



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



El control cuantitativo del crédito bancario y modernas técnicas del control cualitativo

Gigliotti, Cayetano Agustín

1966

Cita APA: Gigliotti, C. (1966). El control cuantitativo del crédito bancario y modernas técnicas del control cualitativo.

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
CATEDRA DE ECONOMIA Y POLITICA BANCARIA
Plan D

trabajo de tesis
sobre el tema:

"EL CONTROL CUANTITATIVO DEL CREDITO BANCARIO Y
MODERNAS TECNICAS DEL CONTROL CUALITATIVO"

presentado por:

Cayetano Agustín GIGLIOTTI

para optar al grado de Doctor en Ciencias Económicas

Registro Nº: 9.932
Domicilio : Avda. San Juan 3641
Teléfono : 97 - 4652

BUENOS AIRES
1 9 6 6

CATALOGADO

RESUMEN

Los países más importantes de Europa en el año 1870 ya tenían establecido un BANCO CENTRAL. Estos Bancos comienzan a desarrollar una amplia misión de dirección en la vida económica de estos países. Su organización monetaria se basaba generalmente sobre el patrón ORO. El funcionamiento de ese / mecanismo era lograr de obtener la estabilidad del cambio internacional. Esta particularidad y la necesidad de tener una cierta cantidad de ORO y/o de reservas auríferas que respaldaran la emisión se destacó, entre las funciones del // aquellas que se referían a los cambios internacionales y a la defensa del ENCAJE ORO nacional.

La misión de un Banco Central no puede limitarse a un régimen de patrón ORO ni a la simple vigilancia de los movimientos del mismo ORO a través / de las fronteras nacionales, como lo evidencia la situación a que ha llegado el mundo después de la guerra europea y, particularmente, en los actuales momentos.

En ese período al crearse los Bancos Centrales y al obtenerse el monopolio de la EMISION DE BILLETES; se CREYO, que la emisión constituía el punto de gravedad de las funciones de un Banco Central, y que toda su actuación quedaba limitada al CONTROL de esta fuente de creación de DINERO. La posesión de las RESERVAS vino después, ya por consecuencia del mismo derecho de emisión y en parte por la evolución de las condiciones del mercado. De entonces en adelante la función de RESERVA GENERAL del país es considerada como objeto mismo de un Banco Central, y la Emisión de los billetes no es más que uno de los METODOS que un Banco Central puede emplear para cumplir la función esencial del CONTROL DEL DINERO // BANCARIO, que representa cuantitativamente la porción mayor del CREDITO.

Actualmente se da mucha mayor importancia al Banco Central como / POSEEDOR de las RESERVAS de EFECTIVO de la Banca Comercial, que como Banco EMISOR. Pero la posesión de las RESERVAS no suplantó la importancia del derecho de emisión.

bo su misión. Los Bancos Comerciales son creadores de DINERO, y las consecuencias que se producen no se pueden preveer en la economía nacional, al existir / una CANTIDAD INADECUADA de circulante. Si ha cada Banco Comercial se le abandona a su propio impulso, y dado que muchas veces las necesidades generales pueden encontrarse en pugna con los intereses pecunarios propios, sería difícil lograr / una altitud de miras tal, que produjese como consecuencia el sacrificio de éstos (Bancos) en aras de las conveniencias de aquellas. Por eso, es necesario un organismo (Banco Central) con PODER suficiente para obligar a la realización de lo que voluntariamente sería difícil conseguir. Ni aún con la mejor voluntad no podría cada institución Bancaria conocer exactamente la NORMA de conducta a seguirse en relación con las verdaderas necesidades del CREDITO. Una vez establecida / la necesidad de los Bancos Comerciales de sujetarse a REGLAS de LIQUIDEZ, queda / abierto el camino para que el Banco Central pueda controlar hasta CIERTO PUNTO, las operaciones bancarias.

En Inglaterra la "liquidez" de los Bancos es determinada por la observancia de dos Reglas. Primera; la relación del efectivo poseído por un banco determinado al total de los depósitos, debe mantenerse alrededor del 10%. Es la llamada "proporción de caja o de efectivo". Segunda; la relación de los activos líquidos a los depósitos, debe mantenerse alrededor del 30%. Esta segunda // regla es denominada la "proporción de activos líquidos". En un país con un mercado monetario suficientemente desarrollado (ejem. Inglaterra) el mecanismo de / CONTROL funciona de acuerdo a la ALZA o BAJA GENERAL DE LOS TIPOS DE INTERES. / Cuando se produce una ELEVACION GENERAL DE LOS TIPOS de INTERES, provocada por la acción de contracción del Banco de Inglaterra, se le denomina que el "Mercado está en el Banco", pues el TIPO de Descuento OFICIAL fijado por el Banco de Inglaterra es el que condiciona todas las operaciones de CREDITO. Por esos medios indirectos el Banco impone y dirige su política CREDITICIA.

En los países con un mercado monetario insuficientemente desarro-

llado, los cambios más importantes en la circulación monetaria se han DEBIDOS al BILLETE de BANCO. Luego, alcanza mayor importancia la función EMISORA que tiene la BANCA CENTRAL. Los depósitos obligatorios de los Bancos Comerciales en poder del Banco Central no son suficientes o tienen poca importancia, y que es el arma principal de CONTROL en los países que se hallan a la cabeza de la / ORGANIZACION MONETARIA.

Desaparecida la liquidez que venía ya de la época de la segunda guerra mundial, se consideró que la política fiscal combinada con el establecimiento de CONTROLES DIRECTOS no era suficientemente eficaz. Se efectuó un nuevo exámen crítico sobre las ideas de los años 1930 y se volvió a atribuir a la POLITICA MONETARIA una participación considerable. La política monetaria y crediticia opera a través de cinco factores relacionados entre sí: 1º) La disponibilidad de crédito con relación a su demanda. 2º) El volumen de dinero. 3º) El costo / del crédito. 4º) El precio de los activos de capital. 5º) Y, la liquidez general de la economía.

La estructura económica y financiera de un país es un ELEMENTO / DECISIVO en la determinación de la importancia de estos factores señalados, Y, también en el alcance y EFECTIVIDAD de los CONTROLES MONETARIOS. Los instrumentos de CONTROL como ser el REDESCUENTO, las OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO y el / ENCAJE LEGAL, son las armas principales de la BANCA CENTRAL, pero actualmente para reforzar las debilidades de estos instrumentos, los países cuentan en sus propias estructuras institucionales con otras medidas. Es así como se han establecido ENCAJES LEGALES ESPECIALES, denominados "Coeficientes Mínimos de LIQUIDEZ" los que además de efectivo incluyen valores del gobierno dentro de la reserva computable para estos fines. Dichos coeficientes se han utilizado en ciertas oportunidades con el fin de absorber excesos de liquidez provenientes de la última guerra o para REFORZAR los tipos de CONTROLES de crédito más antiguos. Otra ha sido las SUGESTIONES INFORMALES de las autoridades para que los BANCOS COMERCIALES // restrinjan su CREDITO.

Los Bancos Centrales, ya establecidos y reorganizados en América Latina al final de la segunda guerra y con una mayor ampliación de sus FUNCIONES específicas, han quedado colocados dentro del ámbito de las políticas, responsabilidades y problemas sociales de los gobiernos de sus respectivos países.

El Redescuento, es el instrumento básico y tradicional de la política crediticia y monetaria, mediante el otorgamiento de CREDITO por parte del BANCO CENTRAL, ya sea que tome ese crédito la forma de Redescuento, Anticipos o Préstamos a los Bancos Comerciales, al Gobierno o a otras Instituciones Financieras o al Público en general. Los Bancos Centrales de América del Sur han empleado el mecanismo del Redescuento para otorgar mayores FONDOS, ya sea directamente o indirectamente, y regular en sus propios mercados las TASAS de INTERES. No sólo se ha aplicado para controlar la cantidad de Crédito (control cuantitativo), sino también a las prácticas de POLITICA CREDITICIA (control cualitativo o selectivo) de los Bancos Comerciales y el encauzamiento del DINERO con fines de DESARROLLO ECONOMICO.

Es así como los Bancos Centrales de Centro y América del Sur al emplear los requisitos de ENCAJE lo han hecho bajo dos aspectos, la regulación / cuantitativa y cualitativa del Crédito. El cuantitativo para restringir o expandir el Crédito, para compensar movimientos de Balanza de Pagos que repercuten sobre el equilibrio interno de los precios, y para contrarrestar movimientos estacionales de Fondos. El uso cualitativo, se realiza mediante la inversión de fondos de RESERVAS exceptuadas del requisito de ENCAJE, cuya finalidad ha tendido a facilitar el financiamiento gubernamental y público, orientando el crédito hacia / actividades productivas y de desarrollo.

Hay actividades importantes y deben estimularse para que formen / parte integral del proceso de desarrollo económico, y por lo tanto, es necesario que los Bancos COOPEREN mediante la CANALIZACION de los fondos al financiamiento de tales actividades económicas, aunque el CONTROL no sea totalmente eficaz y //

exacto. Basta que se cumpla sólo parcialmente las directivas de la AUTORIDAD MONETARIA; y si esta AUTORIDAD tiene EXITO en dirigir y canalizar FONDOS hacia esas actividades económicas importantes que se desean impulsar, se justifica el CONTROL.

La eficacia de la aplicación de los CONTROLES BANCARIOS DEL CREDITO, no dependen exclusivamente del organismo y/o instituciones que emplean sus modernas técnicas; sino de otros factores (económicos, políticos, sociales, internacionales, etc.) que pueden ayudar al éxito o al fracaso del objetivo perseguido por los mismos.-

oooo000ooooo

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CATEDRA DE ECONOMIA Y POLITICA BANCARIA

Plan D

trabajo de tesis
sobre el tema:

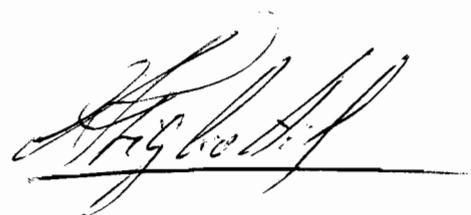
"EL CONTROL CUANTITATIVO DEL CREDITO BANCARIO Y
MODERNAS TECNICAS DEL CONTROL QUALITATIVO"

presentado por:

Cayetano Agustín GIGLIOTTI

para optar al grado de Doctor en Ciencias Económicas

Registro N°: 9.932
Domicilio : Avda. San Juan 3641
Teléfono : 97 - 4652



BUENOS AIRES
1966

CATALOGADO

CAPITULO I

INTRODUCCION - EL BANCO CENTRAL -

Si a los fines de este estudio se toma como punto de partida la segunda mitad del siglo XIX ~~se encuentra que~~ ^{esta} Gran Bretaña goza ya de un completo sistema de Banca Central, constituido por el Banco de Inglaterra, ^{que} ~~esta~~ a la cabeza del mismo y en íntima relación con el Tesoro inglés, los Bancos Compensadores (es decir las grandes sociedades de crédito inglesas por acciones que integran la Clearing House londinense), las Compañías de descuento, Casas de Aceptación y demás organismos del denominado Mercado del dinero. El sistema bancario inglés después del período señalado más arriba continua en constante evolución, que acerca paulatinamente el Banco al ESTADO y que culmina con la Ley de Nacionalización, ^{que es la} ~~que es la~~ consagración legal de un estado de hecho anterior.

ESTADOS UNIDOS

Tampoco podemos dejar de mencionar el Sistema de la Reserva Federal que rige en los Estados Unidos, creado por Ley del año 1913 y que tiene por base (1) "una organización central permanente que emite una moneda respaldada por ORO y VALORES, actúa como prestamista en última instancia y controla la situación crediticia por medio de la política del descuento y las operaciones en mercado / Libre". Como puede notarse, este país (Estados Unidos) ^{muchos} ~~muchos~~ años después, llega al sistema crediticio del Banco Central, con ciertas particularidades propias, como por ejemplo; la existencia de doce (12) Bancos de la Reserva Federal, / cada uno de los cuales era un verdadero Banco Central, aunque todos estos doce // bancos estuviesen sometidos y/o sujetos al Consejo de Gobernadores. Pero, luego/

(1) - VERA C. SMITH: THE RATIONALE OF CENTRAL BANKING - LONDON 1936 - pág.145

de la reforma producida en el año 1935, puede decirse que no existe (así la práctica lo demuestra) ya más que un solo BANCO CENTRAL, o sea el CONSEJO DE GOBERNADORES, aunque cada uno de los BANCOS de la Reserva conserve ciertas facultades // para desarrollar una política diferente de los demás, bajo la inspiración y control del Consejo. Por otra parte, éste se halla cada día más sujeto a la autoridad del ESTADO, ^{a través de la Junta de Gobernadores} que dirige en definitiva la política monetaria común.

ALEMANIA

La ley de 1875, fundadora del Reichsbank, ^{tuvo} ~~era~~ una organización en gran parte tomada del modelo inglés del año 1844, pero; con una fuerte ingerencia y dominio emanada del Estado. El Reichsbank, actuando como Banco Central y / utilizando la política de descuento, fué desde ese momento ~~el~~ ^{el} Banco CONTROLÓ la totalidad del sistema de CREDITO alemán. Al lado del Reichsbank persistieron hasta 33 pequeños bancos emisores con facultades limitadas de emisión, que caducaban en provecho del Banco Central en varios casos especificados por la Ley.

FRANCIA

En este país desde el año 1848, existe un solo Banco Emisor de importancia que por su íntimo contacto con el gobierno adquiere paulatinamente las funciones de Banco Central. Pudiendo decirse que el sistema francés no llega a / aproximarse a la perfección del inglés.

Habiéndose efectuado una breve historia de los Bancos Centrales de Inglaterra, Alemania y Francia y prescindiendo de otros más, el futuro Banco / Central en sus comienzos se inicia como un banco comercial más, que realiza las / mismas operaciones que todos ellos aunque tiene como signo característico el derecho de emisión; pero que se distingue de los otros bancos por un régimen de privilegio, que se manifiesta en la protección del Estado, motivada casi siempre por

RAZON de intereses económicos de éste, en forma de préstamos y anticipos.

Es así como poco a poco este Banco Central y contando siempre con la decidida protección estatal, va aumentando en IMPORTANCIA hasta / destacarse comercialmente sobre los otros bancos. Particularmente sus billetes, ya sea por efecto de disposiciones legales sobre los de los otros, o por razón de necesidades comerciales, mayor confianza u honorabilidad, son ampliamente aceptados por los particulares en vez del ORO a que legalmente les da derecho la posesión de un billete de Banco cualquiera. Influye también en el / destacarse de los BILLETES del Banco privilegiado, la necesidad del trueque entre papel moneda de diverso origen, haciéndose las transacciones por intermedio de aquéllos, y llegando en algunos países a mantener, con ese objeto, los bancos secundarios, saldos en efectivo cerca del banco principal, que de esta forma adquiere un nuevo título de superioridad sobre los demás.

Vera C. SMITH, en su obra citada (1) dice que el origen de los Bancos Centrales se encuentran en el "establecimiento de monopolios parciales" "o completos de EMISION" o en (2) "una evolución orgánica en germen en los monopolios de emisión confiados a un banco situado en el centro más activo de los / negocios" (2), más sin negar la influencia que el monopolio emisor haya tenido / en la formación paulatina del Banco Central, pero es evidente y no se puede negar que una de las tantas causas que dieron origen a los Bancos Centrales fué / la decidida protección y apoyo del ESTADO, cuya manifestación más destacada y / relevante, sea la concesión del monopolio.

(2) - ROST: Historia de las doctrinas relativas al crédito y a la moneda. Traducción española - Barcelona Bosch 1945 - pág. 422

PERIODO CLASICO

En el año 1870 los países europeos más importantes ya tenían establecido un Banco Central. Estos Bancos comienzan a desarrollar una amplia misión de DIRECCION en la vida económica de esos países, apoyándose en una organización monetaria basada generalmente sobre el PATRON ORO. ^{En} ~~el~~ mecanismo del funcionamiento del patrón oro era quizás la ^{función} ~~más~~ importante: lograr de obtener la estabilidad del cambio internacional. Esta particularidad y la necesidad de tener una cierta cantidad de ORO, ya sea por virtud de las necesidades que implica el funcionamiento del mismo PATRON ORO o el cumplimiento de las exigencias legales respecto al importe de las reservas auríferas que respaldaban la emisión se destacó, entre las funciones del Banco Central, aquellas que se referían a los cambios internacionales y a la defensa del encaje oro nacional. La misión de un Banco Central no puede limitarse a un régimen de patrón oro ni a la simple vigilancia de los movimientos del mismo oro a través de las fronteras nacionales, como lo evidencia la situación a que ha llegado el mundo después de la guerra europea y, particularmente, en los momentos actuales. Otro punto que se puede señalar de esa época pasada que se le ha denominado la de la "DOCTRINA CLASICA" es cuando se pone todo su énfasis (esta doctrina) en los PROBLEMAS que GIRAN alrededor de la EMISION de billetes de banco.

En este período al crearse los Bancos Centrales y paralelamente al obtener el monopolio más o menos perfecto de la emisión de billetes, se CREYO, que la EMISION constituía el punto de gravedad de las funciones de un BANCO CENTRAL y que toda su actuación quedaba limitada al CONTROL de esta fuente de creación de dinero. En aquellas épocas el dinero bancario (depósitos y cuentas corrientes) era poco empleado y/o conocido y también era de un pequeño monto y/o volumen comparado con la cantidad de dinero metálico y billetes de Banco en cir-

culación, esto era una de las causas que motivaron la importancia que tenía el CONTROL del papel moneda para la vigilancia del CREDITO nacional.

Quando comienza a desarrollarse el sistema de COBROS y PAGOS mediante el CHEQUE, que sirve de instrumento para mover los depósitos bancarios, que este CHEQUE que es y se acepta como verdadero DINERO, los problemas de la / EMISION de billetes y del CONTROL de los mismos, ha dejado expedito el camino a otros problemas que se relacionan con el CONTROL DEL DINERO BANCARIO, que representa, CUANTITATIVAMENTE la porción mayor del CREDITO. Actualmente se dá mucha mayor importancia al Banco Central como POSEEDOR de las RESERVAS de EFFECTIVO de la Banca Comercial, que como banco emisor.

Tanto en Inglaterra como en Francia, el desplazamiento del punto de GRAVEDAD de las funciones de la BANCA CENTRAL, se realizó por una evolución espontánea de los mercados monetarios producida en el ámbito de esos respectivos países. En los Estados Unidos, al crearse el sistema de la Reserva Federal la opinión dominante en esa época, era que al crearse el sistema sobre la BASE / de la función de reserva, más que de la emisión, por lo cual puede decir el economista francés RIST (3) "de entonces en adelante la función de RESERVA General "del país es considerada como objeto mismo de un Banco Central, y la EMISION de "los billetes no es más que uno de los METODOS que un Banco Central puede emplear "para cumplir aquella función esencial". (3)

Como se ha comentado más arriba la "Función Emisora" fue la primera que ejercieron los Bancos Centrales; la posesión de las reservas vino después, en parte como consecuencia del mismo derecho de emisión y en parte por la evolución de las condiciones del mercado. Pero la posesión de las RESERVAS no

(3) - RIST: "Historia de las doctrinas relativas al crédito y a la moneda" Traducción española. Barcelona-Bosch - pág. 467

suplantó la importancia del derecho de emisión, sino que ambas juntamente contribuyeron a que el Banco Central pudiese llevar a cabo su misión. El control de la banca comercial es ^{una} importante FACULTAD en manos del Banco Central, y que al obligarse éste a prestar ~~servicios~~ contribuye a la vez a asegurarlo aquel control y, en unión del mismo, le permite imponer en un momento dado su / VOLUNTAD sobre la totalidad del mundo ECONOMICO. Así tenemos en el período llamado de la "Doctrina Clásica" el fin perseguido era la estabilización del cambio exterior, sobre todo durante la vigencia del PATRON ORO, que en la mayoría de los países mereció constantes desvelos del Banco y justifica que algunos limiten a esto los fines que la organización del Banco Central perseguía; pero ello no excluye que, al mismo tiempo, pudiese con propiedad ser DENOMINADO custodio del // mercado monetario, tanto porque la estabilización del cambio era ya una parte importante de aquella custodia, como porque, con independencia de ella, dirigía sus esfuerzos a regular el crédito en interés de la economía nacional.

CARACTERISTICAS

En términos generales la Banca Central se caracteriza en principio por una determinada organización del SISTEMA BANCARIO y como consecuencia, de la ORGANIZACION ECONOMICA DE UN PAIS, que consisten en la agrupación de las fuerzas económicas relacionadas en el campo de la actividad CREDITICIA y DINERARIA en una forma como de PIRAMIDE, cuyo vértice está ocupado por una sola institución // de CREDITO con amplias facultades y medios para regular y controlar la total estructura crediticia de la nación entera. Por arriba y/o sobre el vértice de esta mencionada pirámide se COLOCA el poder del ESTADO, que inspira el Banco Central la parte más importante de sus decisiones.

Otras de las características que se pueden mencionar, (teniendo en cuenta que las crisis económicas-financieras no parecen totalmente evitables)

es la función del Banco Central como prestamista en ULTIMA INSTANCIA, pues hace menos sensibles los efectos de la DEPRESION, pues provee del DINERO necesario / cuando otras fuentes se agotan. Que la existencia del Banco Central, a la cabeza de la organización monetaria y CREDITICIA NACIONAL, por medio de las poderosas armas que supreaminente situación le otorga, hace posible la IMPLANTACION y DESARROLLO de una política monetaria racional, que en la anarquía del sistema de banca libre es prácticamente imposible de conseguir. Por último, la unidad de / dirección de la economía monetaria de un país que proporciona el Banco Central, facilita el contacto entre las naciones con vistas a asegurar una cooperación / mutua en los momentos de crisis y el más completo intercambio de BIENES Y SERVICIOS a través de las fronteras, y que aumente la prosperidad mundial.

FUNCIONES - ENUMERACION

Tomando como guía a M.H. de KOCK en su libro "Banca Central" / dice que "recibe generalmente el nombre de Banco Central aquel que, con la mira puesta en el interés económico nacional, realiza las siguientes funciones:

- 1) La emisión de papel moneda en forma adecuada a las necesidades de los negocios y del público en general, para lo cual se le concede el MONOPOLIO total o residual de la emisión.
- 2) La prestación al Estado de los servicios de banca y agencia.
- 3) La custodia de las reservas de efectivos de los bancos comerciales.
- 4) La custodia, asimismo, de las reservas metálicas de la nación.
- 5) El redescuento de letras de cambio, bonos del Tesoro y otros efectos comerciales ofrecidos por los bancos e instituciones afines.
- 6) La aceptación de la responsabilidad de prestamista en última instancia.
- 7) La compensación de los saldos bancarios.
- 8) Y, el Control del CREDITO con miras a la satisfacción de las necesidades del comercio y el mantenimiento del patrón monetario.

LA RESERVA EN EL PERIODO CLASICO

El sistema generalmente adoptado para asegurar la necesaria LIMITACION a la cantidad de billetes de banco en circulación es el llamado de la "RESERVA", constituido por la obligación que se impone a los bancos EMISORES de conservar una cierta cantidad de METAL o CREDITOS fácilmente realizables, en la prohibición de interesarse en determinadas operaciones o en el establecimiento de un tope máximo a la emisión. Los sistemas de reserva son diferentes en los diversos países y en épocas distintas en un mismo país, obedeciendo estas divergencias al distinto concepto sobre el objeto que con la reserva se trata de conseguir. La verdadera misión puede decirse que cumplió en el PERIODO / CLASICO el encaje metálico de los Bancos Centrales, fué la de limitar el monto de la emisión. Pero la forma demasiado empírica y tantas veces equivocada que presidió el establecimiento de las leyes de RESERVA, y por encima de todo, el / principio fundamental en que aquéllas se apoyaban de determinar la cantidad de medios de pago de que la nación podría disponer, a base del mantenimiento de una relación más o menos rígida de aquéllos con el oro, ATÓ casi siempre las manos / a los Bancos Centrales para desarrollar la POLITICA MONETARIA conveniente a los altos intereses de la economía nacional y fué, por consiguiente, responsable de muchas de las más violentas crisis y perturbaciones económicas que el mundo sufrió en la pasada centuria.

Los inconvenientes señalados, de los sistemas CLASICOS de reserva han inducido a los modernos economistas y a las más recientes leyes reguladoras de los Bancos Centrales a modificarlos en sentido verdaderamente revolucionario.

Desaparecido el encaje metálico con su finalidad típica y se / mantiene únicamente la necesidad de posesión de oro de los Bancos Centrales, con el fin EXCLUSIVO de cubrir cualquier contingencia del cambio Internacional, en /

forma de balanza de pagos desfavorable. Por otra parte, el metálico y/o crédito de los Bancos Centrales obedece a nuevas razones y sirve para otras finalidades, principalmente la debida liquidez o solvencia (ver punto "El control cuantitativo del crédito. Su expansión y contracción) del conjunto del organismo bancario.

EL MECANISMO DE CONTROL EN UN MERCADO MONETARIO DESARROLLADO

Se tomará como punto de partida y ejemplo de países con mercado monetario muy desarrollado y que se destacan: → INGLATERRA y los ESTADOS UNIDOS, a los efectos de explicar en forma sucinta el mecanismo de CONTROL. // Luego se comentará los sistemas que utilizan los demás países en que la circulación de dinero bancario está menos difundida y el mercado monetario es más reducido o poco desarrollado.

Debe tenerse especialmente en cuenta, que actualmente los bancos COMERCIALES, son creadores de DINERO, y las consecuencias y efecto que se producen no se pueden prever en la economía nacional al existir una CANTIDAD INADECUADA de circulante. Si a cada banco comercial se le abandona a su propio impulso, y dado que muchas veces las necesidades generales pueden encontrarse / en pugna con los intereses pecuniarios propios, sería difícil lograr una altitud de miras tal, que produjese como consecuencia el sacrificio de éstos (bancos) en aras de las conveniencias derivadas de aquéllas. Por eso, es necesario un organismo (Banco Central) con PODER suficiente para obligar a la realización de lo que voluntariamente sería difícil conseguir. También debe hacerse notar que ni aún con la mejor voluntad no podría cada institución bancaria conocer exactamente la norma de conducta a seguir en relación con las verdaderas necesidades del CREDITO.

Desde el preciso momento que los BANCOS COMERCIALES, otorgan al cliente (previo recaudos de garantía y solvencia) la apertura de una Cuenta Corriente consignada en sus libros de contabilidad, permitiéndolo girar cheques contra esa cuenta (o sea su cuenta particular o personal), ^{crea dinero Bancario.} ~~desde ese preciso momento que el BANCO COMERCIAL acepta el cheque y también los particulares lo admiten como dinero (el cheque) en pago, se denomina ese dinero "DINERO BANCARIO".~~

Por lo tanto los bancos CREAN DINERO. El público acepta como dinero estos Sal-dos Bancarios consistentes en simples ASIENTOS de contabilidad. Precisamente / por la confianza en que el banco los cambiará en DINERO propiamente dicho, o sea en "DINERO LEGAL" (legal tender), cualidad que reúnen generalmente los billetes y la moneda metálica. Más para que tal confianza no quede defraudada es preciso que el banco adopte las debidas precauciones que se traducen en lo que comúnmente se denomina "LIQUIDEZ". No hay otro procedimiento para asegurar la CONVERSION sino que el Banco Comercial mantenga realmente en sus arcas una cierta cantidad de DINERO LEGAL o ciertos activos que con toda seguridad puedan convertirse en un momento dado en aquél (dinero) (por ejem. depósitos en el Banco Central, efectos redescontables en el mismo), que en conjunto se le designa con el nombre de ENCAJE.

Una vez establecida la necesidad de los bancos comerciales de sujetarse a unas determinadas reglas de liquidez, aunque sólo sea por razones de índole comercial para asegurar su propia subsistencia, y sin tener en cuenta las conveniencias económicas nacionales, queda abierto el camino para que el Banco / Central, pueda controlar hasta cierto punto, las operaciones bancarias. A los efectos de mejor ilustración se puede tomar como ejemplo las características de la organización bancaria inglesa y la norteamericana. En Inglaterra la "liquidez" de los bancos viene determinada por la observancia, puramente consuetudinaria, de las dos siguientes reglas:

Primera, la relación del efectivo poseído por un banco determinado al total de los depósitos, debe mantenerse alrededor del diez (10) por ciento. Esta es la llamada "proporción de caja o de efectivo" (cash ratio).

Segunda, la relación de los activos líquidos (entendiendo por tales, además de la moneda y billetes, los créditos a la vista o a corto plazo - money at call or short notice -, Letras descontadas, etc.) a los depósitos, debe mantenerse alrededor del 30% por ciento. Esta segunda regla es llamada la "proporción de activos líquidos" (liquid assets ratio). Podemos decir que la "primera" regla es casi la más importante, pero también se puede agregar que entre las dos reglas (1ª y 2ª) se permiten ciertas desviaciones de los tantos por cientos señalados, siempre y cuando se compensen entre sí y/o mutuamente unas con otras.

En los Estados Unidos, se pueden observar algunos detalles, / aunque en definitiva la organización general sea la misma. Por lo pronto los / bancos no observan más que la "PROPORCION DE CAJA", pero ésta viene determinada taxativamente por ministerio de la LEY; no entran en el cómputo del tanto por / ciento, más que los saldos que deben mantener obligatoriamente en poder del res- / pectivo Banco de la Reserva Federal; por último no es la misma en todos los ca- / sos, ya que se establece una distinción entre los depósitos a la VISTA y los // depósitos a PLAZO FIJO. Por los primeros (a la vista), deben tener en el Banco de la Reserva Federal correspondiente, un 14%, 20% ó 26% por ciento del importe de aquéllos, según la importancia de la CIUDAD en que el Banco Comercial tenga establecida su sucursal y/o sede o agencia; por los depósitos a PLAZO FIJO, el tanto por ciento (%) es uniforme y alcanza el 6% por ciento. EL CONSEJO DE GO- BERNADORES Y/O DIRECTORES DE LA RESERVA FEDERAL tienen facultades para modificar los porcentajes y/o proporciones señaladas anteriormente.

En los países cuyas economías están adelantadas y altamente / desarrolladas se distinguen tres clases de DINERO; a saber:

Primero, la moneda metálica. Su monto es muy reducido para que sus variaciones afecten al sistema del circulante nacional y actualmente prácticamente no circula.

Segundo, los billetes de banco. El monto total en circulación es controlado directamente por el Banco Central por tener en sus manos la emisión (impresión de los billetes). Siendo la variación del monto más pequeñas y con fluctuaciones / moderadas.

Tercero, los DEPOSITOS BANCARIOS; que por intermedio de sus VARIACIONES se producen normalmente los aumentos y disminuciones de la total OFERTA DEMONETARIA del país. El aumento en el volumen de los DEPOSITOS BANCARIOS, es generalmente motivada por los Bancos Comerciales al INCREMENTAR sus operaciones de CREDITO. Y, la disminución se produce por los pedidos del público de la devolución de sus / depósitos en billetes de banco o moneda metálica. Cuando el banco comercial por su propia voluntad desea aumentar sus OPERACIONES DE CREDITOS lo hace dando FACILIDADES A LOS PARTICULARES o a sus CLIENTES, a los efectos de que se aumente la demanda de CREDITOS, pero tienen una contención que están obligados a observar / y es la obligación de mantener el "efectivo mínimo y/o encaje legal". Por lo / tanto no pueden AUMENTAR indefinidamente el volumen de sus operaciones de CREDITO, cuya consecuencia inmediata sería la disminución de aquella proporción por / debajo del tanto por ciento legal. Cuando el público o clientela retira sus depósitos (billetes), que tienen en el banco, trae como consecuencia de ese retiro que el porcentaje establecido sobre el monto total de los depósitos bancarios, // también disminuye, lo que obliga al banco a contraer el CREDITO, reduciendo aún más el monto de los DEPOSITOS BANCARIOS.

Ahora veremos como puede actuar el Banco Central en los dos / casos comentados más arriba (aumento del crédito y retiro de depósitos). Si el Banco Central considerase inconveniente la CONTRACCION del CREDITO, (retiro de

depósitos); o estimase conveniente la EXPANSION del CREDITO (cuando los bancos pretenden dar mayor facilidades para el incremento de las operaciones de CREDITO), este (el Banco Central) puede tomar una posición ACTIVA provocando un AUMENTO o DISMINUCION de los ENCAJES LEGALES y/o de la "caja" de los bancos comerciales, con lo cual se mantiene en uno y otro caso la "proporción de caja", y se evitan los efectos contraccionistas. Cuando el Banco Central estima que / las condiciones económicas nacionales lo exigen, también el Banco, sin provocar la excitación de la organización bancaria, puede obtener una expansión o contracción.

¿Como el Banco Central puede realizar el aumento de la CAJA / de los bancos comerciales? Veamos; la primera, mediante una actuación determinada, que consiste en provocar la entrada de billetes en las arcas de los bancos. La segunda, con el aumento de los saldos que los bancos tienen acreditados en el Banco Central.

Esta actuación del Banco Central puede ser de muy diverso orden, pero casi siempre se reduce por parte del Banco a la adquisición de nuevos activos. Activos que están formados por moneda metálica, operaciones de crédito con sus clientes particulares, siempre y cuando el Banco Central los tenga (pero son escasas esas operaciones y no son susceptibles de producir grandes modificaciones en las "CAJAS" de los bancos comerciales); compra de valores públicos en bolsa, o compra de ORO. También se consigue el mismo fin, sin modificación en / el ACTIVO del Banco Central, cuando éste posee, como acostumbra a suceder, los / saldos del Tesoro y se produce un exceso de los pagos sobre los ingresos realizados por el GOBIERNO que da lugar a una disminución de la correspondiente partida del PASIVO del BANCO y que en definitiva no es más que una redistribución de dicho PASIVO en provecho de los saldos depositados por los bancos comerciales. Es importante hacer notar que las MODIFICACIONES que sufren el ACTIVO O /

PASIVO del Banco Central se traducen y repercuten en ~~las~~ ^{la} "CAJA" de los bancos comerciales. Un caso sería la compra de valores al mercado. Al / comprar el Banco central una partida de estos valores, paga a los vendedores / mediante cheques contra sí mismo (contra el Bco. Central) que éstos (los vendedores) ingresan en su propia cuenta personal que tienen abiertas en los bancos comerciales.

Estos Bancos Comerciales se los hacen abonar en su cuenta que tienen en el Banco Central. En consecuencia, esta cuenta queda aumentada, y / como el saldo de ésta, como se ha explicado más arriba, entra en el cómputo de la "proporción de caja", por lo tanto el banco no se verá obligado a contraer / el CREDITO o podrá EXPANDIRLO, según los casos.

El mecanismo es muy parecido, cuando disminuyen los saldos del TESORO en el Banco Central, a consecuencia de un exceso de PAGOS sobre los ingresos del gobierno, atento que el MONTO de estos pagos no viene compensados por los INGRESOS que están representados, en manos de los proveedores del Gobierno / o funcionarios públicos, en forma de cheques, librados por el TESORO contra su / cuenta en el Banco Central que, como en caso anterior, ingresa el interesado en su cuenta particular en un banco comercial siguiendo el mecanismo los mismos pasos que antes. Cuando el Banco Central quiere producir una contracción del CREDITO o EVITAR la continuación de un período de EXPANSION CREDITICIA, el mismo / (se entiende el Banco Central) VENDERÁ valores gubernamentales, oro, etc., etc.

Puede acontecer que los Bancos Comerciales aprovechándose del COMPROMISO, que ha contraído en cierta manera el Banco Central, de prestar indefinidamente a quien lo solicite, pueden oponerse a la acción del mismo tendiendo a producir una contracción del CREDITO, mediante la disminución de sus reservas de CAJA, exigiendo por ejemplo en INGLATERRA a los organismos del mercado del / dinero (Casas de descuentos, compradores de Letras, etcétera) la devolución de

sus préstamos y forzándoles a estos organismos a acudir al Banco Central en solicitud de CREDITOS suficientes para cubrir la exigencias y/o pedidos de los bancos comerciales. Con respecto a los demás países que también cuenta con un mercado MONETARIO DESARROLLADO, se dirigirán directamente los bancos comerciales al Banco Central solicitándoles anticipos contra ciertas garantías, o pidiendo el REDESCUENTO de LETRAS. De esta manera los bancos comerciales logran obtener una cantidad de "EFECTIVO" equivalente a la que el BANCO CENTRAL los había sustraído mediante sus operaciones. Aún cuando es privativo del Banco Central el obligarse a prestar indefinidamente, no implica ello, el que no pueda IMPONER o IMPONGA ciertas CONDICIONES a los préstamos que otorga y/o concede, pudiéndose destacar dos aspectos importantes:

Primero; la calidad del PAPEL redescontable o que garantiza los anticipos.

Segundo; el precio (tasa de interés) del préstamo, o sea el tipo de descuento.

INGLATERRA: Tomando como ejemplo de un país con un mercado monetario suficientemente desarrollado, podremos ver como funciona el mecanismo de CONTROL. El tipo de DESCUENTO del Banco de Inglaterra es siempre más alto que los tipos corrientes del mercado. Los bancos comerciales al oponerse a la política del Banco de Inglaterra, reaccionan y/o presionan sobre los organismos del mercado monetario FORZANDO a éstos a acudir al REDESCUENTO del Banco Central, las importantes funciones que aquéllos realizan en el campo del PRESTAMO a CORTO PLAZO no podrán continuarse sino a unos tipos de interés adecuados a los que tienen que abonar para la obtención de sus recursos, produciéndose, por esa causa, un aumento general de los tipos de interés de todas las operaciones a corto TERMINO de mercado efecto de contracción sobre la totalidad del mercado CREDITICIO y, por lógica consecuencia, sobre los bancos comerciales, que se les disminuirán rápidamente las solicitudes de nuevos créditos. Cuando se produce esta ELEVA-

CIÓN general de los tipos de interés, provocada por la acción de contracción del Banco de Inglaterra, se le denomina que "EL MERCADO ESTA EN EL BANCO" para dar a entender que el tipo de DESCUENTO OFICIAL fijado por el Banco de Inglaterra es el que condiciona todas las operaciones de CREDITO. Por lo tanto por esos medios indirectos el Banco de Inglaterra impone y dirige su política crediticia.

ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA: En este país los bancos miembros (ya explicado anteriormente) tienen acceso directo al redescuento y anticipos de los BANCOS DE LA RESERVA, suprimiendo el paso intermedio a través del mercado monetario. Los bancos miembros pueden pretender, como en Inglaterra, contrabalancear una cierta política restrictiva del CREDITO del sistema de la Reserva Federal, acudiendo directamente al correspondiente Banco de la RESERVA (de los que son miembros), pero tratan de evitarlo por una cierta costumbre fundada en razones de PRESTIGIO y deseos de INDEPENDENCIA. La consecuencias en momento de crisis puede traer una situación funesta, ya que entonces los bancos preferirán recurrir a la devolución de los créditos que tengan con otros bancos privados antes que pedir PRESTADO, con el peligro consiguiente de que, intentando poner a flote su SITUACIÓN MONETARIA arrastren a una serie de bancos más a la quiebra. Pero por otra parte permite que el tipo oficial de descuento se mantenga por debajo del tipo de mercado sin peligro de que la política monetaria del SISTEMA DE LA RESERVA quede sin efecto. Consecuencias de estas particularidades es que los movimientos de expansión y contracción tengan lugar en los Estados Unidos mediante modificaciones de la ESTRUCTURA CREDITICIA ordenadas en diverso orden cronológico que en Inglaterra.

Quando se trata de lograr una contracción, se acostumbra a efectuar la compra de valores del mercado, a la cual responden los bancos miembros, al ver disminuidas sus reservas, aumentando los tipos de interés que apli-

can a sus operaciones de CREDITO, lo que provoca la ~~contracción~~ y les evita tener que acudir al redescuento, y finalmente el tipo OFICIAL sufre un aumento / correlativo que pone en definitiva un obstáculo a cualquier intento de reacción.

EL MECANISMO DE CONTROL EN UN MERCADO MONETARIO POCO DESARROLLADO

Lo comentado anteriormente corresponde a los países con una ESTRUCTURA CREDITICIA GRANDEMENTE DESARROLLADA, ^{como lo tenemos a los} Estados Unidos e Inglaterra, ~~que siguen el sistema de control "centralizado"~~. Con respecto a las demás naciones que poseen un mercado monetario poco desarrollado, el control que practica la Banca Central sobre los bancos comerciales, tiene sus características propias y responde a BASES bastantes diferentes.

Los depósitos y cuentas corrientes o sea el dinero bancario, se puede decir que su magnitud es más bien reducida comparándola con el monto / de la moneda metálica y especialmente de los BILLETES de banco en circulación.

Es así como expresan algunos autores (4) que "aunque la cantidad total del crédito concedido por los bancos comerciales puede ser de un / orden bastante elevado, faltan a aquellas condiciones que hacen que los depósitos BANCARIOS, sean considerados por los particulares como DINERO". (4)

En estos países con un mercado monetario insuficientemente desarrollado, los más importantes cambios o variaciones en la circulación monetaria sean DEBIDOS al BILLETE DE BANCO, por lo tanto alcanza mayor importancia la FUNCION EMISORA que tiene la Banca Central.

También es necesario señalar que los DEPOSITOS OBLIGATORIOS de

(4) - La Banca Central y el Estado J. Ma. Vilaseca Marcet - Bosc Barcelona.

los bancos comerciales en poder del Banco Central, no son suficientes o tienen poca importancia, arma principal de CONTROL en los países que van a la cabeza de la ORGANIZACION MONETARIA. También se puede decir que los movimientos de expansión y contracción del CREDITO no pueden ser llevados a cabo con facilidad, como en los otros países (ej. Estados Unidos, Inglaterra), por medio / de las modificaciones en el ACTIVO del Banco Central. A efectos de mayor claridad analizaremos las partidas que componen por lo general el Activo del Banco / Central; que serían: valores públicos, oro o divisas y los créditos a los Bancos Comerciales. Con respecto a esta última partida los créditos a los bancos comerciales (si es que existe en el Activo del Bco. Central) que es la más que se presta para desarrollar los movimientos de expansión o contracción, en la / mayoría de los casos es reducida. Y, si por el contrario hay depósitos en el / ~~Activo~~ ^{Pasivo} del Banco Central a favor de los bancos comerciales y en los momentos de AUJE, que es necesaria la REGULACION COERCITIVA, son retirados ~~del Activo~~ del / Banco Central y convertidos en BILLETES que vienen a AUMENTAR los DEPOSITOS de los bancos comerciales ya desmesuradamente excesivos; impidiéndose así toda / TENDENCIA de contracción que podría efectuar el Banco Central en este punto del mecanismo del CONTROL.

Con respecto a la partida de "Valores Públicos", el Banco Central puede tomar cierta iniciativa, pero la LIMITACION del mercado le FRENA la realización de grandes operaciones manejando los mencionados VALORES. Otro aspecto que hay que tener en cuenta es que puede FALTAR la MASA de papel suficiente para modificar las condiciones del CREDITO, pero aún existiendo ésta, no resulta conveniente LANZAR GRANDES CANTIDADES DE PAPEL O RECOGERLAS con rapidez / de la BOLSA, por las bruscas variaciones que sufriría el tipo de interés y el / colapso que se produciría en la vida económica del país. También aún salvando las anteriores dificultades comentadas, el Banco Central o el Estado (si éste /

cargaría con los resultados de la operación) no escaparían de experimentar sensibles pérdidas. Otro peligro que se puede plantear en los países sin mercado monetario de suficiente volúmen, es la ESPECULACION en gran escala y la duda del Gobierno que todas esas perturbaciones dificultasen en el futuro las sucesivas emisiones.

En cuanto al ORO y DIVISAS del Banco Central, aún cuando el sistema monetario no esté basado en el PATRON ORO, esta partida del activo se utiliza (el oro y divisas) particularmente para la regulación del cambio extranjero y también se le agrega a esta partida otras partidas, con el objeto de MANTENER un cambio Estable y que en lo posible no sufra grandes / fluctuaciones. Otro procedimiento para conseguir el CONTROL y particularmente logran la variación de la composición del PASIVO creando un desnivel / entre los ingresos y pagos gubernamentales, con la consiguiente modificación de la cuenta del TESORO en el Banco Central. Siempre y cuando exista una íntima colaboración entre el GOBIERNO y el BANCO. En resumen el método más empleado por estos países de campo financiero limitado, es el que se funda en la regulación de la emisión de billetes de banco y en la variación del TIPO de / DESCUENTO OFICIAL.

LOS CONTROLES MONETARIOS Y CREDITICIOS

Terminada la segunda guerra mundial, y a los primeros años que le han seguido se tenía muy poca confianza o casi ninguna en el uso y aplicación de los controles monetarios y crediticios. Tomando como punto de partida la guerra que se desarrolló en Corea (año 1950), la banca central prosiguió el proceso iniciado treinta años antes, volviendo a ser fundada y establecida en un número de países que no la tenían, siendo su cantidad cada vez mayor. La consecuencia es el renacimiento de la política crediticia que poco a poco fue /

abarcando en forma gradual a todo el mundo. En todo este proceso explicado se han modificado los instrumentos TRADICIONALES de política monetaria y se han / introducido nuevos instrumentos. En principio no se han alterado los conceptos BASICOS de la banca central pero sí, su apariencia EXTERNA se vio un tanto // transformada.

Al principio después del conflicto de 1939 que había envuelto a gran parte del hemisferio, los conceptos BASICOS de la banca central no / se le prestó la debida confianza y fueron puestos en duda y muchos países colocaron al banco central en un papel secundario dentro de la política económica / general. Esta subordinación de la POLITICA MONETARIA refleja los climas ideológico, económico y teórico de aquel entonces, que se unían para crear una fuerte resistencia a los CONTROLES generales de CREDITO. No obstante la INFLACION continuaba siendo un serio problema. Y; es así como se fué mitigando el entusiasmo por la planeación centralizada y por el uso de controles específicos, / que también decaían.

La liquidez que venía ya de la época de la 2ª guerra desapareció en gran parte, por lo tanto se consideró que la política fiscal combinada con el establecimiento de CONTROLES DIRECTOS no era suficientemente eficaz. Se efectuó en el campo de la teoría, un nuevo examen crítico de las ideas de / los años treinta y se volvió a ATRIBUIR a la POLITICA MONETARIA una participación considerable.

Se debe también especificar ya en este breve comentario de los hechos comentados más arriba, que la política monetaria y crediticia opera específicamente a través de cinco factores relacionados entre sí:

- 1º) La disponibilidad de crédito con relación a su demanda.
- 2º) El volumen de dinero.
- 3º) El costo del crédito.

4º) El precio de los activos de capital.

5º) Y, la liquidez general de la economía.

La estructura económica y financiera de un país es un ELEMENTO DECISIVO en la determinación de la importancia de estos factores señalados, y, por lo tanto, en el alcance y EFECTIVIDAD de los controles monetarios. Es elemental que en una economía de TRUEQUE no permitirá tales influencias. La política monetaria tendrá grandes limitaciones en una economía donde el sector del mercado es aún pequeño y las transacciones NO monetarias se practican con bastante amplitud.

Muchas de las economías MENOS desarrolladas son tan altamente dependientes de su COMERCIO EXTERIOR que sus fluctuaciones monetarias / suelen ser de origen EXTERNO. La consecuencia inmediata es el estrechamiento del campo de acción para las medidas monetarias internas. También se debe indicar las presiones INFLACIONARIAS CRONICAS que suelen presentarse en esas // economías, que conducen al establecimiento de otro tipo de medidas a fin de / eliminar las causas básicas del desequilibrio antes de que los CONTROLES de / CREDITO, que en cualquier circunstancia son necesarios, puedan ACTUAR en forma cabal.

En un país altamente desarrollado, puede suceder; que su estructura financiera no permita fácilmente la aplicación efectiva de los controles MONETARIOS. El sistema bancario puede no estar en condiciones de ser in- / fluído por las operaciones del BANCO CENTRAL si es que dispone de RESERVAS LI- / QUIDAS suficientes, o si está en condiciones de obtenerlas en forma rápida y / poco costosa en centros financieros más desarrollados del exterior. Las otras instituciones financieras pueden ser más bien rudimentarias, satisfacer sólo / necesidades locales y, quizá, pueden ser integradas débilmente. Aún, no obstante encontrarse altamente desarrollados tanto el sistema bancario como las otras

instituciones de CREDITO de un país, es posible que sus mercados organizados de DINERO y CAPITALS sean todavía incipientes. Estos escollos de tipo institucional que afectan a la política monetaria se encuentran en la mayoría de los países distintos de Inglaterra y de los Estados Unidos y aunque van siendo vencidos gradualmente, su existencia ha acelerado la aplicación y adaptación / de nuevas técnicas por parte de la mayoría de los BANCOS CENTRALES.

Este desarrollo de nuevas TECNICAS ha cambiado notablemente el papel de la TASA DE REDESCUENTO. En los días en que la banca central estaba limitada a sólo unos cuantos países con sistemas financieros desarrollados / y estrechamente ligados entre sí, la TASA DE REDESCUENTO era el instrumento de CONTROL CUANTITATIVO de CREDITO. Actualmente, sólo es uno de tantos y es usado por muchos países, principalmente para reforzar otras medidas monetarias. A la política de descuento se le agregó una nueva dimensión al aplicar limitaciones más o menos directas a la disponibilidad del crédito del banco central. También se ha reconocido que las operaciones de MERCADO ABIERTO constituyen, en TEORIA, un instrumento de cierta y determinada eficacia en la política monetaria. Este instrumento no puede ser usado por igual en todos los países con la misma efectividad que en los Estados Unidos y otros países de su organización económica, por la falta de DINERO y CAPITALS suficientemente desarrollados.

Estas operaciones constituyen en principio un instrumento que influye grandemente sobre la posición de reservas de los bancos y, de este modo, sobre la disponibilidad de CREDITO BANCARIO y la liquidez total de la economía, que otros países distintos de los Estados Unidos están haciendo los esfuerzos / necesarios para crear las condiciones de mercado que hagan posible la práctica de tales operaciones. También se ha tratado de modificar las técnicas operativas TRADICIONALES con el propósito de obtener algunos de los beneficios de la / política de mercado abierto, aún cuando sus mercados financieros continúen sien-

do relativamente débiles. Los cambios en el ENCAJE LEGAL de los bancos comerciales constituye otro instrumento para afectar la posición de reservas / pero, es un instrumento más DRASTICO que las operaciones de mercado abierto.

El uso de la aplicación del ENCAJE LEGAL ha aumentado considerablemente y en muchos países se acepta como un sustituto de las operaciones de mercado abierto y se ha convertido para algunas naciones en el arma // principal de política monetaria.

OTRAS MEDIDAS DE CONTROL

Los tres instrumentos mencionados anteriormente (el ~~redes-~~ cuenta, las operaciones de mercado abierto, el encaje legal) son las armas / principales de la banca central, pero para reforzar las debilidades de estos instrumentos los ~~se~~ ^{Res. Centrales} cuentan en sus propias estructuras institucionales // con otras medidas. Es así como se han establecido ENCAJES LEGALES ESPECIALES, denominados con frecuencia "Coeficientes mínimos de liquidez", los que además de efectivo incluyen valores del gobierno dentro de la reserva computable para estos fines. Inmovilizando así una porción de la cartera de los bancos comerciales en este tipo de valores. Dichos coeficientes se han utilizado en ciertas oportunidades especiales, como por ejemplo con el fin de absorber excesos / de liquidez provenientes de la consecuencia de la última guerra o para REFORZAR los tipos de controles de crédito más antiguos. Otra medida ha sido las SUGESTIONES INFORMALES de las autoridades para que los bancos comerciales restrinjan su CREDITO. Y, también se pasó de las "sugestiones", hasta el establecimiento de límites formales sobre préstamos y otras disposiciones de carácter adminis- / trativo acerca de los activos o pasivos bancarios. Estas medidas de control son comentadas con mayor amplitud en los puntos que le siguen al presente trabajo.

CONTROLES DE TIPO SELECTIVO

Continuando siempre dentro de los aspectos y situaciones que se presentan o pueden presentarse en un país de mercado de dinero insuficientemente desarrollado, además de los métodos de control cuantitativo / del volumen total del CREDITO BANCARIO, se han utilizado controles de TIPO SELECTIVO en mayor grado que en ESTADOS UNIDOS, con el objeto de CANALIZAR FONDOS hacia actividades que se quieren favorecer y/o desarrollar y por otro lado restringir el CREDITO para ciertos propósitos. Esta diferencia que puede explicarse en parte por la dificultad de LIMITAR una EXPANSION CREDITICIA con los instrumentos TRADICIONALES de CREDITO dentro del marco económico e institucional de estos países, se debe también a lo inadecuado de las estructuras financieras, las cuales todavía no se encuentran en condiciones de distribuir el CREDITO hacia sus usos más económicos.

EL USO DE UN INSTRUMENTO DE CONTROL UNICO

Cualquiera que sea el marco institucional imperante en un país determinado, se puede afirmar que hasta el presente ningún ^{B. Central} ~~país~~ ha usado un instrumento único de CONTROL. Para ejercer presión sobre las reservas de los / bancos comerciales mediante las operaciones de mercado abierto y permitir al / mismo tiempo el libre acceso al descuento con una TASA inferior de las que se / pagan en el mercado, para evitarlo los ESTADOS UNIDOS las operaciones de mercado abierto (que es el instrumento más importante) son secundadas por políticas de Redescuentos y Encaje Legal. Tal jerarquización de los distintos instrumentos de banca central, rara vez pueden hacerse fuera de los Estados Unidos; en / lugar de eso, en algunos otros de los países financieramente más desarrollados se usan en forma SUPLEMENTARIA para reforzar la política de descuento y los cam-

bios en el encaje legal. En otras naciones, los cambios en la tasa de descuento son combinadas con restricciones directas al acceso a "la ventanilla del redescuento" y con coeficientes mínimos de liquidez.

En los países financieramente menos desarrollados las variaciones en el ENCAJE LEGAL se refuerzan con frecuencia con límites al monto del crédito que los bancos comerciales pueden obtener del banco central, o por medio de tasas diferenciales de redescuentos; en unos pocos casos, el impacto de los cambios del ENCAJE LEGAL sobre las reservas bancarias, se complementa en / ocasiones con la transferencia de depósitos de la Tesorería entre el banco central y los bancos comerciales. En otras partes, la política de descuento, con todas sus ramificaciones, se usa junto con procedimientos especiales, tales como los DEPOSITOS PREVIOS para importaciones y los límites máximos de cartera. Se ha registrado en los últimos años en los bancos centrales de los países financieramente más desarrollados, un movimiento a favor, sobre todo, de los instrumentos CUANTITATIVOS generales. En los países con sistema financiero menos / desarrollado, los CONTROLES DIRECTOS Y SELECTIVOS DEL CREDITO, aún predominan, / pero incluso en dichos países se advierte un aumento de la importancia de los / CONTROLES CUANTITATIVOS GENERALES.

Un BANCO CENTRAL, por sí solo, no puede cargar con el peso de los reajustes económicos necesarios. Muchos países, sin contar Estados Unidos, han conducido sus políticas monetarias y crediticias con decisión, adaptándolas a las circunstancias del momento; pero aquellos que han combinado dicha política con políticas presupuestales y de deuda pública adecuadas, han tenido mayor éxito en conducir sus economías por el camino de una expansión equilibrada.

EL REDESCUENTO COMO INSTRUMENTO DE CONTROL CREDITICIO

Aún cuando la política de redescuento fue el primer método importante de control CREDITICIO desarrollado, su importancia tendió a desaparecer durante los años treinta, debido principalmente a la fuerte baja en la demanda de CREDITO, y CAPITALES durante la DEPRESION y a la resultante / acumulación de exceso de reservas en los Bancos Comerciales que, por tal motivo, no tenían la necesidad de acudir a su Banco Central para conseguir PRESTAMOS. Pero, después de la segunda guerra mundial, la política de REDESCUESTO ha resurgido como uno de los instrumentos más importantes de control del CREDITO, aunque en forma distinta y desprovista de su ~~preeminencia~~ anterior.

Con el desarrollo de otros instrumentos empleados por la banca central, la tasa de redescuento ha venido USANDOSE principalmente en combinación con ellos y, a medida que la banca central se ha extendido, la política de redescuentos ha ido adaptándose a condiciones completamente diferentes de / aquéllas que existían cuando fué establecida por primera vez. Incluso en países con sistemas financieros desarrollados, su alcance y aplicación se han alterado sustancialmente.

(5) "La política de redescuento puede ser definida convencionalmente como la variación de los términos y de las condiciones - en su más amplio sentido - bajo las cuales el MERCADO puede tener ACCESO temporal al crédito del Banco Central a través del REDESCUESTO de activos a Corto Plazo seleccionados, o bien a través de anticipos o adelantos con garantía".

Dicha política está regida por dos FUNCIONES BASICAS, en ocasiones antagónicas, del Banco Central:

(5) - Peter O. FOUSEK: "Los instrumentos de la política monetaria" pág. 24 - C.E.M.L.A. - Año 1959

Primero; la obligación de actuar como prestamista de última instancia.

Segundo; y, el deber de REGULAR el volumen total del CREDITO de los Bancos Comerciales.

Durante las primeras etapas de la política de descuento, los bancos centrales europeos, siguiendo en buena medida el ejemplo del Banco de Inglaterra, adoptaron gradualmente reglas relativamente simples para guiar sus operaciones en este terreno. Sin embargo, con el trascurso del tiempo, estas reglas se han COMPLICADO y tanto el tipo de ~~PRESTATARIOS~~^{PRESTAMISTA} como las formas del CREDITO del Banco Central han CAMBIADO sustancialmente.

Además de los bancos comerciales, las instituciones oficiales de créditos con fines de desarrollo de algunos países latinoamericanos se han convertido en importantes PRESTATARIOS del BANCO CENTRAL.

Y; en los países con mercados financieros relativamente desarrollados, los corredores de VALORES DEL GOBIERNO o las CASAS DE DESCUENTO solicitan CREDITO de los bancos centrales en la forma de anticipo o mediante pacto de recompra. En el REINO UNIDO, de hecho, son las casas de Descuento, y no los BANCO COMERCIALES, quienes solicitan préstamos del Banco de Inglaterra ya que éstos prefieren reducir su cartera de préstamos recuperables a petición otorgados a las casas de descuento, para hacer frente a una BAJA PASAJERA de sus reservas en efectivo.

REGLAS DE ELEGIBILIDAD

Las reglas ESTRINGIDAS que solían limitar la elegibilidad de las LETRAS para redescuento y de los VALORES como garantía real para anticipos; así como también el período máximo de éstos, son en la ACTUALIDAD menos SEVERAS. / Pues, hoy tales reglas en la práctica ha permitido determinar que no constituyen

una protección contra la SOBRE-EXPANSION del CREDITO.

En la mayoría de los países no sólo ya no se limita el redescuento del banco central a las letas de cambio comerciales en el sentido estricto del término, sino que también se permite el redescuento de una gran VARIEDAD de otros DOCUMENTOS. En forma, semejante, la garantía real aceptable para obtener anticipos del banco central no solamente incluye, en la AG-TUALIDAD, cualquier clase de valores gubernamentales, sino también otra VA-RIEDAD de valores. Mientras que en ciertos países los anticipos del banco central continúan teniendo vencimiento a corto plazo, en la mayoría el período máximo legal de vencimiento de los descuentos y anticipos ha aumentado de / tres meses, que era lo usual, hasta UN AÑO en el caso de PRESTAMOS ORDINARIOS.

SISTEMAS FINANCIEROS POCO DESARROLLADOS

Para propósitos especiales, tales como para la agricultura, desarrollo industrial, construcciones de casas y ciertas exportaciones, en muchos países se otorga un PERIODO más largo que los préstamos ordinarios, principalmente en aquellos que poseen sistemas financieros menos desarrollados. A mayor ilustración con respecto a los plazos, se puede agregar que algunos de los bancos centrales más modernos están legalmente autorizados, en condiciones de EMERGENCIA, a prorrogar el vencimiento de sus operaciones de crédito y otorgar préstamos prácticamente contra cualquier garantía real.

LOS ANTICIPOS

En un gran número de países la tendencia de los bancos comerciales a obtener crédito del banco central en forma de anticipos a corto plazo / con garantía real en lugar de redescuento, ha relegado las reglas primitivas de ELEGIBILIDAD para el redescuento a un plano inferior.

Más de la mitad de los bancos centrales para los cuales se dispone de datos otorgan (según obra citada FOUSEK (5) en la actualidad mayores cantidades en forma de ANTICIPOS que de ^{al} descuentos.

En muchos países esta tendencia refleja primordialmente la DECRECIENTE importancia de las letras de cambio y ha sido estimulada por una mayor tenencia de valores GUBERNAMENTALES en poder de los bancos comerciales, los cuales proporcionan una garantía aceptable al préstamo del banco central. Los ANTICIPOS han tendido a convertirse en el METODO preferido de préstamos, / debido a que los fondos se necesitan frecuentemente sólo por períodos cortos y a que esta forma de préstamos es más conveniente.

LA APLICACION DE LA TASA AL REDESCUENTO Y ANTICIPO

Otro elemento importante de la política de redescuento lo / constituye la TASA que el banco central aplica a sus redescuentos y anticipos. En el pasado la tasa de redescuento del banco central era aquella que se aplicaba a las letras de cambio de primera calidad, fijándose una TASA un tanto mayor para los anticipos con garantía real; sin embargo, en ocasiones algunos bancos/ centrales también cargaban una TASA más elevada para el descuento de documentos menos aceptables. Hoy en día, por el contrario, muchos bancos centrales publican una lista con diferentes tasas para sus descuentos y anticipos.

REINO UNIDO - ITALIA - NUEVA ZELANDIA

Mantienen una sola tasa. Varios Bancos Centrales como ser el de Alemania Occidental y Suiza, mantienen la práctica de tener dos tasas principales. Una de ellas un poco más elevada para los anticipos y una más baja para ser aplicada a redescuentos.

AUSTRIA y DINAMARCA

Fijan además de la tasa de descuento, VARIAS tasas para anticipos que varían en función de la garantía real.

AMERICA LATINA

Cerca de la mitad de los bancos centrales mantienen TABLAS con dos o más tasas de redescuento (también denominadas tasas múltiples), de acuerdo con el DESTINO del PRESTAMO; esta práctica se realiza en América Latina. Las tasas de redescuento más BAJAS se aplican con cierta frecuencia a los descuentos de PAPEL AGRICOLA, pero también, a menudo, a préstamos otorgados a instituciones oficiales de DESARROLLO.

En otros países las tasas de redescuento se aplican a descuentos de LETRAS de TESORERIA, o a PRESTAMOS con GARANTIA de este tipo de // valores. También algunos bancos centrales aplican el método que cargan tipos mayores a sus tasas básicas cuando los solicitantes (ej. bancos comerciales) se sobrepasan y/o exceden ciertos límites. Este método se le denomina la aplicación de las tasas penales.

SUECIA y AUSTRALIA

El Banco Central de Suecia sigue la práctica desde hace algunos años de no publicar sus tasas de préstamos a los bancos comerciales / pues, se fijan las tasas de acuerdo con las circunstancias y condiciones generales del mercado. El banco continúa publicando el tipo oficial de descuento, pero esta TASA no determina el costo de los préstamos que los bancos comerciales obtienen del banco central, sino más bien constituye un INDICADOR de la / política monetaria. Una práctica semejante existe en Australia en donde el / banco central nunca ha publicado un tipo oficial de redescuento ni ninguna otra tasa para sus préstamos a los bancos.

EL INSTRUMENTO DE LA TASA DE REDESCUENTO EN LA POSGUERRA

El resurgimiento que se produjo en la posguerra, de la tasa de redescuento, al principio fué lento pero tomó en forma gradual rapidez a medida de que los controles monetarios eran una parte vital de las políticas ANTI-INFLACIONARIAS. En el año 1955 (siguiendo la obra citada FOUSEK (5)) muchos de los países europeos y la Comunidad Británica de Naciones con sistemas monetarios y bancarios bien desarrollados, volvieron a usar la política / de redescuento y, muchos de ellos, estaban usando este instrumento monetario con gran amplitud. Al difundirse la aplicación de este instrumento, dichos / países tendieron a aumentar o a disminuir sus tasas de redescuentos más o menos al mismo tiempo.

LA LIQUIDEZ DE LA POSGUERRA

En la mayoría de los países con sistemas financieros bien desarrollados las tasas de redescuento han dejado de ser meramente números y se / han convertido otra vez en instrumentos importantes de CONTROL MONETARIO.

Dicho cambio se debe, en gran parte, a que el exceso de LIQUIDEZ del sistema bancario heredado de la guerra, fue absorbido por el incremento producido en la producción y en los precios.

LA POLITICA CREDITICIA DE POSGUERRA

Las medidas de política monetaria también han reducido la // LIQUIDEZ bancaria y, en consecuencia, se ha acrecentado la efectividad de la / tasa de redescuento. Como ejemplo (siguiendo la obra citada Fousek en 5)), con el propósito de hacer frente al problema posbélico de las tendencias bancarias excepcionalmente grandes de valores gubernamentales, se establecieron encajes / legales especiales en algunos países, tales como Bélgica en el año 1946, Italia en 1947, y Francia en 1948. Alemania Occidental en los últimos meses de 1948 y

Nueva Zelanda en 1952, fueron las primeras en recurrir a los incrementos del ENCAJE LEGAL.

LA POLITICA CREDITICIA EN LOS SISTEMAS FINANCIEROS POCO DESARROLLADOS

(6) "Los países con sistemas financieros menos desarrollados han cambiado sus tasas de redescuento con menor frecuencia. La política monetaria es necesariamente menos efectiva en estos países debido a que una parte de sus economías, en ocasiones sustancial, está aún fuera de la corriente monetaria; además el escaso desarrollo de sus sistemas financieros REDUCE el alcance de las políticas de redescuento y otros instrumentos monetarios de tipo cuantitativo". (6)

LA SITUACION ACTUAL DE LA POLITICA DE REDESCUENTO

(7) El cuadro económico en la actualidad impone varias limitaciones a la efectividad de la tasa de redescuento. Las más altas tasas impositivas sobre la renta, la creciente práctica de financiar inversiones con la reinversión de utilidades, y la reducida importancia de la letra de cambio comercial, han introducido impedimentos adicionales para que la demanda de crédito bancario responda rápidamente a los cambios de la TASA de interés. En ciertos países, el crecimiento de la industria nacionalizada y de otras empresas controladas por el GOBIERNO ha aislado considerablemente a sectores importantes de la economía de los cambios en el costo y disponibilidad del CREDITO.

Otro impedimento más a la política de descuento, aunque menos común que en los primeros años de posguerra, es la amplísima liquidez bancaria,

(6) - FOUSEK, Peter G.: "Los instrumentos de la política monetaria" pág. 39
C.E.M.L.A. - 1959.

que persiste en varios países y tiene como resultado un USO muy reducido del crédito del banco central y que la tasa de descuento esté fuera de contacto con el mercado.

Algunos Bancos Centrales no han adquirido todavía un CONTROL pleno sobre la base de RESERVAS del sistema BANCARIO, pues continúan permitiendo el LIBRE acceso a sus facilidades de crédito a una tasa baja, estando dispuestos (y repetidas veces) a comprar Letras de Tesorería a una tasa garantizada, en lugar de hacerlo a través del redescuento. También se le agrega que en muchos países los mercados de dinero y capitales no están todavía estrechamente integrados, dando como resultado que los impulsos ejercidos sobre las tasas a CORTO plazo por los cambios en la tasa de redescuento no se refleje necesariamente en las tasas a LARGO plazo. Finalmente, los movimientos internacionales de capital siguen siendo más restringidos que antes de la guerra y menos sensibles a los cambios en la tasa de interés, dando como resultado que el impacto de los cambios en la tasa de redescuento sobre el flujo internacional de capital a corto plazo sea más débil, aunque haya sido más fuerte en los últimos años.

Estos escollos mencionados y otros obstáculos actuales que se presentan actualmente y a pesar de ellos, el funcionamiento eficiente de la política de redescuento tiene que representar todavía un papel destacado en el // costo y disponibilidad del crédito. (7)

(8) Es también necesario destacar el problema de la oportunidad y coordinación entre la política de descuento y otros instrumentos de control crediticio. En los últimos años, un gran número de países ha recurrido a

(7) - Obra citada FOUSEK - pág. 40-41.

los AJUSTES de la tasa de redescuento en una etapa relativamente temprana y, con frecuencia, al aparecer las primeras señales de cambio en las condiciones económicas, y no con POSTERIORIDAD, en condiciones de emergencia, cuando su / tardanza los hubiera hecho ineficaces. Muchos países, además, han cambiado / la tasa de redescuento, no en forma AISLADA, sino en combinación con otras / medidas de política monetaria.

Con el renacimiento de una política monetaria activa, los / cambios en la tasa de redescuento han recuperado en muchos países su poderosa influencia PSICOLOGICA. Se han reimplantado sistemas TRADICIONALES que relacionan la TASA de interés bancaria con la TASA de REDESCUENTO y han conducido a una reacción casi inmediata de estas tasas a movimientos en la tasa de redescuento.

A medida que ha vuelto gradualmente la FLEXIBILIDAD en los / centros monetarios más importantes, y a medida que los mercados monetarios más nuevos se han ampliado, los cambios en las tasas de redescuento han tendido a difundirse con cierta rapidez a otras tasas del mercado. En otros países la / política de redescuento ha llegado también a usarse no sólo para influir sobre las tasas de interés, sino igualmente para influir en forma directa, por medios tales como los TOPES de redescuento, sobre el monto del crédito del banco central a los bancos comerciales. Y por último, a pesar de que la tasa de redescuento ha perdido su preeminencia, sencillez e influencia inmediata, y de que / ocupa una posición secundaria en países con sistemas FINANCIEROS MENOS DESARROLLADOS, sigue siendo un instrumento ESENCIAL de CONTROL de crédito. (8)

(8) - Obra citada FOUSEK - pág. 42.

LA POLITICA Y REGULACION CREDITICIA EN AMERICA LATINA - SUS SISTEMAS DE CONTROL CUANTITATIVO Y CUALITATIVO

Los Bancos Centrales ya establecidos y reorganizados en / América Latina al final de la terminación de la Segunda Guerra Mundial y con una mayor ampliación de sus FUNCIONES específicas, han quedado colocados dentro del ámbito de las políticas, responsabilidades, y problemas sociales de los gobiernos de sus respectivos países.

Los hechos económicos se comportan con absoluta independencia de la voluntad de los gobiernos, y/o de su régimen gubernamental, siendo necesario la intervención de un ORGANO TECNICO que vigile y prevenga en parte el desenvolvimiento económico general y que lo haga con un cierto grado de autonomía y pueda aplicar medidas CORRECTIVAS de los desvíos que se produzcan para lograr el fin que se persigue.

En consecuencia la "BANCA CENTRAL" es la institución técnica y especializada que tiene a su cargo la "POLITICA MONETARIA" y cuyas características principales que han sobresalido en América del Sur en el período de pos- / guerra, serían las siguientes: una participación mayor de parte de los gobiernos en la propiedad y administración de los BANCOS, mayor flexibilidad en su política de crédito, amplia iniciativa para la creación y apoyo de instituciones especializadas como también la intervención para la organización de mercado de capitales.

De acuerdo con los conceptos modernos que prevalecen actual- / mente, a la BANCA CENTRAL se le han otorgado amplias atribuciones. En general, tiene la responsabilidad en la promoción y mantenimiento de condiciones favorables, de crédito y divisas, con el fin de lograr un crecimiento económico equilibrado. También dentro de las ya mencionadas facultades, se le atribuye la /

dirección de las RESERVAS internacionales con el objeto de proteger la economía del país de presiones inflacionarias o deflacionarias que provienen del exterior.

Pueden adoptar medidas que amortiguen los efectos de las fluctuaciones cíclicas y estacionales, para proteger la posición competitiva en mercados extranjeros y para proporcionar una distribución del CREDITO que sea apropiada a los intereses económicos y generales del país.

Por otra parte, en algunos países de América del Sur, las Bancas Centrales han colaborado con los respectivos gobiernos, aportando sus conocimientos especializados y también su prestigio. Como así también sus consejos y asesoramientos técnicos, sobre las consecuencias y efectos monetarios, de las distintas acciones políticas y sociales llevadas a cabo por los mismos.

La experiencia de los Bancos Centrales Latinoamericanos, ha sido de una satisfactoria utilidad y ha ayudado a los gobiernos a sostener el crecimiento económico de sus respectivos países, protegiendo de esa forma la estabilidad monetaria. En estos últimos años los Bancos Centrales con la formulación y puesta en marcha de programas de estabilización, ha traído como consecuencia para estos organismos técnicos y en número cada vez mayor, a una posición de responsabilidad monetaria dentro de sus propios gobiernos. Como ser, la orientación y dirección de las instituciones locales (Bancos Comerciales),/ inspirando asimismo la consideración y el respeto de los Bancos Centrales y mercados monetarios de otras naciones del mundo.

EL CONTROL CUANTITATIVO DEL CREDITO. SU EXPANSION Y CONTRACCION

Existen ciertos factores de origen económico que actúan fuertemente sobre el mercado de un país, ya sea expandiendo o contrayendo el CREDITO.

Cuando ese país posee una balanza comercial favorable, ingresan divisas, si a la misma se le agrega la entrada de capitales extranjeros y a más de eso tiene un presupuesto desequilibrado, todos estos factores señalados, como causa más común, PROVOCAN una emisión de BILLETES que por lógica consecuencia se vuelcan a la PLAZA. En un momento dado de la economía esa EMISION provocada por las causas apuntadas más arriba, y volcadas a la plaza, pueden exceder ampliamente las necesidades originadas en el movimiento de BIENES Y SERVICIOS.

El aumento de ese circulante (BILLETES), en una proporción importante será depositada en los Bancos Comerciales y al tener así los Bancos mayor DISPONIBILIDAD en efectivo, el efecto resultante es el aumento y concesión de mayores préstamos a su clientela; siempre y cuando no actúen otras fuerzas para contrarrestar el aumento de los mencionados préstamos.

Lo contrario a lo expuesto más arriba provocará una disminución de los medios de pagos, cuya repercusión también se hará sentir en las existencias de las disponibilidades Bancarias y su efecto inmediato en el CREDITO será la contracción.

Para frenar los efectos que producen los movimientos alternados de expansión y restricción del CREDITO que también alcanzan con su influencia el comercio exterior y los precios internos del país y adecuarlos a la marcha y desarrollo de los negocios, los BANCOS CENTRALES pondrán en práctica las TECNICAS que más se ajusten al momento de producirse esos movimientos alternados para ejercer el CONTROL MONETARIO Y CREDITICIO.

EL REDESCUENTO EN LA BANCA CENTRAL LATINOAMERICANA

El redescuento, es el instrumento básico y tradicional de la política crediticia y monetaria, mediante el otorgamiento de CREDITO por parte del Banco Central, ya sea que tome ese crédito la forma de redescuento, anticipos o préstamos a los BANCOS COMERCIALES, al GOBIERNO, o a otras / INSTITUCIONES financieras o al público en general. Los Bancos Centrales de América del Sur han empleado el MECANISMO del REDESCUENTO para otorgar mayores fondos, ya sea directamente o indirectamente, y regular en sus propios / mercados las TASAS de interés. No sólo se ha aplicado para CONTROLAR la cantidad de crédito (control cuantitativo); sino también a las prácticas de POLITICA CREDITICIAS (control cualitativo o selectivo) de los BANCOS COMERCIALES / y el encauzamiento del dinero con fines de desarrollo económico.

El instrumento del redescuento se puede estudiar en dos grandes períodos, el de preguerra y el de posguerra. Pudiendo señalar las principales características que se han distinguido en ambas épocas.

En el período de preguerra se distinguió en un sentido general (adoptando la Banca Central los principios tradicionales clásicos) por el empleo del instrumento de Redescuento a los efectos de DAR LIQUIDEZ al sistema crediticio y como CONTROL cuantitativo del crédito bancario.

Como punto de partida el REDESCUENTO figuró en todas las leyes BASICAS de los Bancos Centrales de América Latina, considerándose como un instrumento para dar liquidez a los Bancos Comerciales mediante operaciones de carácter transitorio, justificadas por necesidades estacionales o de emergencia, pero no / como fuentes de fondos adicionales a largo plazo para los Bancos y para la economía en general, pues la legislación de los Bancos Centrales establecía que las / facilidades se otorgarían a operaciones comerciales o agrícolas relacionadas con

el movimiento de mercaderías o bienes entre etapas sucesivas de elaboración y distribución.

De acuerdo a lo expuesto más arriba el REDESCUENTO puede / decirse que es el instrumento CLASICO de los BANCOS CENTRALES latinoamericanos, y fue, en tal calidad, HEREDADO de las prácticas de la banca comercial y central EUROPEA. Desde sus orígenes, los bancos centrales de América Latina han hecho uso de él, de manera flexible, en lo que respecta a sus aspectos tradicionales, como son el manejo de la TASA y la ELIGIBILIDAD de los documentos.

En el período siguiente a la posguerra; se realizó la denominada política crediticia (con otorgamiento de crédito a plazos largos) mediante el instrumento del redescuento dirigida a favorecer el desarrollo económico y financiero del país que así lo empleaba; cuya característica es la / del CONTROL cualitativo o selectivo del crédito.

Los bancos centrales adoptaron la POLITICA CREDITICIA de las tasas bajas y le dieron una mayor amplitud a sus sistemas de tasas MULTIPLES, / aplicando las preferenciales, especialmente a las instituciones de DESARROLLO y también para las actividades agrícolas o industriales.

El cambio de la política monetaria y crediticia en este período (de posguerra) se particulariza por la tendencia hacia la liberación del redescuento, causada por la PRESION de las necesidades financieras que traen / los FINES presupuestarios y de desarrollo.

CHILE: Como ejemplo teniendo a la vista las memorias del Banco Central de Chile, estableció tasas diferenciales para más de treinta (30) clases de operaciones. Tomando como punto de partida el año 1957, las tasas diferentes arrancaban de un mínimo del $\frac{1}{2}\%$, para el gobierno, hasta un máximo del 14 por ciento para las operaciones con el público en general. Así tenemos: a) operaciones con

Bancos Comerciales, tasas del 6 al 11%; b) operaciones realizadas con otras instituciones financieras, tasas del 1% al 4%; c) operaciones con fines de desarrollo, tasas del 1% al 4%; d) y las operaciones en que interviniera el gobierno y garantizadas por el mismo, tasas de hasta un 2%. Fuera de las // operaciones señaladas de a) a d) el Banco Central aplicó tasas especiales para redescuentos sobre los topes establecidos y también por lo común se aplicaron tasas diferenciales para operaciones bancarias de desarrollo.

Con este ejemplo aquí expuesto del Banco Central de Chile, se extrae la conclusión de que la Banca Central y de acuerdo con los propósitos perseguidos, establecerá y aplicará TASAS diferenciando el origen de los / papeles bancables, sus garantías, o el destino asignado a los fondos entregados por el redescuento.

Haciendo una breve síntesis de estos dos períodos (preguerra y posguerra), los Bancos Centrales de América del Sur en su período inicial experimentaron el redescuento como instrumento de política monetaria. En el primer período (preguerra) la tendencia de la Banca en general era mantener estable las tasas oficiales durante largos períodos, haciendo notar de que esas tasas / eran menos importantes que las tasas especiales, las líneas de crédito y las condiciones y plazos diferenciales.

En el segundo período (posguerra) cuyas características (ya / señaladas) eran las operaciones relacionadas con el financiamiento del gobierno y el estímulo al desarrollo, llevó a la Banca Central a la difusión de las ta- / sas múltiples diferenciales, de modificaciones en los plazos y condiciones aplicables a ciertas operaciones especiales. El objeto principal de este manejo selectivo era conducir la corriente de CREDITO a ciertos sectores de la economía que se deseaba favorecer y/o impulsar, como en otros sectores de la economía, la // corriente de CREDITO era restringida.

En consecuencia, al canalizar esa corriente de CREDITO para financiar la producción e inversión en general y al mismo tiempo evitar que se desviara al comercio y a sus actividades conexas, los Bancos Centrales, utilizaron: a) las tasas múltiples de redescuento, b) la clasificación de los documentos redescontados, c) las exigencias diferenciales de elegibilidad y plazos, d) y las limitaciones cuantitativas a préstamos de varios tipos.

En estos últimos años ha disminuído el uso del mecanismo del / redescuento y de otros instrumentos de la política monetaria. La Banca Central Latinoamericana como consecuencia de los programas de estabilización, ha impuesto limitaciones cuantitativas generales al crédito y la aplicación de los topos de crédito, ha llegado a ser el instrumento Básico para la restricción de éste. También se fue dejando de aplicar poco a poco el uso selectivo del redescuento. Con la necesidad de combinar el crecimiento económico y la estabilidad monetaria, los Bancos Centrales han fijado mayores tasas de redescuento en la concesión del crédito. Limitando de ese modo el acceso a ese CREDITO a los Bancos Comerciales y de otras instituciones financieras y, así como al gobierno mismo.

UTILIZACION DE LAS TASAS DE REDESCUENTO

Las tasas de redescuento puestas en práctica por la Banca Central Latina en los años de posguerra, se dividen en tasas uniformes o múltiples y se relacionan con la finalidad del instrumento, Si debe emplearse las tasas / ya sea de un modo general para otorgar crédito para desarrollo, o bien si su / función es utilizarlas para influir sobre la distribución del crédito entre los distintos sectores económicos por el efecto que produce el mayor o menor costo / del dinero para operaciones diferentes.

Los cambios y reajustes en las TASAS ha sido frecuente en algunos BANCOS, como ser el de Colombia y Chile, pero en otros no, como el caso del Banco Central de Venezuela, Argentina, Perú y México.

Como ya se ha expresado anteriormente los Bancos Centrales han tenido un papel importante en el financiamiento de actividades económicas en diferentes campos, como consecuencia se adoptaron tasas diferenciales más bajas a fin de facilitar la corriente del crédito bancario hacia ellas.

Otra observación, es que muchos Bancos Centrales de América del Sur, han tropezado con fuertes presiones inflacionarias obligándoles a establecer tasas uniformes mayores como medida restrictiva para limitar el Crédito Bancario a las actividades no productivas.

En la práctica, todos los Bancos Centrales han aplicado tasas / diversificadas de acuerdo al trato preferencial o discriminatorio que se dé a / las distintas operaciones.

La complejidad de la estructura de las tasas de interés tendió a aumentar a medida que crecían los esfuerzos de las autoridades de los Bancos Centrales para canalizar el crédito de acuerdo con los objetivos del desarrollo económico.

La estructura de las tasas se basa en los criterios sustentados según los distintos países y se modifica de acuerdo a las circunstancias.

COLOMBIA: El ejemplo más contundente del uso de tasas múltiples, son los que / aplicó el Banco de la República de Colombia. Este Banco modificó de tiempo en tiempo su sistema de tasas diferenciales, pero en el año 1957 la modificación / realizada fué con el propósito de relacionar el otorgamiento del crédito y su / costo con el destino y uso inicial o final de los fondos. De sus memorias surgen que la línea de crédito se divide en tres partes:

1º) Con una tasa del $3\frac{1}{2}\%$ de redescuento, para las operaciones a corto plazo que / comprendía las operaciones industriales, ganaderas y agrícolas, con un interés / que no excediera del 6% para el último prestatario.

2º) Para operaciones a plazo medio o largo con una tasa de redescuento era de 3 a 3½% y comprendía operaciones ganaderas y agrícolas.

3º) Era para las demás operaciones que vencieran con un plazo no mayor de 90 / días, con una tasa de redescuento con un punto menos del interés máximo legal aplicado por los Bancos sobre las obligaciones respectivas. El interés de estas últimas operaciones comprendidas en este punto 3º) tenía un límite tope del 6%.

En la 1ª) correspondía el 25% del crédito, a la 2ª) el 35% // del crédito y en la 3ª) el 40% del crédito.

Como surge de estas tres líneas de créditos el propósito, que es de carácter discriminatorio, es la aplicación de tasas más elevadas a las / operaciones comerciales, con el objeto de evitar la expansión del crédito que no estuviese relacionada con las operaciones de industria e inversión.

PERU: Las características de tasas de Redescuento aplicadas por el Banco Central de Reserva del Perú son similares en cuanto a sus fines por las empleadas por las del Banco de la República de Colombia. Entre 1947 y 1956 se puede destacar cambios progresivos de las tasas, en 1957 sufrieron una nueva alza. En el año 1959 todos esos cambios y alzas de la tasa se unificaron en la aplicación de dos (2) tipos de tasas a saber: a) Para las operaciones con los Bancos Estatales de / / fomento y anticipos para el impulso del desarrollo; se fijó una tasa de redescuento del 8%. b) Para anticipos, descuentos y redescuentos con otros prestatarios, Bancos Comerciales y con el Gobierno; se aplicó la tasa del 9½%.

Los Bancos Comerciales con déficit en sus encajes, las TASAS PENALES progresivas llegan hasta el 18%.

REPÚBLICA ARGENTINA: Se caracterizó su actuación en una medida limitada en la aplicación de la tasa de redescuento en general y en particular empleaba las tasas múltiples.

En el año 1957, al devolver los depósitos a los Bancos Comerciales, rigieron las tres tasas de redescuentos. 1ª) Para promover las / actividades de desarrollo agrícola, ganadera e industrial; la tasa del 3%. 2ª) Para préstamos normales relacionados con dichas actividades, la tasa del 5%. 3ª) Para las operaciones de los demás sectores, la tasa del 6%.

EL REQUISITO SELECTIVO EN EL REDESCUENTO

La Banca Central tiene facultades amplias para rechazar redescuentos o solicitudes de préstamos en base a la prerrogativa de elegir los documentos presentados o por falta de otras condiciones. De acuerdo a esas prerrogativas la Banca Central de América Latina en sus principios (año 1920) se han caracterizado por la forma directa y selectiva de su pasada política de / Redescuentos, haciendo un exámen detallado de cada operación a realizarse, su naturaleza, el documento que la garantizaba y la fijación del plazo a más de / otras formalidades.

Estos requisitos de elegibilidad se realizaban con el propósito de inducir a bancos y a otros prestatarios, de que prescindieran de las relaciones directas y personales, a los efectos de que emplearan nuevos instrumentos de tipos negociables, como ser las letras y las aceptaciones. Interesaban como es la sana práctica bancaria, el redescuento de documentos que tuvieran origen en las transacciones relativas a la producción y al movimiento de bienes, más / que de servicios financieros. Estos criterios prácticos estaban en armonía con los principios técnicos y tradicionales de liquidez.

La tendencia actual es relegar en segundo término los documentos comerciales en comparación con otra clase de documentos.

Esta otra clase de documentos se le distingue por los plazos más largos, tasas más bajas y garantizan operaciones agrícolas, industriales y de desarrollo.

COLOMBIA: En el año 1954, el Banco de la República de Colombia amplió el / plazo máximo de 90 a 180 días, limitando la elegibilidad a los recibos de almacenes de depósitos, sobre café, cebada y otros productos agrícolas, pues los vencimientos menores y las limitaciones a los documentos se consideraron ina-/
decuadas para garantizar la liquidez Bancaria.

MEXICO: Dentro de las disposiciones consignadas en el reglamento del Banco de México, se señalan los documentos que pueden redescantar los Bancos Comerciales a la tasa oficial.

Estos documentos a descontar son los siguientes: letras de cambio, pagarés y documentos que garantizan créditos otorgados para la fabricación de productos. También aquellos que provienen de créditos otorgados para la / distribución de productos agrícolas y el financiamiento de la ganadería, o documentos provenientes de la concesión de préstamos para el comercio internacional. Esta facultad de elección de documentos tiene la finalidad de cubrir la / disminución que afecte al ENCAJE provenientes de retiros de depósitos o falta de documentos de depósitos, de acuerdo al ritmo determinado por el Banco de México.

También el Banco de México, hace uso de las tasas diferenciales de redescuento para otros fines. Cuando los Bancos hacen un uso immoderado del CREDITO superior a los fondos que tenga disponibles, sobrepasando el encaje, el

Banco de México aplica la TASA PENAL para el redescuento y también cuando los Bancos no tienen documentos elegibles.

En casi todos los Bancos Centrales de América del Sur, forma parte de su política de redescuento el ofrecer facilidades de descuentos a los Bancos que tienen disminuciones o pérdidas temporarias en sus depósitos. Típico ejemplo lo tenemos con el Banco Central de Bolivia, que aún en el caso de que la operación elevaría el CREDITO por encima del ~~TOPE~~ TOPE FIJADO / al Banco solicitante, el Banco Central en tales condiciones tampoco le negaría el redescuento, considerándose el mismo como un semi-derecho adquirido.

La práctica de renovar las operaciones dos (2) ó tres (3) / veces y cambiar documentos vencidos por otros nuevos documentos, ha influenciado en la ampliación de los plazos de redescuentos y anticipos, superando / los límites de tiempo fijados en las leyes o reglamentos. En muchos países los Bancos tomaron como hábito casi permanente el uso del redescuento, para / incrementar los recursos de que disponen por concepto de capital y depósito.

Esa ampliación del redescuento y la concesión de mayores plazos y anticipos a los Bancos Comerciales y a otras instituciones financieras, ha sido una causa en el proceso de inflación monetaria en Chile, Bolivia, Brasil y Argentina. Con la puesta en práctica de los programas de estabilización en los últimos años, se han disminuido los plazos y reducido el monto de los / redescuentos. Volviendo así a que este instrumento sea de uso temporal y rotativo.

REPUBLICA ARGENTINA

La Banca Argentina se ha desarrollado teniendo como base el sistema tradicional que regía en la banca inglesa, cuyo principio era el otorgamiento de créditos a corto plazo. Todos los bancos ^{congelados y perjudicados} existentes y/o en funcionamiento anteriores al año 1935, fueron ^{reorganizados como sociedades financieras} liquidados, efectuando ~~las~~ // ~~transferencias de sus activos líquidos a otras instituciones Bancarias. De~~ ~~las instituciones Bancarias operaban observando y cumpliendo las reglas y~~ ~~preceptos tradicionales.~~ Lo precedentemente expuesto se encuentra en el concepto establecido en el inc. d) y e) del artículo 32 de la ley 12.155 que contenía la primera Carta Orgánica de nuestro Banco Central de la República Argentina, estableciendo las normas que se debían observar para las operaciones de / redescuentos con los Bancos Comerciales. El plazo de los "papeles Bancables" / si eran de operaciones comerciales se limitaba a un máximo de 90 días. El / mencionado plazo se aumentaba a 180 días cuando los "Papeles Bancables" eran / o provenían de operaciones vinculadas con la producción, elaboración o negociación de productos industriales agropecuarios.

El otorgamiento del crédito por parte de la Banca Comercial de esa época se regía mediante operaciones de descuento de documentos que garantizaran fehacientemente verdaderas y reales operaciones de comercio y debían satisfacer también, necesidades estacionales de fondos.

Los plazos superiores a los que regían para los comunes en plaza, eran otorgados únicamente por los "Bancos Oficiales" (Banco de la Nación // Argentina) y mixtos, referentes a préstamos especiales y fomento. Para lograr la liquidez del sistema Bancario y evitar el estancamiento de la actividad económica, la práctica y la experiencia adquirida a través de las operaciones realizadas se encuentran encuadradas dentro del concepto y "La idea básica que ins-

"pira esta teoría de la liquidez no es ya la de permitir a los bancos la exclu-
"siva dirección del crédito, si no al contrario, la de empujar las operaciones
"bancarias por los canales más convenientes a la economía, pero dejando a los /
"bancos el mayor grado posible de responsabilidad compatible con la finalidad /
"que se haya trazado el gobierno en lo que respecta a los lineamientos genera-
"les que debe seguir la economía". (1)

(2) "El artículo 15, inc. d) y el artículo 18, inc. d) del decreto
"Ley Nº 13.126/57 consignados en la Carta Orgánica del Banco Central de la Repú-
"blica Argentina, le faculta a redescantar a los Bancos documentos provenientes
"de sus operaciones de crédito, dejando a cargo de su Directorio establecer las
"normas, límites y condiciones de las operaciones que realice en cumplimiento de
"la política general que trace".

"Los instrumentos que cuenta el Banco Central de la República /
"Argentina, como ser el efectivo mínimo y las facultades de redescuento, son ap-
"tas para canalizar sobre amplias bases la contribución de los Bancos Comercia-/
"les a determinada política de crédito". (2)

Tampoco se puede dejar de mencionar la Resolución del 28 de Junio
del año 1963 emanada del Banco Central de la República Argentina que con el fin /
de colaborar la reactivación de los distintos sectores de la producción de manu-
facturas fabricadas en el país y simultáneamente para ahorrar gastos de divisas
al sustituir las importaciones del extranjero con productos nacionales, el Ban-
co Central tomó la medida de redescantar documentos hasta el 80% del valor de las
ventas a plazos de Bienes adquiridos con fines de equipamiento por organismos /

(1) - Polit. Gustavo. "La teoría de la liquidez bancaria y el control monetario".
Revista del Banco Central de Venezuela (Julio-Setiembre de 1958).

(2) - "La liquidez Bancaria y los Programas de Desarrollo", de Antonio Miceli. Rev.
de Ciencias Económicas (Julio-Agosto-Setiembre 1961) - pág. 281.

comerciales, industriales o de servicios públicos, pertenecientes total o parcialmente al Estado Nacional o a los provinciales, que cuenten con patrimonio / independiente y recursos asignados en su presupuesto para efectuar los pagos / previstos.

El Banco Central se reservó el derecho de ELEGIR las OPERACIONES FINANCIABLES, a saber: Primero, la operación comercial de origen se deberá siempre referirse a la compraventa de Bienes que habitualmente se realizaban en el exterior debido a facilidades de pago otorgados por los proveedores (fomentándose así la sustitución de bienes importados por bienes de fabricación nacional). Segundo, que los bienes así producidos fueran obtenidos mediante el empleo de / capitales nacionales. Tercero, que las manufacturas durables o semidurables estuviesen integradas en su mayor parte por materia prima y/o mano de obra nacional. Cuarto, los plazos acordados y convenidos no fueran menores a los (2) dos años ni tampoco que pasaran los cinco (5) años. Quinto, con respecto a la forma del reintegro de los préstamos debían efectuarse con amortizaciones proporcionales periódicas a partir del primer año.

La Resolución del 10 de Setiembre de 1963, tiene también la característica del Requisito selectivo, pues se estableció el redescuento para que los Bancos Comerciales puedan otorgar préstamos con la finalidad de financiar la producción de mercaderías nacionales de exportación no tradicional íntegramente constituidas por materias primas y mano de obra del país. Las condiciones que / se deban observar que los créditos deban favorecer a los fabricantes que exportan esas mercaderías, hasta el 60% del valor F.O.B. y cuyo plazo no puede pasar de un año desde la fecha de la exportación o salida de la mercadería al exterior,

LIMITES AL REDESCUENTO DE ACUERDO AL CAPITAL Y RESERVA DEL PRESTATISTA

Los límites del empleo del redescuento basándose en el capital y reserva del ~~PRESTATISTA~~ ^{PRESTATARIO} es otro de los controles que se hallan en las leyes / de la Banca Central y de la Banca Comercial de América Latina, que fijan montos máximos al crédito que pueden otorgar los Bancos Centrales y a los préstamos // que pueden tomar los Bancos Comerciales.

La finalidad de estos límites consiste en conseguir y formar una Banca SANA, y una protección para el prestamista y el prestatario en caso / del empleo excesivo del crédito.

La Banca Central ha utilizado TOPEs FIJOS y discrecionales, el primero (TOPEs FIJOS) relacionados con las cuantías de capital y reservas del // prestamista, y los segundos; aplicados por consideraciones de política monetaria y crediticia.

Como ejemplo tenemos como caso práctico, que en el Banco de la República de Colombia al producirse cualquier aumento en el Capital y la Reserva de los Bancos, ya sea de fuentes extrañas o de utilidades no distribuidas, ajusta automáticamente el TOPE GENERAL. El uso de estos TOPEs consignados en las // distintas leyes de los Bancos Centrales, establece límites cuantitativos al redescuento. En el Banco de Reserva del Perú, se permite como crédito MAXIMO a / concederse hasta el DOBLE DE SU CAPITAL Y RESERVAS a aquellas instituciones especiales como son el Banco Industrial, el Banco Minero y el Banco Agrícola. También el Banco de Reserva del Perú acepta excepciones según el mérito de cada caso.

La eficacia de estas limitaciones del crédito basadas en el CAPITAL Y RESERVAS, no depende tanto de su rigurosa aplicación, sino de la aceptación por los Bancos Centrales y por la Banca Comercial, de que se usarán (esa ampliación del crédito) para hacer frente a las necesidades estacionales y tempora-

los de crédito, y no a necesidades de carácter permanente.

LAS TASAS PENALES

La Banca Central posee como recurso de contralor del crédito, la aplicación de las tasas penales a los Bancos y demás instituciones financieras sobre deficiencias de encaje que pudieran producirse en un momento dado.

~~El propósito de estas tasas penales es impedir que los Bancos Centralizados de América del Sur, cuando se les permite a los / Bancos cumplir con sus obligaciones, se liberen de los impuestos por los requisitos de encaje, o con la exigencia del efectivo que deben mantener los Bancos en relación con sus obligaciones.~~

Quando una tasa es mayor que las establecidas por el Banco Central, suele considerarse Penal, según las categorías de prestatarios o tipos de operaciones.

En años recientes se ha producido en los Bancos Centrales de América del Sur de llevar sus TASAS PENALES a porcentajes mucho mayores que las oficiales y también más elevadas que las aplicadas por los Bancos Comerciales en los préstamos a sus clientes más favorecidos.

Tenemos como ejemplo que en el Banco Central Argentino la tasa penal a aplicar, era de un 15%; en el año 1962 se aumentó a un 20%. Lo mismo / aconteció en el Banco Central de Reserva del Perú, que incrementó la TASA PENAL a un 18%.

El propósito de este aumento de Tasas Penales tiene la finalidad de evitar que los Bancos y demás instituciones financieras incurran en un tipo / de préstamo automático, que se logra mediante el no cumplimiento de los requisitos de Reservas.

LA BANCA CENTRAL Y LAS AYUDAS FINANCIERAS AL GOBIERNO

Los anticipos, como los préstamos que la Banca Central suele hacer al gobierno mediante el redescuento de letras o pagarés de Tesorería, a realizarse por sobregiros, es a los efectos de satisfacer las necesidades transitorias del presupuesto fiscal, como también los gastos extraordinarios y/o para realizar operaciones especiales, pero siempre por períodos breves. Estos anticipos y préstamos no tienen el objeto y ni tampoco se destinan a financiar // programas de inversión. También se debe distinguir que este medio de ayudar / (temporalmente) financieramente al gobierno es completamente distinta al financiamiento por compra de valores.

En la nueva ley que rige la Banca Central de Venezuela, permite al gobierno obtener préstamos del Banco para cubrir deudas financieras transitorias de la Tesorería, que deban ser cubiertas dentro del período de ejecución del presupuesto. Lo objetable y peligroso de estos anticipos y préstamos al gobierno es cuando, los sobregiros y redescuentos, en los distintos países en que se practica, llegue a constituirse un FONDO PERMANENTE. Teniendo en cuenta que los plazos de devolución (de los fondos) son por lo general de 90 días hasta la terminación del año fiscal y no pudiendo la Tesorería cumplir con esos plazos para la / devolución de los fondos adelantados por el Banco Central, el préstamo o anticipo puede ser RENOVADO, con la concesión de otro préstamo que se carga al nuevo presupuesto.

La mayor o menor importancia de estas operaciones de ayuda financiera al ente gubernamental dependen y están relacionadas con las distintas actitudes y posiciones que los gobiernos adoptan en la vida económica de sus respectivos países.

Así se puede mencionar a Chile, que con crédito del Banco Central

cubría los déficit presupuestarios del gobierno, ya sea para fines administrativos u otros. Esto produjo en la década de la posguerra y ha sido una de las causas primordiales del aumento de la espiral de las reservas bancarias y el / incremento del circulante.

Como ya se ha señalado al principio de esta exposición, los / Bancos Centrales de América Latina, en sus comienzos experimentaron el redescuento, con tendencias a mantener estables las TASAS OFICIALES durante largos períodos pero, cuando cambiaron los objetivos de las políticas bancarias en las etapas del período posbélico, se relacionaron con el financiamiento al gobierno y el estímulo al desarrollo, esto condujo a la difusión de las tasas múltiples diferenciales, a modificaciones en las condiciones y plazos aplicables, al empleo de los topes por sectores, y al financiamiento directo. Todo esto constituye un procedimiento especializado que han utilizado los Bancos Centrales para / canalizar el crédito hacia distintos sectores y controlar el uso final de los / fondos financieros. El fin de este manejo selectivo, era dirigir la corriente del crédito a ciertos sectores económicos para activarlos y/o iniciarlos, mientras / a otros sectores se los restringía. Como consecuencia para muchos países este manejo se convirtió en una fuente importante de financiamiento inflacionario.

La diferencia acentuada en las tasas de descuento según las // operaciones observadas en los diferentes países, es debido a las distintas políticas y que pocos de ellos han llegado a desarrollar hasta el presente mercados monetarios con tasas uniformes para operaciones análogas. El redescuento llegó a ser en algunos países un mecanismo de control sumamente complicado, tan es // así que las deficiencias de aplicación permitió emplear el crédito a finalidades que no se querían favorecer.

En los países donde el redescuento y anticipo es su principal

instrumento de política monetaria (en el caso de Argentina y Chile) también es una de las tantas causas principales de las inflaciones que soportan.

Con la iniciación de los programas de estabilización que comenzaron a mediados de la década de los cincuenta y que hoy se aplican ya en // distintos países de América del Sur, se trata de llegar paulatinamente a la // aplicación de un Redescuento, que sea rotativo y temporario para dar crédito al gobierno y al sistema Bancario.

oooo0oooo

CAPITULO II

LOS CONTROLES DIRECTOS

Los controles directos empleados para la regulación del crédito en los mercados de dinero poco desarrollados de latinoamerica pueden // adoptar una de estas dos formas generales:

Primero, limitaciones cuantitativas al crédito del banco central, o restricciones a los préstamos e inversiones de los bancos e instituciones financieras. Segundo, el control selectivo de operaciones financieras relacionadas con actividades económicas específicas.

En algunos casos, estas disposiciones se establecen por LEY o por REGULACION ADMINISTRATIVA; en otros, se basan en consideraciones de carácter MORAL y las impone el Banco Central u otro organismo gubernamental. En el transcurso del tiempo, las disposiciones destinadas a dirigir las operaciones bancarias han servido para establecer una regulación CUANTITATIVA o CUALITATIVA del crédito.

Algunas de estas disposiciones datan de los primeros tiempos / de la legislación sobre la Banca Central o Comercial, mientras que otras se / han formulado y se aplicaron en los años de la posguerra.

La legislación bancaria en el período formativo correspondiente a los diez primeros años a partir de 1920 ya incluía disposiciones reguladoras, tales como la fijación de tasas de interés máximas, de proporciones de depósito respecto a cuentas de capital, de toques de cartera y composición de las carteras de préstamos e inversiones. Más que alcanzar objetivos de política monetaria y crediticia, tales disposiciones pretendían asegurar que se seguían reglas de "COMPETENCIA LEAL" y prácticas sanas, que existía una diversificación /

de los RIESGOS, y que se mantenía la SOLVENCIA y LIQUIDEZ de las instituciones.

Posiblemente, las disposiciones más importantes de este tipo / fueran aquéllas que se relacionaban con las tasas de interés pagadas o cobradas por los bancos sobre sus operaciones pasivas (depósitos) y activas (crédito).

Estas disposiciones tenían dos finalidades principales, a saber:

- a) Ajustar hacia abajo la estructura de las tasas del mercado.
- b) Y, lograr que se cobrasen tasas uniformes y estables para operaciones del / mismo carácter.

La regulación de las tasas de interés tomó diferentes formas. En algunos casos fue condición para que un documento se considerase aceptable / para el redescuento que los bancos cobrasen en éste una tasa de interés máxima. COLOMBIA: Tomando como ejemplo de acuerdo a la ley que regía en el año 1923, / ningún banco comercial de Colombia podía redescontar documentos con el Banco de la República si las tasas de interés que debía soportar y/o absorber el PRESTATARIO excedían en más de tres (3) puntos de la tasa de redescuento existente. También hay disposiciones semejantes en las leyes del Banco Central de CHILE (año / 1925), en donde el margen permitido era de dos (2) puntos y medio. En el ECUADOR (año 1927) el margen permitido en aquella época era de tres (3) puntos.

En América Latina se han empleado los controles directos, especialmente en los años de posguerra, para las finalidades siguientes:

- 1) Para evitar que el CREDITO sea empleado con fines no productivos.
- 2) También como medio para contraer la creación interna del CREDITO.
- 3) Y, para orientar el CREDITO comercial hacia inversiones PRODUCTIVAS con fines de desarrollo.

LA REGLAMENTACION DE LA TASA DE INTERES

Los Bancos Comerciales y otras instituciones financieras por sus operaciones de préstamos y depósitos, cobran y pagan intereses. La reglamentación de esa tasa de interés cobrado y pagado, es uno de los instrumentos / de control directo que más se han aplicado. El mencionado control es a los / / efectos de conseguir:

1ª) Que las tasas de interés a percibir por créditos obtenidos para actividades productivas, sean lógicas y razonables.

2ª) Establecer relaciones apropiadas en la estructura de las / tasas para evitar la competencia.

Este instrumento del control directo del crédito se ha empleado también para fomentar la política de descentralización del sistema crediticio.

Hay otros tipos o formas de controles directos; como ser:

- a) la regulación de los márgenes de crédito,
- b) la composición de la cartera,
- c) el control de las proporciones del capital y reserva afectado con respecto a la garantía de pasivos y activos (depósitos y préstamos).

El análisis de este instrumento de control directo puede realizarse de acuerdo a los objetivos que se persiguen en su aplicación, que comprendería los siguientes aspectos:

- a) Mediante el empleo de limitaciones generales o especiales a efectos de regular la cantidad del crédito,
- b) Controlar por sectores o finalidades la dirección y distribución del crédito,
- c) Otros controles son aquellos que se mantienen con fines de / inspección, teniendo sus efectos en la política monetaria.

REGULACION CUANTITATIVA DIRECTA DEL CREDITO

En la mayoría de los países de América Latina rigen en la legislación de la Banca Central disposiciones, que otorgan a las autoridades monetarias facultades específicas para establecer limitaciones cuantitativas a la expansión del CREDITO por los Bancos.

Como ejemplo podemos citar el Banco Central de VENEZUELA, / que desde el año 1960 por ley, el Banco está facultado para emplear estas // atribuciones (el control cuantitativo del crédito) con la aprobación del Poder Ejecutivo.

Mientras que en el Banco de la República de COLOMBIA, se han utilizado los controles cuantitativos con base en facultades de tipo general / y a iniciativa del Ministerio de Hacienda.

Las técnicas a emplearse para ejercer el CONTROL se encuentran especificadas en la mayoría de las leyes de la Banca Central de los países de / América Latina, con una excepción que es Chile, cuyas disposiciones tienen un carácter general. En las mencionadas técnicas de control se pueden establecer dos grupos. El primer grupo es la facultad que permite a la Banca Central determinar los porcentos máximos a la TASA de crecimiento del crédito por los / Bancos. Este porcentaje puede aplicarse al total de la cartera de préstamos e inversiones, o a grupos y subgrupos de operaciones y también a categorías concretas de operaciones.

El segundo grupo es la facultad para imponer límites absolutos. Estos límites absolutos o topes pueden aplicarse al total de préstamos e inversiones en cartera de los Bancos, o al nivel de grupos y subgrupos concretos de operaciones.

Los controles que se aplican a la expansión del crédito difieren de un país a otro, de acuerdo a los problemas y condiciones imperantes en /

cada uno de ellos. Las técnicas empleadas han sufrido grandes modificaciones provocadas por los acontecimientos y las situaciones reinantes del momento.

Tomando como ejemplo ilustrativo, la ley del año 1960 autoriza al Banco Central de Chile, que en unión del Superintendente de Bancos, se / apliquen "controles cuantitativos y cualitativos" a las operaciones de crédito, oficiales y privadas. De acuerdo a la mencionada ley (año 1960) se le otorga al Superintendente de Bancos, la facultad y misión de dictar las instrucciones que corresponde a los Bancos.

Para aplicar estos controles se ha impuesto una tasa MAXIMA de aumento, a las operaciones de crédito de los bancos. La tasa es computada uniformemente tomando como base el nivel medio que haya tenido la cartera del Banco durante tres fechas anteriores.

A mediados de junio del año 1954, la nueva tasa máxima de aumento se fijó en 1,75% para todos los Bancos Metropolitanos y en un 2% para los Bancos Regionales. Posteriormente, se siguió la norma de dictar circulares, cada / (6) seis meses (enero y julio de cada año), determinando las TASAS MAXIMAS de / aumento mensual, los métodos de cómputos y otras instrucciones a cumplirse.

En el año 1955, se volvieron a modificar los límites globales / máximos, que fueron anuales, estableciéndose el 40% para Bancos Metropolitanos y el 42% para Bancos Regionales y se dispuso que se debían respetar tales límites, ^a sino, los Bancos no se les permitiría el acceso al Redescuento del Banco Central.

Continuando con la exposición del presente caso de las medidas de control usadas por el Banco Central de Chile, en el año 1956, la Superintendencia de Bancos permitió a los Bancos que utilizaran las cuotas no usadas para financiar las necesidades estacionales eximiendo del cómputo el financiamiento / de la industria de la sal. También se estableció un sistema de TASAS MENSUALES con porcentaje de aumento distinto para cada mes.

EL CREDITO EXTRA-BANCARIO - APLICACION DE CONTROLES A INSTITUCIONES PUBLICAS Y PRIVADAS

Por regla general, los límites impuestos por el BANCO CENTRAL se aplican directa y uniformemente a los Bancos Comerciales, pero las operaciones de las instituciones especializadas de crédito, de carácter público o semi-público, se rigen por las leyes especiales que las crearon.

En la mayoría de los países, al reconocer la importancia y el papel de las distintas instituciones del sistema de crédito, sus operaciones se han colocado BAJO la jurisdicción de los bancos CENTRALES, o se ha exigido a // éstos que las coordinen con la política monetaria general.

ECUADOR: La junta monetaria de Ecuador, está investida de facultades / especiales para establecer controles CUANTITATIVOS sobre las operaciones de crédito que realicen las instituciones especializadas.

CHILE: La fijación de los límites cuantitativos de las operaciones de crédito realizadas por las instituciones privadas y públicas, es efectuada por la Superintendencia de Bancos en cooperación con el Banco Central.

PERU Y BOLIVIA: Mientras que en estos dos países las instituciones oficiales / se rigen y actúan única y exclusivamente por las leyes que las han creado pero con las limitaciones oficiales.

REPUBLICA ARGENTINA: De acuerdo con el artículo 6º de la Ley de Bancos (D/Ley 13.121/57 y posteriores modificaciones) .

"El Banco Central podrá declarar sujetos a las disposiciones / "sobre política monetaria y crediticia que el mismo dicte de acuerdo con esta / "Ley y con su Carta Orgánica, a las empresas denominadas de ahorro y capitaliza- "ción y a las entidades financieras que actúen como intermediarios del crédito,

"acordando préstamos y financiaciones mediante el uso de fondos propios o de "terceros". Es así como el Banco Central en el año 1962 reglamentó la obtención de dinero y el otorgamiento de préstamos especialmente para financiar las compras de automotores y otros bienes de cierta durabilidad para los consumidores.

En la aplicación por la Banca Central del control directo cuantitativo del crédito se tropiezan con dos dificultades: la primera es que las / limitaciones cuantitativas directas al crédito son muy rígidas y por falta de / flexibilidad son complejas y engorrosas en su uso y aplicación.

La segunda dificultad es cuando las limitaciones por topes / pierden casi toda su eficacia causada por una política monetaria que tiende progresivamente a la inflación.

LA REGULACION DE LAS TASAS DE INTERES

Las tasas de interés que pueden percibir y abonar los Bancos / Comerciales y otras instituciones de crédito por sus operaciones tanto activas (ej. préstamos, etc.) como pasivas (ej. depósitos, etc.) en la mayoría de los / casos son fijadas y controladas por la Banca Central o también dicha facultad / es compartida con el Poder Ejecutivo o con otro organismo del Estado.

El mencionado Control ha sido muy usado por las distintas autoridades monetarias de los países de Sud América. La finalidad del empleo de / este control directo se pueden sintetizar de la siguiente forma:

- a) El objeto primordial es fijar las tasas así establecidas por las autoridades / por debajo de los niveles de usura y lograr la uniformidad de las mismas en todo el ámbito del país.
- b) Evitar que parte de los fondos disponibles para el crédito sea absorbido por /

actividades comerciales y especulativas.

c) Lograr la canalización hacia las actividades principales y productivas del país que se quieran impulsar.

d) Otro objetivo es asegurar crédito más económico para las actividades de más importancia que se desean reactivar como ser la agricultura, ganadería e industrias básicas. Siendo el crédito más caro para aquellas actividades que por la índole de su naturaleza son menos importantes.

La fijación de las Tasas de Interés alcanzan casi generalmente las operaciones ACTIVAS de los Bancos Comerciales y demás instituciones de crédito, como ser: descuentos, préstamos y anticipos. Y, las pasivas tales como: la aceptación de depósitos a la vista, a plazo, de ahorro, la emisión de certificados contra depósitos y otras obligaciones con el público. También alcanzan a los valores cuando son lanzados a la plaza por instituciones financieras.

La política de aplicación de las TASAS DE INTERES abarcan a / las comisiones y otras cargas, que los bancos cobran por sus servicios.

La facultad de fijar las mencionadas TASAS como medida de control directo en Chile; tiene esa prerrogativa el Banco Central conjuntamente con el Superintendente de Bancos. La ley que rige el Banco Central de Venezuela desde el año 1960 autoriza al mismo para fijar las tasas máximas de interés que los Bancos y demás instituciones del crédito pueden percibir sobre sus operaciones y comisiones.

En BOLIVIA las fija el Poder Ejecutivo y el Banco Central solamente puede solicitar que se modifiquen.

En COLOMBIA, se necesita el voto favorable del Ministro de Hacienda sobre cualquier decisión de la Junta del Banco Central para modificar las tasas. En el Banco Central de Reserva del Perú de acuerdo a los informes que // facilite la Superintendencia, tiene la facultad de fijar las tasas de interés má-

ximas y otras cargas.

Con respecto a las operaciones de préstamos y/o todas las / operaciones activas de los Bancos y las demás instituciones, las autoridades / monetarias pueden tener facultades discrecionales para eximir ciertas y determinadas operaciones de las tasas de interés en vigencia. Los Bancos Centrales en su mayoría pueden estar autorizados para fijar las tasas mínimas diferenciales sobre las operaciones activas y pasivas teniendo en cuenta los conceptos / siguientes:

- 1) a la clase de documentos.
- 2) El plazo de los depósitos.
- 3) La naturaleza de las operaciones.
- 4) El destino de los fondos.
- 5) Las garantías colaterales.
- 6) Las clases y tipos de instituciones financieras.

En Chile, las tasas diferenciales se fijan de acuerdo a la / naturaleza de las operaciones y a la categoría del Banco o institución. En Colombia, se establecen teniendo en cuenta el destino de los fondos y a la clase de documentos que corresponden a las operaciones activas.

Los Bancos de Venezuela y Colombia tienen la facultad de determinar la diferencia que debe existir entre las TASAS que cargan los bancos / sobre sus operaciones y las de redescuento e interés que señale el Banco Central para sus operaciones similares. Esto es a los efectos de que la cartera que // resulte de tales operaciones sea aceptable para redescuento o como garantía colateral de préstamos y anticipos del Banco Central.

GARANTIA COLATERAL MARGINAL

Este tipo de control se aplica a las operaciones de crédito de un plazo superior a un año que debe ir acompañada con garantías establecidas sobre bienes muebles o inmuebles. Estas exigencias se expresan como un porcentaje mínimo FIJO entre el valor del crédito y la prenda o el inmueble que se da en garantía. Estos créditos también están sometidos a las limitaciones globales determinadas con respecto al capital o a los depósitos de los Bancos y demás instituciones de crédito. Un ejemplo práctico se observa con los Bancos del Perú, cuyos préstamos que se otorgan (con autorización de la Superintendencia de Bancos) para obras públicas productivas están limitadas por el porcentaje del 10% de sus capitales y reservas.

Como conclusión; la facultad de regular las tasas cobradas y pagadas forman parte de las atribuciones y responsabilidades que se le asigna a la Banca Central para reglamentar y controlar las operaciones Bancarias en concordancia con la política monetaria y crediticia seguida por la Institución Central.

CONTROL CUALITATIVO -- DEPOSITO PREVIO DE IMPORTACION

El depósito previo que es otro de los controles que puede esgrimir la Banca Central, pueden ser exigidos en dinero nacional o en moneda extranjera. El depósito en moneda extranjera tiene la finalidad de que queden en el país las divisas obtenidas por los exportadores y que no se depositen en Bancos del exterior.

El efecto de estas medidas con respecto al depósito previo de divisas disminuyen las presiones sobre la BALANZA DE PAGOS y por el momento que-

darían resguardadas las RESERVAS en moneda extranjera del país.

El depósito previo en moneda nacional, es el depósito obligatorio que deben efectuar las importadores en el Banco Central, abriendo una cuenta cuyo importe es igual al tanto por ciento calculado sobre el monto y/o valores de las importaciones.

Este sistema del depósito previo en moneda nacional persigue la finalidad de REDUCIR la liquidez existente en el mercado absorbiendo parte del efectivo y de los depósitos mantenido por el público.

~~El importador puede obtener el dinero para cumplir el requisito de depósito previo mediante un préstamo de un banco del Banco que es //~~
~~obtenido.~~

La aplicación de este sistema estará sujeto a las limitaciones crediticias que se fijan a los Bancos Comerciales o instituciones financieras, / en todo caso, llevará a la esterilización de PARTE de las Reservas del sistema / Bancario durante un cierto tiempo. El otro paso que se suele dar es cuando la Tesorería del Gobierno, toma esos fondos depositados en el Banco Central convirtiéndose de hecho el depósito previo de importación en un préstamo obligatorio al gobierno,

Los fondos así conseguidos vuelven al circulante monetario incrementando el mismo, esta expansión que ha pasado a manos de los particulares se absorbe con la emisión de valores públicos, sin que sea necesario modificar / las reservas Bancarias.

También se ha utilizado la emisión por el Banco Central o el / Gobierno de "CERTIFICADOS DE GARANTIA" en reemplazo de los "depósitos previos / de importación", documento que los importadores pueden vender libremente en el mercado. Como conclusión, estas operaciones tienen cierta similitud con las / ventas realizadas por el Banco Central y/o Tesorería de los VALORES A CORTO PLA-

ZO en el mercado abierto.

Como instrumento de control qualitativo, es cuando los porcentajes a depositarse varían de menores a mayores de acuerdo a la categoría de las importaciones. Los porcentajes menores son para las importaciones esenciales y las mayores para importaciones que no lo son. Por ejemplo, artículos suntuarios, de lujo, no son imprescindibles para la actividad económica del país.

Y; como instrumento de control cuantitativo, es absorber el exceso de fondos en el mercado. El sistema de depósitos previos es más bien una de las tantas características del CONTROL DE CAMBIOS más que, de la política monetaria.

Por tal razón este mecanismo de control está desacreditado y aún más por la tendencia de los gobiernos a tomar en préstamo los fondos así depositados. Los Bancos con los préstamos que obtuvieron del Banco Central, en condiciones inflacionarias, evitaban la esterilización de sus reservas, // anulando así su efecto monetario en el interior del país.

Tan pronto como hayan desaparecido las condiciones cambiarias y monetarias, muchos países de América del Sur dejaron de utilizar esta técnica de control, valiéndose de otros instrumentos.

Los países que han empleado este control son: Ecuador, Brasil, Colombia y Argentina. La puesta en práctica de los depósitos previos de importación se creaban con base a una legislación especial, reservándose el Poder Ejecutivo u organismo dependiente de él, la facultad de regularlo. En Perú, duró este sistema desde el año 1951 hasta el año 1957. Se implantó para reducir las importaciones de Lujo y como medida para combatir la inflación. En la República Argentina desde el año 1958 se fueron abandonando, sustituyéndolos /

por Recargos sobre las importaciones para disminuir las mismas (Ej. Recargos sobre automotores importados).

LA REGULACION DEL VOLUMEN DEL CREDITO QUE SE USA PARA LA EMISION DE VALORES

El fin perseguido es el CONTROL de la obtención de CREDITO / por las instituciones financieras. La facultad de ejercerlo está en manos de las autoridades monetarias del país, que le permite controlar el monto, el momento de la emisión, los plazos, y las condiciones que deben reunir y abarcar / las operaciones en valores efectuadas por las instituciones oficiales como las privadas.

Es un instrumento de control Selectivo del crédito, que puede usarse como método rápido y eficaz para restringir la especulación en valores, / pero en la práctica arroja una enorme responsabilidad sobre la Banca Central.

En México; el monto máximo de las obligaciones que pueden emitir las instituciones bancarias, está sujeta a la facultad que ejerce la "Comisión Nacional Bancaria" de acuerdo con el Banco de México, mientras que la reglamentación de los plazos y condiciones de las emisiones de valores corresponden / a la llamada "Comisión de Valores".

RECOMENDACIONES A LOS BANCOS

Son las recomendaciones a los Bancos realizadas mediante instrucciones precisas sobre la política que los Bancos deben seguir en sus operaciones de crédito. En Perú en el año 1950 el Superintendente de Bancos recomendó que se evitara el crédito para el financiamiento para las mercaderías de lujo. En Chile en el año 1954 se recomendó a los Bancos que dirigieran su crédito hacia la agricultura, la minería, la industria y la exportación. También se recomendó que mientras los clientes estuviesen endeudados con el Banco no realiza-

con operaciones cambiarias.

PROTECCION A LOS DEPOSITANTES

En casi todos los países Latinoamericanos rigen en la legislación bancaria tasas fijas mínimas que deben aplicar obligatoriamente // los bancos y otras instituciones de crédito. Estas tasas fijas o flexibles, es con el objeto de garantizar la existencia de un monto determinado de capital y reservas para la protección de los depositantes y de otros acreedores / de los bancos e instituciones de crédito.

Esta técnica se aplica teniendo en cuenta las obligaciones (depósitos y otros acreedores) de los Bancos Comerciales que no puede excederse de una determinada proporción de su capital y reserva. Esta proporción puede ser incrementada de acuerdo al aumento que han acusado los depósitos.

Este control tradicional de las operaciones bancarias es para mantener la solvencia y liquidez de los Bancos a más de la protección de sus depositantes.

En condiciones inflacionarias este tipo de control llegó a / ejercer efectos restrictivos a la ampliación del crédito.

En el Ecuador, la Junta Monetaria es la que tiene la facultad de imponer las proporciones mínimas de capital y reserva que deben mantener los bancos en relación con sus obligaciones. También puede establecer porcentos / diferentes para distintas categorías de inversiones y préstamos.

La conclusión es que la aplicación de estas tasas reguladas / de máximos a mínimos se pueden emplear para fines cuantitativos y selectivos, / ya sea por sí mismas o acompañadas con otros instrumentos de control.

La aplicación de los controles directos ha sufrido abundantes variaciones en el procedimiento de su aplicación en los países que integran //

Centro América y América del Sur, atento a sus distintas características y sus diferencias respecto a sus situaciones sociales, económicas y financieras.

El establecimiento de controles cuantitativos directos (la / aplicación de los TOPES) a las operaciones activas y pasivas del sistema bancario y de otras instituciones de crédito, ha tenido como finalidad inmediata de poner un freno a la expansión del crédito. Y es así como, esta facultad y el / objetivo de la aplicación del CONTROL (cuantitativo directo) por las Bancas Centrales en las distintas naciones de América Latina, en la mayoría de los casos; es cuando se produce la situación y/o el hecho de que la movilidad de los fondos y la DEMANDA CREDITICIA no responden ni obedecen en forma adecuada a los cambios que se registran (la movilidad y la demanda es mucho mayor) en el COSTO y en la disponibilidad del crédito que CONCEDEN las Bancas Centrales a los Bancos Comerciales y a otras instituciones de crédito, que forman parte de los sistemas / financieros de los países.

Otra observación es que el control selectivo no ha dado mayores resultados, pues la abundancia del dinero permite a los prestatarios posibilidades de conseguir créditos para las operaciones autorizadas, dedicando simultáneamente sus propios fondos (así libres) a otras operaciones prohibidas y/o restringidas.

También es notorio que, a pesar de las amplias facultades de / que se halla investida y de que dispone la Banca Central, de la eficacia y el / éxito de que pueda obtener a la larga, al aplicar el control directo a las operaciones crediticias de los bancos y demás instituciones de crédito; deben reconocerse ciertas limitaciones a esas facultades y éxitos mencionados a saber:

a) La primera, es la dificultad que tropieza el Banco Central como los Bancos Comerciales para diferenciar con cierta claridad, lo que es industria esencial para el país y la que no lo es.

b) La segunda, es la diferenciación entre las actividades productivas y las que no lo son.

c) La tercera, la inversión y la especulación o también / distinguir entre la especulación y el consumo lógico y el excesivo.

d) La cuarta, es la dificultad de controlar el uso final del crédito por segundas, terceras y cuartas partes.

e) Cuando el control y la intervención son excesivos, hay la posibilidad de perder la cooperación y buena voluntad de las Bancas Comerciales y demás instituciones de crédito.

Por último se puede agregar que si se operan cambios en la economía, es necesario también que se operen cambios en las prácticas de las / instituciones financieras. Esto trae como consecuencia y la experiencia los / demuestra, que es necesario la coordinación entre las autoridades monetarias y económicas y los Bancos Comerciales sobre una base jurídica, u otros procedi-/ mientos, caso contrario ninguna política monetaria puede tener éxito y particularmente en la aplicación de los CONTROLES DIRECTOS, para el logro de los objetivos económicos que se han trazado dentro del ámbito de un país.

oooo0oooo

CAPITULO III

LOS INSTRUMENTOS POST - CLASICOS

INTRODUCCION:

Los Bancos para soportar los retiros de los depósitos efectuados por su clientela como también expandir el crédito; deben formar y mantener en su activo las llamadas RESERVAS BANCARIAS que son integradas parte en // efectivo como ser moneda metálica o billetes convertibles a oro, los depósitos a su favor en el Banco Central, los saldos con otros Bancos Comerciales y toda otras formas líquidas que puedan formar parte de las mencionadas Reservas. El monto de estas Reservas y su mantenimiento obligatorio en los Activos de los / Bancos, son determinados y fijados por ley, por disposición administrativa o / por costumbre. Los Bancos podrán contraer o expandir sus préstamos e inversiones de acuerdo a la relación proporcional requerida de Reservas o Depósitos. La Banca Central u otras autoridades son las que ejercen la facultad de establecer y modificar la mencionada relación.

En los primeros diez años a partir del año 1920, las leyes / que regían las operaciones de la Banca Central y Comercial de los países latinoamericanos, exigían como condición obligatoria, conservar parte de sus activos en dinero metálico en sus tesoros de seguridad, incluyendo también oro y / plata. El objetivo de esta exigencia era la finalidad de proteger a los clientes que confiaban su dinero y ahorros depositándolos en los Bancos y también // salvaguardar la liquidez de estas instituciones Bancarias.

La legislación de esa época (año 1920) establecía la exigencia que del efectivo determinado como garantía a los bancos comerciales debía ser / depositado en el Banco Central sin redituar interés alguno, pudiéndose notar que esas exigencias solamente del efectivo como reserva no otorgaban ni facilitaban

a los Bancos Centrales un Instrumento para regular el volumen de crédito y depósitos.

Como ejemplo práctico podemos citar la ley Bancaria que regía en Bolivia por el año 1928, que establecía como reserva para los Bancos Comerciales el 20% de sus depósitos a la vista y el 10% de sus depósitos a plazo. / Lo mismo sucedía en el Ecuador cuya legislación bancaria del año 1927 exigía / que se debía mantener como reservas el equivalente del 20% de los depósitos a la vista de la banca comercial.

Estas exigencias de Reservas o encajes fijos se cambiaron a encajes flexibles recién por el año 1936. Teniendo como ejemplo el Banco de México, pudiéndose variar las proporciones de encaje contra depósitos en los / bancos entre el 3 al 15%, de acuerdo a las necesidades de crédito. Esta autorización al Banco de México se efectúa en base a decisiones tomadas en cada / caso concreto por el Secretario de Hacienda y Crédito Público.

Desde que comenzó a aplicarse el sistema de encajes flexibles, significa que las autoridades monetarias se hallan facultadas para establecer / una baja o una alza en las exigencias del efectivo que deben mantener los bancos en relación con sus obligaciones, influyendo también directamente en su mayor o menor capacidad de préstamos. Pues aumentándose el encaje o efectivo mínimo, se les restringe a los Bancos la posibilidad de otorgar préstamos, disminuyendo la exigencia del encaje aumenta para los Bancos la facilidad de dar // créditos. Las tasas del encaje según las reglamentaciones en vigencia pueden / ser designadas para los depósitos a la vista con respecto a los depósitos a plazos. Algunas legislaciones las tasas son iguales, tanto para los depósitos a / la vista como para los depósitos a plazo. Cuando existe en las disposiciones / legales la facultad de implantar la exigencia de encajes adicionales, y se efectúa como complementarias de las tasas básicas, estos encajes adicionales actua-

rán como factor de esterilización del crecimiento inoportuno de las disponibilidades.

La adopción de los encajes flexibles excepto Argentina y / México, no fueron puestas en práctica en la mayoría de los países de América del Sur sino como medida para contrarrestar las presiones inflacionarias que se producían como consecuencia de la última guerra. Así tenemos el caso de / Venezuela que en el año 1940 se estableció en la legislación Bancaria que los encajes de los Bancos debían ser el 15% de los depósitos a la vista y el 8% / para los de a plazo. El Poder Ejecutivo a petición del Banco Central tenía la facultad de modificar las tasas de los encajes.

Pudiéndose afirmar que cuando terminó la Segunda Guerra Mundial recién fue una característica general de los países de América Latina el / uso del encaje como control tanto cuantitativo como selectivo del crédito.

El encaje en cuanto a la frecuencia de su aplicación se distingue dos períodos: el que comprende el primero entre los años 1945 a 1952, y el segundo de 1953 en adelante. En el primer período el uso del encaje como / instrumento de control no tuvo un uso intensivo, se reorganizaron los sistemas de encajes ya existentes y algunos Bancos lo adoptaron por primera vez. Así / se pueden citar los Bancos que se les otorgó la facultad de modificar los encajes; en el año 1944 lo hizo el de Uruguay, en 1945 el de Ecuador, y Perú y Co- / lombia en 1948, y en Chile en el año 1953. Con respecto a la República Argenti-

na, la transferencia de los depósitos Bancarios al Banco Central en 1946, trajo como consecuencia ^{que los Bancos no necesitan} ~~encaje~~ ^{por actuar como mandado de pagos} ~~de este modo a los~~ del Banco Central. - ~~Bancos se le concedía totalmente la capacidad de otorgar préstamos por el.~~ Es-

ta capacidad dependía del redescuento del Banco Central, con la única excepción y en una medida limitada que permitía a los Bancos la utilización de sus recursos de capital.

El segundo período que comenzó pasado el año 1950 se puede señalar las características siguientes: a) en determinados países se utilizó el instrumento del encaje en combinación con otros y con el fin de apoyarlos con más intensidad, b) En otros países los cambios variados de tasas de encajes se hicieron tomando al encaje como instrumento principal de sus políticas monetarias. Pero; la característica general de los requisitos de encaje y en la mayoría de los casos, es la facultad de establecer los porcentajes entre topes de mínimo y máximos.

ASPECTOS CUANTITATIVOS Y CUALITATIVOS DEL ENCAJE

El empleo de los requisitos de encaje aplicados por los Bancos Centrales de Centro y América del Sur tienen dos aspectos, la regulación / cuantitativa y cualitativa del crédito . El uso del encaje con fines cuantitativos tiene las finalidades siguientes:

- 1º) Restringir o expandir el crédito.
- 2º) Para compensar movimientos de balanzas de pagos que repercutan sobre el equilibrio interno de los precios.
- 3º) Para contrarrestar movimientos estacionales de fondos.

Mientras que el uso cualitativo se realiza mediante la inversión de fondos de reservas exceptuadas del requisito de encaje, cuya finalidad / ha tendido a facilitar el financiamiento gubernamental y público, orientando / el crédito hacia actividades productivas y de desarrollo. Es de hacer notar / que en la práctica hay poca diferencia entre el uso cuantitativo y cualitativo de los requisitos de encaje. Los distintos sectores económicos de un país determinado no pueden estar todos por igual sometidos a los mismos requisitos de encaje, por lo tanto los Bancos Centrales establecen tasas diferenciales tenien-

do en cuenta la ubicación, el género de la institución, o determinadas zonas que están sometidas a un ciclo económico estacional. Esto hace que se cambien frecuentemente las tasas cuya práctica tiene un efecto cualitativo, aunque no sea su finalidad principal.

Los países que más han cambiado los requisitos de encaje // ajustándolos a las variaciones que han sufrido sus economías son: México, Colombia, Ecuador y Perú. Tanto en Perú como en Ecuador los encajes han perseguido un fin cuantitativo. Mientras, que en México y Colombia han tenido un / uso cualitativo y cuantitativo.

Perú utiliza tasas marginales y Ecuador solamente aplica porcentajes básicos para alcanzar sus objetivos, El Banco Central de Ecuador estableció distintas variaciones en su sistema de requisitos de encaje. De acuerdo a sus memorias los porcentajes durante los años 1958 a 1960 sufrieron las modificaciones siguientes: de febrero a agosto de 1958 los redujo del 25% al 22% / por ciento, de septiembre a diciembre de 1958 los aumentó del 22% al 25%, entre diciembre de 1958 a junio de 1959 los redujo del 25% al 21%, de junio de 1959 a marzo de 1960 los llevó de 21% a 25%, y el 16 de marzo de 1960 lo rebajó al 23%. Estas variaciones reflejan que los porcentajes fueron menores en la primera mitad del año y mayores o más altos en la última mitad del año. La conclusión es que este Banco ha experimentado la utilización de la Baja y Suba de los porcientos / del encaje para regular el flujo del crédito a fluctuaciones estacionales de la economía nacional y del comercio internacional.

EL ENCAJE DENTRO DEL ASPECTO CUALITATIVO DE LA REGULACION DEL CREDITO

(1) "El uso selectivo del encaje se advierte cuando las "normas sobre la constitución de las Reservas Bancarias admiten computar como disponibilidades los fondos invertidos en determinadas operaciones activas, o conceden exenciones al encaje legal en la medida en que las colocaciones responden a las directivas sobre otorgamiento de crédito preferenciales" (1)

El Banquero al tener fondos improductivos y sin ninguna // aplicación que le rinda un beneficio, sigue la política del crédito preconizada por la Banca Central por la utilidad que le significa colocar a interés esos fondos ociosos.

Es necesario también dejar asentado que en ciertas ocasiones las directivas y orientaciones determinadas por las autoridades monetarias con respecto a las condiciones, plazos y tasas de interés establecidas para la concesión de los préstamos otorgados por los Banqueros, puede chocar a veces con / ciertas resistencias. Resistencias que se fundamentan en que los requisitos / que deben observar los banqueros con respecto a los préstamos a otorgar no concuerda con los criterios de sus propias iniciativas, o también que su experiencia en la materia de concesión del crédito le hace preveer que un cambio en la situación monetaria futura y que al mantener en las carteras los mencionados // créditos le traen un perjuicio más que un beneficio, atento que la mayoría de los casos estos créditos han sido otorgados a largos plazos, o a plazos intermedios y a tasas de interés de fomentos y menores de los que rigen en plaza.

Si las actividades que se proponen a fomentar o activar median-

(1) - "La Técnica Bancaria y la Política del Crédito". - Antonio Micelo - Pág.24.

te la ayuda del crédito no son, ni corresponden a la zona en que desenvuelven su acción; los Bancos que actúan en esa área tropezarían con los inconvenientes que surgirían al aplicar las normas de esa naturaleza que serían inadaptables, en consideración a su clientela y a las necesidades particulares / de la mencionada zona de su influencia.

Por tal causa se podría insertar una variante que sería // computar como efectivo legal, en las mismas condiciones, los depósitos que se constituyan en otras instituciones de crédito especializadas en atender los / sectores económicos a los cuales van orientadas las medidas de apoyo.

Tomando como ejemplo el Banco Central de Chile, también se han aplicado tasas de encaje marginal, por aquel Banco con propósitos de control cualitativo. De acuerdo a lo registrado en sus memorias, el incremento / de los depósitos a la vista que se registró entre los años 1960 a 1961 fue // acompañado con las modificaciones introducidas en las tasas que se elevaron a un 80,50% por ciento sobre el aumento producido (año 1960 a 1961). Parte de / este aumento de los depósitos estaban afectados a regulaciones especiales que eximían parte de este incremento (hasta la cuarta parte) con la condición si / ora invertido por los Bancos en préstamos para agricultura e industria. Con / respecto a las tasas de encaje sobre los depósitos de ahorro podían ser reducidas en Beneficio de los Bancos que mantuvieran en sus carteras créditos para / desarrollo o para invertir en las industrias de exportación. En ambos casos, la eximición de mantener reservas depositadas en el Banco Central estaba sometida a ciertas limitaciones en cuanto a vencimientos y tasas de interés aplicados a los valores conservados en los Bancos.

COLOMBIA Y ECUADOR: Tanto en Ecuador como en Colombia se aplican desde 1950 los requisitos de encaje para contrarrestar movimientos estacionales de fondos, que guardan a su vez relación con la importancia agrícola del /

país. El Banco de la República de Colombia ha introducido con frecuencia cambios en las tasas contra depósitos a la vista y a plazo fijo. El ejemplo más ilustrativo se tiene en pequeños y frecuentes ajustes que tomaron la forma de aumentos transitorios o temporales pues aumentaron en la primera mitad del // año y disminuyeron en la segunda mitad del año, e incluso en períodos tan cortos que, entre el 19-12 de 1954 y el 16 de enero de 1955 se disminuyó en (1) / un punto para ayudar al mercado durante la intensificación crediticia ocasionada por los gastos de fin de año. Esta práctica de variaciones estacionales continúa aún.

LOS REQUISITOS DEL ENCAJE

Por regla general los requisitos de encaje suelen dividirse / en dos categorías, a saber:

- 1ª) Las reservas mínimas, que los Bancos tienen la obligación de mantenerlas ya sea como efectivo en caja o en forma de depósitos a la vista en el Banco Central.
- 2ª) Luego de haber constituido las reservas mínimas o básicas, se forman las reservas marginales o adicionales, que pueden ser invertidas en activos de carácter público como ser: Bonos de Tesorería, títulos y préstamos especiales, o invertidas en actividades productivas del país. Las reservas mínimas se determinan sobre el total de depósitos existentes, mientras que las marginales suelen / imponerse sobre aumentos de los depósitos que excedan del nivel existente en // cierta fecha.

Aparto de las dos mencionadas clases de reservas, también se aplican los requisitos de encaje o están sujetas a él, los depósitos en monedas extranjeras, y también la facultad se extiende sobre otros tipos de obligaciones de las entidades Bancarias y no Bancarias. Las tasas diferenciales se aplican / en la mayoría de los países a depósitos a la vista o a plazos o a cuentas de // ahorro.

Cuando las autoridades monetarias cambian los porcentajes de reserva legal, los estatutos dan un período prudencial y adecuado. Caso de no cumplir, como castigo se aplican multas o se liquidan las instituciones financieras.

La principal técnica que más han empleado los Bancos Centrales en América Latina para influir en el empleo de los fondos, ha consistido / en oximir del requisito de efectivo en caja las RESERVAS MARGINALES mantenidas en Activos especificados de antemano. Pero también es necesario hacer notar / que para fianzas u otras clases de préstamos (ej. importaciones) se han exigido encajes especiales.

En casos determinados y para frenar y evitar el flujo de dinero hacia las ciudades e inducir a los Bancos mediante el uso de requisitos / de reservas diferenciales para regular los movimientos de fondos entre los centros Bancarios y el resto del país, consiguiéndose así facilitarles créditos a las actividades locales industriales, agrícolas, ganaderas y a pequeñas industrias, y como efecto también obtener la descentralización del desarrollo industrial. Comparando el uso del requisito y la aplicación del encaje en Estados / Unidos y América del Sur, se pueden hacer notar las siguientes diferencias.

En Estados Unidos se ha ido usando cada vez más como instrumento para ajustar a largo plazo el circulante de acuerdo a las exigencias del crecimiento económico.

En América del Sur todo lo contrario, ha estado sujeto a cambios muy frecuentes el requisito del encaje, con plazos cortos adecuados a factores temporales o puramente estacionales.

Las características principales de la aplicación de los requisitos del Encaje en América Central y América del Sur se podrían enumerar de la siguiente manera:

- 1º) El cambio frecuente en los porcentos para formar las reservas ordinarias.
- 2º) La fijación obligatoria de determinar y formar las RESERVAS ADICIONALES / aplicadas sobre los aumentos de depósitos a partir de una fecha fijada.
- 3) La creación de las Tasas Diferenciales de Encaje sobre depósitos en moneda extranjera.
- 4) La repartición de las Reservas a) en efectivo, b) en depósitos mantenidos en el Banco Central, c) y la inversión de esa Reserva en determinados activos.

LOS REQUISITOS DE ENCAJE POR LOS DEPOSITOS EN MONEDA EXTRANJERA

Por regla general, en los países donde se permiten tales cuentas, los requisitos de encaje pueden llegar al cien por ciento (100%). Esta medida se aplica en especial en aquellos países en que no existe el control de // cambios. Pero, la Banca Central trata de evitar con este control que la Banca Comercial busque depósitos en el extranjero u ofrezcan cuentas en divisas a residentes en el país. El hecho de que el requisito de encaje se mantenga ALTO / tiene por finalidad evitar que un uso más amplio de depósitos en moneda extranjera conduzca a la práctica de conceder préstamos y anticipos internos en tales monedas.

LOS ENCAJES DIFERENCIALES APLICADOS DE ACUERDO A LA UBICACION DE LAS INSTITUCIONES

Para promover la descentralización del sistema bancario dentro de un país y con el objeto de fomentar una equitativa REDISTRIBUCION DEL CREDITO, la Banca Central tiene la facultad de aplicar los denominados Encajes Diferenciales teniendo en cuenta la zona económica-financiera y las ubicaciones de las / instituciones financieras.

Como ejemplo podemos mencionar a MEXICO donde se encuentran /

dentro de la legislación y memorias Bancarias el mantenimiento de encajes diferenciales para los Bancos en la Capital y en el interior. Los bancos ubicados en el interior del país, en donde no existen sucursales del Banco Central, se le considera en algunos casos que el efectivo en Caja (billetes emitidos por / el Banco Central o por la Tesorería y monedas metálicas) se tome como parte de la RESERVA. En el caso de COLOMBIA, los Bancos situados en los centros urbanos no pueden, sin embargo, mantener el efectivo más del veinte (20%) por ciento / de sus encajes.

REPUBLICA ARGENTINA: Cuando en diciembre de 1957 por Decreto/Ley Nº 13.125 del 22/10/1957 se devolvieron a los Bancos los depósitos recibidos por cuenta del / Banco Central, y de acuerdo a las nuevas disposiciones sobre régimen Bancario, / se les faculta a operar con los depósitos por cuenta propia, dentro del sistema clásico Bancario. El artículo 15, inc. e) del Decreto Ley Nº 13.126/57 fija la aplicación de los encajes flexibles, otorgando al Directorio del Banco Central la facultad de "fijar y modificar, cuando lo juzgue conveniente, los porcentos "(%) de efectivo mínimo obligatorio que los Bancos deberán mantener para las di- "versas clases de depósitos y demás obligaciones que determine el Banco Central "pudiendo establecerlo hasta en un cien por ciento (100%) sobre cualquier incre- "mento de los mismos". El artículo 12 del Decreto/Ley Nº 13.127/57 determina / que: "Las proporciones pueden ser distintas para los diversos tipos de depósitos "y obligaciones y, asimismo, diferentes según las zonas bancarias en que se di- "vide el país". Según en la medida en que el Banco Central ha deseado influir,- especialmente en los períodos inflacionarios-, en la mayor o menor capacidad de préstamo de los Bancos, ha modificado en más o en menos las tasas de reservas / en efectivo. El 15 de marzo de 1961 se estableció los porcentos siguientes:

Para los Bancos situados en la Capital Federal para los depó- sitos y obligaciones a la vista un básico del 30 por ciento y un adicional del

22%. Para los depósitos y obligaciones a plazo un básico del 10%.

Para los Bancos ubicados en el interior del país, para los depósitos y obligaciones a la vista un básico del 25% y un adicional del 12%. Por depósitos y obligaciones a largo plazo un básico del 7,50%.

La tasa básica se aplica tomando el total de los depósitos y demás obligaciones computables del Banco, que comprende tanto a la vista / como a los de a plazos. La tasa adicional se liquida y calcula sobre el aumento de los depósitos a la vista que se han producido después del (1) uno de noviembre del año 1958. Como ya se comentó más arriba el Banco Central tiene la prerrogativa cuando lo cree necesario de modificar los porcentuales del encaje de acuerdo al deseo de influir en la capacidad de préstamo de los Bancos / y en la canalización del crédito Bancario. A principios del año 1965, los porcentajes se modificaron de la forma siguiente: Para casas Bancarias de la ZONA "A", por depósitos y obligaciones a la vista, un Básico del 38% y un adicional del 30%. Por depósitos y obligaciones a plazo un Básico del 18% y un adicional del 20%. Para casas Bancarias de la ZONA "B" a la vista el 30½% y con un adicional del 30%. Por depósitos y obligaciones a plazos un Básico del 13% y un / adicional del 20%.

La tasa adicional se calcula sobre los aumentos de los depósitos registrados a partir del (1) uno de mayo de 1963. La ZONA "A" comprende a las casas Bancarias de Capital Federal y las ubicadas en el "Gran Buenos Aires". La ZONA "B" son las que están ubicadas en el resto del país.

LAS RESERVAS BASICAS Y MARGINALES - SU INVERSION EN VALORES

Los Bancos Comerciales de acuerdo a las distintas disposiciones legales que rigen en los países de América Latina no están obligados, sino sólo facultados, para invertir en valores una porción de sus reservas / básicas y la mayor parte de sus reservas marginales, pero la alternativa que se le ofrece es la de mantener los FONDOS (ociosos) en depósitos sin interés en las Bancas Centrales. En la mayoría de las legislaciones Bancarias se especifica cuales son los tipos de VALORES en que se pueden invertir las reservas. Oasi siempre la inversión se realiza en VALORES DEL GOBIERNO y especialmente en BONOS emitidos por instituciones de desarrollo. En México desde el / año 1949 se ha autorizado a los Bancos y a otras instituciones financieras a / invertir parte del 100 por ciento de los requisitos de encaje contra incrementos de depósitos en valores del gobierno y en otros valores destinados a impulsar el desarrollo.

En COLOMBIA también rigen desde el año 1951 disposiciones parecidas. La Comisión Nacional de Valores es la que tiene la facultad en el // Ecuador de dar el visto bueno y/o de aprobar en que Valores los Bancos Comerciales y demás instituciones de créditos pueden invertir parte de sus reservas Básicas.

Con respecto a PERU Y CHILE observando sus respectivas memorias, estos países mantienen proporciones más pequeñas de inversiones en valores. Y con respecto a otros países que hasta la mitad de las Reservas pueden/ ser invertidas en valores gubernamentales.

REPUBLICA ARGENTINA: La Ley de Bancos Nº 13.127/57 art. 13 y con las modificaciones introducidas por los Decretos/Leyes Nºs. 4613/58, 6604/63 y la Ley Nº 14.505, en su segundo párrafo dice: "El Banco Central podrá autorizar la inversión de parte del EFECTIVO MINIMO en los valores que al efecto deter/
"mine". (1)

Este artículo permite en principio librar parte de las exigencias de efectivo mínimo para ser invertidos en valores emitidos por el gobierno Nacional; y/o destinar esos fondos para el otorgamiento de créditos / siempre que los mismos sean destinados a los objetivos señalados por el Banco Central de la Rep. Argentina.

A partir de mayo del año 1961 los requisitos de Reservas / Bancarias comenzaron a ser utilizados como instrumento de CONTROL SELECTIVO / DEL CREDITO. Púés, al liberar una parte del efectivo mínimo los fondos así / obtenidos, se emplearon en préstamos que favorecieran el equipamiento del campo (máquinas agrícolas) y de la industria. Y, también para ser invertidos en la zona del país clasificadas como subdesarrolladas.

Las sucursales de los Bancos de la Capital Federal ubicadas en el interior del país, quedaron equiparadas con una menor exigencia de efectivo mínimo, con las entidades con casa matriz en provincias.

Esta medida permitió liberar fondos, pero, con la condición de ser solamente utilizados en la concesión de nuevos préstamos a emplearse en el INTERIOR del país con el destino de aumentar la producción agrícola ganadera, como ser: a) inversión en máquinas para la agricultura b) en instalaciones de fabricación nacional, galpones, silos, alambrados, etc., c) animales de reproducción, etc. etc.

(1) - Ver comentario de la modificación introducida por Decreto/Ley Nº 6604/63 en el Cap. 4º - "LAS INVERSIONES EN VALORES PUBLICOS".-

En ese mismo año (1961) se disminuyó en cuatro puntos las exigencias de efectivos mínimos adicional para todos los Bancos.

Esta reducción estaba condicionada que con los fondos así liberados fueran canalizados a nuevos préstamos con el destino de financiar: 1º) Obras civiles industriales, 2º) Equipamiento industrial con Bienes de / producción nacional. 3º) Ventas a plazos en el país de Bienes de Capital de industria nacional.

El objetivo perseguido era fomentar, la producción de Bienes cuya venta en el extranjero era necesario impulsar y también fomentar // aquellos bienes que permitían reemplazar los de importación. Se suprimió la exigencia del efectivo mínimo adicional a los Bancos que operaban únicamente en las zonas subdesarrolladas de acuerdo con la clasificación del Banco Central.

(2) "Además de las condiciones especiales en cada caso se ha reglamentado el plazo de los créditos y la proporción de préstamos a mediano y largo plazo. Con respecto al plazo, deberá guardarse dentro del término máximo de cinco años, atendiendo a la naturaleza de la inversión, la vida útil / estimada y su decreciente valor frente a la deuda que garantiza, así como la capacidad de pago del deudor. Por otra parte, la cartera de créditos a mediano y largo plazo de cada Banco, (se considera préstamos a mediano plazo los de 3 a 5 años y de largo plazo hasta de 15 años - Carta Orgánica del Banco de la Nación Argentina, art. 16 del Decreto Ley Nº 13.129/57 -) sumadas a las demás operaciones congeladas y/o de lenta realización, no deberá exceder del 35% de sus depósitos en caja de Ahorros (se exceptúa al Banco de la Nación Argentina puesto que por su Carta Orgánica dichos tipos de préstamos pueden representar el 35% de los depósitos excluidos los oficiales)".

"Los montos de las liberaciones condicionadas quedaron luego

"congeladas en las cifras que alcanzaron el 15 de agosto de 1961". (1)

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA - LAS PRINCIPALES VARIACIONES
OPERADAS EN LAS EXIGENCIAS DE EFECTIVO MINIMO A PARTIR DEL 1/12/1957

Partiendo desde la reforma implantada el (1) uno de diciembre del año 1957 y a los efectos de una mayor brevedad se pasa por alto el // período inicial de la vida del Banco Central y el que le sigue desde su nacionalización producida en el año 1946 hasta 1957; debiéndose señalar dos aspectos importantes:

a) La devolución de los depósitos a los Bancos

b) La facultad del Banco Central de fixar y variar la PROPORCION DEL EFECTIVO MINIMO sobre los depósitos exigibles a los Bancos.

A continuación se examinará como aplicó el Banco Central el / instrumento de regulación crediticia para el régimen de los efectivos mínimos / variables, y si ha satisfecho los objetivos consignados en su Carta Orgánica especialmente el determinado por su art. 1º y que si alcanzó a promover el "dosa- / rrollo ordenado del ahorro y de la inversión, y estimular el crecimiento ordenado y persistente del ingreso nacional" ...

Teniendo a la vista las "notas" y "comunicaciones" y las "circulares" emanadas del Banco Central; nos permitirá analizar las variaciones operadas en las exigencias del efectivo mínimo que reflejan la presión de los factores económicos-sociales acontecidos en el país.

NOTA DEL 29/11/1957: Por esta nota se implanta un encaje básico del 20% para los depósitos y obligaciones a la vista, y un "mínimo adicional" del 30% sobre /

(1) - "LA TECNICA BANCARIA Y LA POLITICA DE CREDITO". De Miccle Antonio -
pág. 32 - Buenos Aires.-

Los aumentos que se produzcan en esos rubros a partir desde el 1/12/1957. También se establece un 15% en concepto de "INTERES PUNITORIO", calculado sobre el déficit de efectivos mínimos en que caigan los Bancos. En el período inicial comprendido entre el 1/12/1957 al 15/1/1958 regía sólo el interés punitorio del 7% anual; a partir del 16/1/1958 comenzaría a regir la / tasa punitoria del 15%.

El aumento masivo de los sueldos y salarios decretado por el Poder Ejecutivo en mayo del año 1958, rompe el equilibrio; incrementando la demanda de préstamos para cubrir con los mismos esos mayores sueldos y salarios.

CIRCULAR B 211: Mediante esta circular se amplía el crédito que los Bancos / pueden otorgar a su clientela ante las necesidades de los aumentos expuestos más arriba. En efecto, disminuye el efectivo mínimo adicional del 30% al 15% a partir del 16/5/1958 sobre depósitos y demás obligaciones a la vista, cuyos considerandos "de la circular comentada sería la mayor demanda de dinero que , "previsiblemente, originara los aumentos de remuneraciones recientemente dis- "puestos por el Poder Ejecutivo Nacional".

También es necesario notar en esta circular que la variación se opera en virtud de "directivas del Ministerio de Hacienda", aclarando que, / "estima conveniente colocar a las entidades Bancarias en condiciones de poder / "satisfacer las legítimas solicitudes que les formulen las empresas a tales fi- "nes.

CIRCULAR B 213 del 16/6/1958: Complementa la circular B 211, disponiendo la liberación total del efectivo mínimo adicional a partir del 16/6/58, para cubrir las necesidades cada vez más crecientes de crédito. Es así como queda derogado el encaje adicional establecido por el nuevo ordenamiento Bancario del / año 1957.

CIRCULAR B 224: La excesiva liquidez, motivada por los préstamos bancarios dispuestos en mayo y junio de 1958, unida al déficit fiscal que, asimismo, / se financiaba con crédito, produjo un fuerte aumento de medios de pago y unido a todo esto la desvalorización del PESO en el mercado libre, mediante la / circular B 224 se dispone reimplantar que a partir del (1) uno de noviembre / del año 1958, el efectivo mínimo adicional del 30% sobre el incremento de depósitos y demás obligaciones a la vista.

CIRCULAR B 234: "Para evitar el excesivo desarrollo de los medios de pagos, etc. originados por la fuerte expansión del crédito Bancario" se elevó, a partir del 1/1/1959 el efectivo mínimo básico sobre depósitos y obligaciones a la vista del 20% al 30% para los Bancos de la Zona Uno, y del 15% al 25% para los de la Zona Dos. Como aún la producción no había incrementado el total de Bienes y Servicios, era necesario evitar el crecimiento de los depósitos Bancarios y / que no repercutieran en aumentar la liquidez de la plaza, por tales causas señaladas el Banco Central mantiene las proporciones desde el 1/1/1959 al 30/11/1960.

CIRCULAR B 294: A partir del 1/12/1960, el efectivo mínimo adicional del 30% se reduce al 22% para los Bancos de la Zona Uno. Para los Bancos de la ZONA DOS del 20% baja al 12%. Las causas son: a) que a consecuencia de grandes pagos de impuestos en septiembre de 1960, se retiran fondos en cantidad apreciable que no vuelven al circuito Bancario, b) el FISCO los destina a la amortización de su deuda con el Banco Central, c) Acontecimiento de orden militar, hace que se produzca el reflujo de fondos extranjeros, con el consiguiente drenaje / de su equivalente en pesos moneda nacionales, d) Y por último hay que agregar la necesidad de fondos adicionales por aguinaldos, cosecha fina, etc., conceptos todos por causas estacionales.

CIRCULAR B 303: Agotada la amplitud que acuerda la Circular B 294 al reducir los efectivos mínimos adicionales, motivada por la presión que ejercen los mayores costos, y la aparición de otros factores que acelera aún más el agotamiento de esa amplitud. Este factor de perturbación es el éxodo de enormes fondos del circuito bancario, fondos que se invierten para financiar ciertos ramos // como ser: automóviles, televisores, heladeras, etc., que redituaban altos intereses; aparte de la seguridad en recuperar el dinero así prestado; que se // garantizaba la devolución (del dinero prestado) con la prenda sobre los bienes.

El Banco Central se encuentra obligado a acordar desde el 16 de marzo de 1961 con la CIRCULAR B 303, una nueva liberación de los efectivos / mínimos, pero condiciona su aplicación a determinados destinos, como ser: el / equipamiento agropecuario o industrial.

CIRCULAR B 310: Con esta liberación y/o descongelación de fondos el Instituto / emisor se propone canalizar el CREDITO hacia determinados sectores para conse- / guir el incremento de la productividad agrícola-ganadera como así también, el / fomento de la industria de Bienes de Capital.

No obstante, sigue la demanda no satisfecha de crédito, que / se agudiza aún más con la disminución de los depósitos en el mes de julio del / año 1961. Esta disminución es motivada por los retiros de fondos realizados / para liquidar las divisas adquiridas "A TERMINO" en el mes de abril del año 1961, por causa del cambio ministerial en la conducción económica. El Banco Central / al desprenderse de divisas succiona pesos moneda nacional, como tales "pesos" se retiran de los depósitos en cuenta corriente y/o de la moneda en poder del público, todo esto presiona aún más aumentando así la tensión ya existente en los medios de pagos. Todos estos factores señalados exigen la necesidad de un nuevo alivio. El Banco Central de acuerdo a la CIRCULAR B 310, reduce en (6) seis // puntos el encaje complementario exigible a los Bancos sobre el crecimiento de los

depósitos operados hasta el 15/8/1961 y exime totalmente de afectivo mínimo adicional a los incrementos que registren los depósitos por encima de los saldos / anotados al 15/8/1961.

CIRCULAR B 319: El instituto regulador se ve precisado nuevamente a partir del uno (1) de diciembre del año 1961 a rebajar en cuatro puntos (4) el efectivo mínimo básico sobre depósitos y demás obligaciones a la vista, si bien le asigna / carácter transitorio, ya que exige su reimplantación al uno (1) de abril del año 1962. Pero no se logra ajustar el volumen del crédito a las necesidades de la / plaza.

Los factores principales que no le permiten al Banco Central llegar a ese deseado ajuste son: A) El económico, los aumentos de costos. B) El financiero; reflujo de fondos hacia sectores que pagan mayores intereses. C) El cambiario; la succión de pesos nacionales contra divisas. D) En los últimos meses del año 1961 se sienten los factores negativos del excesivo endeudamiento con el extranjero, déficit elevado del presupuesto nacional (peligrosísimo para la / estabilidad monetaria), el factor de total desconexión entre la política económica y la social. Caso concreto; la huelga ferroviaria, provocó el agotamiento / de las arcas fiscales al pagar masivas indemnizaciones al personal jubilado y/o / retirado anticipadamente, pagos que quitaron fondos para abonar las deudas atrasadas a los proveedores del Estado. Y, por último se produce la expectativa de / la desvalorización del peso argentino que es cada vez mayor, consecuencia; se realizan compras "precautorias" (contra la desvalorización del peso) de divisas.

CIRCULAR 328 del 31/1/1962: Para desalentar la tendencia de invertir las disponibilidades en compras de Divisas, el Banco Central eleva a partir del 1º de febrero de 1962 del 15% al 20% anual el interés punitivo que deben abonar los Bancos para las deficiencias de efectivos mínimos. Luego mediante el comunicado telefónico-

co Nº 1751 de fecha 5/4/1962, se eleva nuevamente la TASA FUNITORIA del 20% al 30%. Se limita de esta manera a los Bancos la capacidad de dar préstamos.

A fines de marzo se produce el acontecimiento político de / la destitución del Presidente Dr. Frondizi, y continuando la devaluación del / peso trae nuevas consecuencias en el mercado del crédito estos dos factores // mencionados más arriba. Otros hechos importantes a mencionar son: A) el aumento desmesurado de los precios de las materias primas importadas y nacionales, / b) la fuga de capitales al exterior, c) los factores a) y b) acrecientan aún / más las dificultades que deben hacer frente las empresas para su desenvolvimiento financiero.

Los puntos a), b) y c) producen la CONTRACCION de las actividades industriales y financieras. Esto obliga a frenar el ritmo de producción; 1) golpeando sobre los proveedores (no cobran sus facturas), 2) tardanzas en / los cobros y pagos 3) despido en masa o parcialmente del personal de las empresas industriales o comerciales por reducción drástica de sus ventas.

Sumando a todo lo expuesto el crédito bancario es orientado / para cubrir las necesidades de la administración gubernamental.

Al disminuir las actividades fabriles y comerciales del país repercute en la recaudación impositiva (menores ventas y transacciones comerciales) disminuyendo la misma, la Tesorería de la Nación sufre también como consecuencia una merma en sus entradas (se recauda menos). Esta merma se refleja en el atraso del pago de los sueldos administrativos del Estado, y a los proveedores del gobierno. Luego el Instituto Emisor se ve forzado a volcar los recursos del Crédito Bancario hacia el sector oficial para cubrir sus apremiantes necesidades comentadas más arriba; privando de este modo a la actividad privada de la ayuda del crédito tan necesaria para sacarla del estancamiento en que se encuentra.

CIRCULAR B 384 del 7/10/1963: En esta circular se trasluce un cierto signo de aliento para las apremiantes necesidades de la industria a largo y mediano plazo.

CIRCULAR B 398 del 26/12/1963: Esta circular suspende la anterior (Circular / B 384) por considerar no efectiva su aplicación al no poder cumplimentar los / propósitos perseguidos. Pero no deja de ser un antecedente (la circular B 384) digno de tenerse en cuenta para una política activa de crédito.

CIRCULAR B 396 del 19/12/1963 y CIRCULAR B 404 del 23/1/1964: La circular B / 404 complementa a la circular B 396, rebajando a partir del 1/12/1963, el efectivo mínimo adicional en (6) seis puntos para los Bancos de la ZONA 1 y en (2) dos puntos para los Bancos de la ZONA 2.

El objeto de dictar estas dos circulares (396 y 404) y ante la falta de ahorro suficiente, es para dirigir y canalizar los fondos así liberados, hacia la reactivación industrial. Especialmente, para aquellos sectores que se distinguen por una gran ocupación de mano de obra y la utilización casi / exclusiva de materia prima del país.

CIRCULAR B 441 del 1/12/1964: En la presente circular el Banco Central reitera / instrucciones que se impartieron en agosto de 1962 y el mismo solicita la colaboración de los Bancos. Se comunicó a todos los Bancos cuales son los principios básicos que deben guiar su acción crediticia. Los conceptos consignados en la / mencionada circular son los siguientes: "Con referencia a la orientación y criterio que las instituciones bancarias deben aplicar para la administración del / "crédito, en concordia con los fines que persigue la política del Banco Central "y en el ejercicio pleno de las responsabilidades que tienen atribuidas como ca- "nalizaciones del proceso económico."

"En tal sentido corresponde recordar que mediante circular B

"342, de agosto de 1962, se requirió la más amplia y efectiva colaboración de las autoridades de los bancos a fin de que fueran acentuados los instrumentos de control selectivo del crédito, para encauzarlo estrictamente hacia las finalidades que resultan esenciales en el desenvolvimiento de la actividad productiva.

NORMAS FUNDAMENTALES:

"Se insistió entonces sobre la necesidad de observar las siguientes normas fundamentales de orientación cualitativa: a) La política crediticia debe concurrir básicamente al sostén o incremento de la producción, excluyendo todo préstamo que directa o indirectamente permita alentar operaciones especulativas o inconvenientes para el interés general".

"En consecuencia, los bancos deben canalizar el crédito al // servicio exclusivo de la producción, de bienes que son requeridos para satisfacer necesidades básicas de la población; para facilitar o intensificar la producción agropecuaria y la producción industrial de artículos no prescindibles ni superfluos; la distribución de bienes de ese mismo carácter, y para posibilitar la eficaz prestación de servicios útiles y necesarios".

"b) Bajo ningún concepto pueden otorgarse créditos para aplicarlos en negocios de índole especulativa o inconveniente; ni para facilitar la adquisición de bienes de consumo o la producción de artículos prescindibles o superfluos que, por su naturaleza no están destinados a satisfacer necesidades generales de la población, como tampoco para financiar ventas de esos artículos, directa o indirectamente. Igualmente debe negarse el apoyo crediticio a las firmas que realizan inversiones o mantienen fondos colocados en sociedades financieras, o en otras aplicaciones ajenas a sus actividades normales, y que recurren / paralelamente a la ayuda de los bancos para poder desenvolverse".

"Asimismo, en esa oportunidad se puntualizó muy especialmente

"que la correcta adaptación de los bancos a tales directivas resulta fundamen-
"tal para el logro de los fines de la política adoptada y es por ellos que, a
"los efectos de facilitar su actuación en el cumplimiento de esa delicada y /
"responsable función, existen normas precisas que determinan la obligatorie-
"dad de las entidades de exigir de la clientela informaciones suficientes pa-
"ra decidir con acierto, sobre la base del detenido estudio de los estados /
"patrimoniales y evolución de los negocios de aquella, si existe una justifi-
"cada necesidad de crédito o por el contrario, puede prescindirse del mismo /
"por vía de la liquidación de inversiones o la aplicación de recursos que no
"estén afectados específicamente el giro normal de las actividades inobjtables
"que desarrolle".

TAREA DE ANALISIS

"Ajustar la concesión de préstamos dentro del señalado prin-
"cipio de necesidad implica lógicamente el ejercicio de una minuciosa tarea de
"análisis de la trayectoria de las firmas usuarias en toda y cada una de sus /
"operaciones como medio indispensable para llegar a la medida más ajustada de /
"sus reales necesidades crediticias.

"En ese análisis, se aclaró: debe darse particular importan-
"cia al estudio de cada solicitud de renovación o repetición del crédito, en //
"cuanto atañe al grado de imprescindibilidad para continuar manteniendo la dis-
"posición de la asistencia que acreditan los solicitantes, teniendo en cuenta /
"que a través de esa modalidad se tiende a desnaturalizar la función esencial /
"de ayuda de tipo transitorio, que normalmente debe asignarse al crédito de /
"evolución, al transformarlo en una habilitación de fondos con sentido de perma-
"nencia.

PLENA ACTUALIDAD

"Las normas y orientaciones recordadas en los párrafos anteriores resultan de plena actualidad y es por ello que se ha estimado conveniente insistir ante las entidades bancarias para exhortarlas en su más estricto cumplimiento y para que realicen una revisión integral de sus carteras, a fin de depurarlas de todos los préstamos que pudieran ser observados frente a las aludidas directivas".

"La compenetración de los bancos con los fines que inspiran tales normas permitirán concretar los propósitos perseguidos descontando el Banco Central la más amplia colaboración por parte de las entidades para evitar cualquier desvío a la orientación definida."

OBJECIONES DE BANCOS AL REGIMEN DE EFECTIVO MINIMO

"La Asociación de Bancos del interior con sede en Rosario / expuso telegráficamente el 21/2/1965 al presidente del Banco Central el problema derivado - dice - de la vigencia del régimen del efectivo mínimo, y pidió su urgente revisión. Señalaba que dicho sistema provoca dificultades financieras y agrega que la elevada afectación de disponibilidades sustrae a los Bancos / privados importantes recursos, lo que impide atender justos requerimientos de / los productores y los sectores económicos. Dice además, que los bancos particulares deben ser fortalecidos vigorosamente, con redescuentos de cartera, para un sano cumplimiento de la acción crediticia, a fin de coadyuvar en el proceso de / reactivación y evolución económica, movilizand o fuentes de trabajo. Finalmente recalca que es urgente la tonificación financiera, para evitar consecuencias derivadas del éxodo de habitantes hacia la Capital Federal y la migración de técnicos hacia el exterior".

EL ARTICULO 49 DE LA CARTA DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Antiguamente, ciertos gastos e inversiones del presupuesto de la Nación se cubrían con los recursos del crédito, pues se emitían empréstitos que el público los adquiría sin vacilar.

La pauta lo daba: 1º) un régimen monetario con cierta estabilidad, 2º) el país gozaba de un derecho firme y tranquila situación política, 3º) estos valores (los empréstitos) tenían mercado y variaban de acuerdo a las oscilaciones bursátiles. *Luego de* ~~cuando se produjo~~ la revolución de septiembre / *al reorganizarse el gobierno Constitucional en el año 1932,* de 1930 ~~y volviendo a la normalidad Constitucional,~~ fue necesario un empréstito denominado "PATRIOTICO" y cuyo lanzamiento tropezó con las dificultades de / esa época. Se superaron esas dificultades *Sancaudas las Finanzas* y se realizaron sucesivas "conver-
siones" de la deuda pública del país, también el rescate de empréstitos colocados en el extranjero, bajando el interés del 6 al 4 por ciento anual. Tanto // los papeles públicos como la cédula hipotecaria, cotizada en las bolsas extranjeras, gozaban de la confianza de los ahorristas e inversores. El producto de tales emisiones fue utilizada por varios lustros para financiar las obras públicas, empleando el impuesto para cubrir los gastos normales de la Administración Pública.

Los cambios ocurridos en estos últimos 20 años ha traído como consecuencia que el mercado de "Títulos Públicos" no se han restablecido más. El Banco Central, ha venido a proveer un dinero que antes se retiró con preferencia de las cajas de jubilaciones y siempre, de un modo u otro, pero sin llegar / al público, facilitan todavía hoy determinados "papeles" de regulación o absorción que se colocan directamente en los Bancos y Compañías de Seguros, mientras subsiste el procedimiento de las letras de Tesorería a corto plazo, que suelen / tener los mismos destinatarios.

El artículo 49 de la Carta Orgánica del Banco Central es la vía para alcanzar estos recursos.

En los últimos tiempos la emisión de billetes al amparo de / la autorización respectiva alcanzó proporciones excepcionales. Como ejemplo; / examinando los Balances Anuales de nuestro Banco Emisor, y eligiendo para abreviar los años que juzgamos más significativos, se puede presentar el cuadro siguiente: (ver el cuadro al final del presente capítulo: "Balances Anuales del / Banco Central de la Rep. Argentina").

Haciendo un poco de sintética historia es necesario mencionar que cuando el Gobierno de la Revolución Libertadora modificó el sistema bancario desquiciado por la dictadura y puesto por ella al servicio de sus propósitos totalitarios, el margen de los títulos que el gobierno podía colocar en el Banco / Central fue fijado en el (10) diez por ciento del total de los depósitos existentes en el conjunto de bancos. Y, esos depósitos no habían alcanzado las proporciones actuales, si bien es cierto que el peso moneda nacional también "era otro" su valor adquisitivo, pero aunque ya (10) diez años de inflación dictatorial lo habían deteriorado bastante. Posteriormente se elevó la proporción al 15% y quedó largo tiempo en ese porcentaje. En el actual gobierno, a poco de iniciado se propuso llevar la proporción al treinta y cinco por ciento (35%). El Congreso no aceptó el aumento de la tasa al (35%) reduciéndola al 25% por ciento. / Más el Poder Ejecutivo no cejó en sus propósitos, y, sin duda, agotadas las facilidades que le daba el citado 25%, volvió, a presentar el proyecto del presupuesto en debate, al 35% propuesto con anterioridad. La Cámara de Diputados lo rechazó, entendiendo la mayoría adversa que, dado el aumento vegetativo de los depósitos bancarios en esta época de inflación galopante, el 25% se reconstituía automáticamente y debía bastar. El Senado, a su vez, restableció el 35% del proyecto inicial, quedando sancionado definitivamente este porcentaje último (35%), pero /

Limitando la cantidad que podrá emitir el Instituto Emisor a 50.000 millones de pesos moneda nacional. Teniendo a la vista el cuadro agregado al final / del presente capítulo, se deduce que no se detendrá el aflujo de nuevos BILLETES al TORRENTE circulatorio que al concluir el año 1964 alcanzó un total de m.n. 272,508,000,— mientras que al final del año 1963 se estaba en la cifra de m.n. 196,579,000.

Los objetivos perseguidos por la Banca Central de América / Latina son dos, a saber:

1º) Mediante la aplicación de los requisitos de los efectivos mínimos (porcentajes) se ejerce el control cuantitativo sobre la creación / y expansión de depósitos de los Bancos.

2º) El control cualitativo ejercido por las mismas instituciones bancarias sobre la distribución de los préstamos e inversiones de acuerdo a directivas emanadas de la Banca Central.

Las observaciones que se pueden formular desde el punto de / vista notamente técnico serían las siguientes:

a) En algunos de los países con el afán de lograr los objetivos ha perjudicado la estabilización monetaria y económica.

b) La aplicación cada vez más elevada de los encajes ha permitido crear la ilusión de un control eficaz y seguro, cuando en ciertos casos / (en la mayoría) era necesario la aplicación de una RESTRICCIÓN GENERAL Y FISCAL.

c) La inversión de Reservas en valores del gobierno cuando / este lo lanza al mercado, y el Banco Central financia a la Tesorería, mediante / anticipos de fondos o compra de valores, produce un exceso de Reservas, que a / su vez le otorga, a la Tesorería un financiamiento adicional, que sumándolo a / los depósitos Bancarios acelera la rotación del dinero y el ingreso.

d) La inversión de Reservas es eficaz, cuando se la utilice /

como medio para congelar la liquidez excesiva del sistema Bancario y no cuando la inversión es empleada para cubrir el déficit del presupuesto y alivianar / los problemas financieros de la Tesorería del Estado.

e) Por último el Uso excesivo de los requisitos de encaje / para control cualitativo ha traído como consecuencia en la práctica que la autoridad monetaria reemplace en algunas decisiones que en principio pueden tomar los Banqueros. Esto tiende a disminuir la FLEXIBILIDAD al mercado del dinero y capitales, produciéndose una reacción contraria que fomenta nuevas instituciones, procesos e instrumentos que escapan así al contralor del Banco Central.

oooo00oooo

BALANCES ANUALES DEL BANCO CENTRAL DE LA REP. ARGENTINA

<u>AÑOS</u>	<u>CIRCULACION MONETARIA EN MILL. DE M\$N AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO</u>	<u>POR CIENTO DE GARANTIA EN ORO Y DIVISAS CON RESPECTO A BILLETES EMITIDOS Y EN CIRCULACION</u>	<u>AL 31/12 DE CADA AÑO EL DOLAR EN EL MERCADO LIBRE REAL VALE ALREDEDOR DE M\$N</u>
1935	981,-	137,-	-- --
1938	1.118,-	116,-	3/4
1940	1.223,-	108,-	-- --
1943	1.885,-	165,-	-- --
1946	4.064,-	138,-	4,50
1948	7.694,-	35,-	6,-
1950	13.257,-		14,-
1953	26.495,-	A partir del año 1949 esta indicación no figura en los balances del Banco Central.	20,-
1955	37.466,-		35,-
1957	50.449,-		40,-
1958	71.352,-		70,-
1959	99.710,-		83,-
1960	127.451,-		83,-
1961	139.402,-		83,-
1962	152.750,-		133,-
1963	196.579,-		133,-
1964	272.508,-		190,-

CAPITULO IV

LAS INVERSIONES EN VALORES PUBLICOS - INTRODUCCION

Desde el establecimiento de los Bancos Centrales de Latinoamérica los mismos han venido pugnando para fomentar las transacciones en VALORES, teniendo como objetivos desarrollar un mercado de dinero y capital y obtener nuevos instrumentos para regular el Circulante, pero no se han podido realizar (salvo alguna excepción) operaciones del tipo denominadas de "mercado // abierto", tal como se conocen y practican en los Estados Unidos y en algunos / países de Europa. La causa es que en América Latina es la falta de un mercado de dinero muy DESARROLLADO y también de BOLSAS; por tal motivo no puede hablarse de operaciones de mercado "ABIERTO", sino de inversiones de los Bancos Centrales y de los Sistemas Bancarios en VALORES PUBLICOS con incidencia directa sobre la EMISION MONETARIA.

Nuestro Banco Central de la República Argentina de acuerdo a sus memorias publicadas, entre los años 1935-1946 y a los efectos de otorgarle mayor capacidad al mercado frente a las rígidas disposiciones de la Carta / Orgánica, se introdujo y/o se aplicó un nuevo tipo de instrumento negociable / denominado el "CERTIFICADO DE PARTICIPACION" promoviendo su distribución entre los bancos. Así es como se dio más agilidad y facilidad de transacciones a los valores gubernamentales (títulos, bonos, letras, obligaciones, etc.) de corto y largo plazo.

También los Bancos Centrales de América del Sur, con el objeto de regular sus reservas internacionales y de estabilizar el tipo de cambio de sus respectivas monedas efectuaron en su mayoría, operaciones de compra y venta de ORO y DIVISAS en el mercado.

Las mencionadas operaciones trajo como consecuencia que // las mismas se convirtieran en un importante instrumento de política monetaria,

pues no sólo se utilizó para regular el mercado de CAMBIOS, sino también se reguló el volumen de los encajes bancarios.

a) El mercado de las operaciones con Valores

El obstáculo principal para desarrollar un buen mercado de valores es que el público prefiere ubicar sus ahorros en los bienes raíces y / actividades empresarias. Este escollo es motivado principalmente por la inestabilidad económica, cuya causa es la inflación acompañada por los frecuentes // cambios políticos.

También se puede señalar en muchos países de latinoamerica la falta de promoción de BOLSAS, y la ausencia de un sistema de corredores y / agentes que son los intermediarios en estas clases de operaciones. La falta de estos intermediarios, a los bancos centrales ha obligado a realizar las transacciones en valores DIRECTAMENTE con las instituciones emisoras de valores, por / una parte, y con los inversionistas en valores, por otra, como así también promover las instituciones de ahorros (inversionistas) cuando las mismas no existían.

La Banca Central en general ha actuado como inversor en la emisión de VALORES GUBERNAMENTALES por el Tesoro, y cuando le ha sido posible efectuó su posterior colocación en los bancos comerciales o en otras instituciones financieras, pero, en muchas oportunidades, el Banco Central ha sido el tenedor primero y último de los VALORES GUBERNAMENTALES.

En lo general la falta de mercado en América del Sur, nos / lleva a estudiar las distintas "Operaciones con Valores" cuando las mismas se producen y/o se hacen para financiar el desequilibrio del presupuesto de un / país o del desarrollo económico del mismo, de promover un mercado de dinero y de capital, como también cuando se efectúan con el objeto de dirigir la oferta del dinero y del crédito.

También ante el hecho de que el Banco Central tenga que actuar en forma ACTIVA, lo impulsó a aplicar una política determinada en las // operaciones de Valores Mobiliarios, que es cuando el Banco Central concurre / al Mercado ya sea a vender o comprar cualquier clase de valores (con preferencia los títulos públicos) a efectos ya sea de restringir o expandir la cantidad de medios de pagos en circulación.

El Banco Central cuando es la oportunidad en que desea actuar, para retirar dinero de la circulación, efectúa la venta de valores.

La operación inversa es cuando el Banco compra valores; sus efectos es la emisión de billetes queda en pago de la mencionada compra.

Tanto la operación de la compra como la de la venta de valores por el Banco Central, se refleja en los depósitos de los bancos, aumentando o disminuyendo el volumen de los mencionados depósitos bancarios. Como consecuencia de ese aumento y/o disminución los bancos se encuentran obligados a restringir o aumentar los préstamos otorgados a su clientela de acuerdo al impacto sufrido en sus disponibilidades.

La política de las operaciones en el mercado de valores, en la mayoría de los casos es actuar casi siempre en la compra o venta de Valores DEL ESTADO, se actúa así atento que en ese aspecto del mercado de Valores es amplio y bastante activo para asegurar su eficacia.

Caso contrario el mercado bursátil, cuando no está suficientemente desarrollado, el Banco Central, de acuerdo a la influencia que en más / o en menos quiera tener sobre el volumen cuantitativo del numerario, puede también realizar operaciones de compra con "organismos especiales" actuando en el mercado de valores, mediante la compra y venta de "Obligaciones Generales" de / instituciones oficiales o privadas. Teniendo como ejemplo práctico el Banco de México. Este Banco actúa con dos tipos principales de tales "obligaciones", a

saber: aquellas que emiten las instituciones financieras, sean públicas o privadas - principalmente con la Nacional Financiera - con objeto de RECAUDAR FONDOS para financiamiento, a plazo mediano y largo, de la industria y de la agricultura y también los bonos de inversión emitidos por empresas gubernamentales, como el caso de los yacimientos de "PETROLEOS MEXICANOS". Otro ejemplo para citar es la actuación del Banco de la República de Colombia cuando en sus tenencias incluye cantidades importantes de BONOS adquiridos de "Salinas", compañía colombiana de sal administrada por el Banco, así como cantidades pequeñas de / bonos de desarrollo. En algunos casos, estos bancos centrales han adquirido dichas obligaciones directamente de las INSTITUCIONES OFICIALES que las emiten, / pero con más frecuencia las adquieren de otras instituciones que las tienen en su poder, y ello con el propósito de apoyar el mercado de bonos, o bien para // promover liquidez en época de tensión y apremio. La compra de letras y documentos (pagarés) a los bancos y demás organismos especiales (públicos, semi-públicos o privados) se reflejará en el ACTIVO del Balance del Banco Central, cuya contrapartida será una emisión de BILLETES, siendo el efecto monetario un aumento de sus OBLIGACIONES A LA VISTA.

En el caso que el Banco Central vendiera VALORES, automáticamente equivale a un retiro de billetes en circulación.

Por LEY el Banco deberá estar autorizado para ampliar su capacidad para colocar papeles en el mercado, siendo el medio (previa autorización) la emisión de BONOS Y CERTIFICADOS PROPIOS.

También la ley que rige a los Bancos Centrales le ha fijado a los mismos MONTOS TOPES Y/O MONTOS MAXIMOS a las operaciones con valores, como también normas especiales con el fin de evitar los excesos en la aplicación de este tipo de operaciones. Ejemplo típico lo tenemos cuando la finalidad de las operaciones de mercado es ABSORBER las emisiones redundantes de VALORES PU-

BLICOS.

b) Distribución y Clasificación de las operaciones con Valores - Tipos de Control.

Dentro de la legislación que impera actualmente en América del Sur, existen disposiciones legales que contienen normas detalladas respecto a la cantidad, tipos y plazos para la compra por los Bancos Centrales de valores y/o títulos emitidos por el gobierno, como también respecto a su elección.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU. Teniendo en cuenta la nueva ley sancionada en 1962 que rige el Banco Central de Reserva del Perú, que dispone la autorización de comprar y vender en el mercado libre que venzan dentro del año calendario, valores del gobierno, como así también redescontarlos a nombre del gobierno aceptándolos (los valores) como garantía de préstamos a bancos y al público. El fin inmediato de esta comentada transacción es la regulación monetaria.

Otra nueva ley del año 1960 que autoriza al Banco Central de Venezuela a financiar transitoriamente en dos formas las necesidades del TESORO

1º) con anticipos directos no negociables

2º) adquiriendo mediante compra las "letras de Tesorería negociables"

Las "letras de tesorería negociables", de acuerdo a las disposiciones legales que rigen al Banco, deben amortizarse al cierre del año fiscal respectivo.

Del texto de la ley (año 1960) comentada surge que también / puede efectuar operaciones destinadas a "regular el volumen de la circulación / monetaria y atenuar las fluctuaciones erráticas que puedan producirse en el // mercado de valores".

El tipo de control establecido para vigilar el monto de los anticipos al Tesoro (1) y de las inversiones en valores que el Banco puede te-

ner en su cartera, no puede exceder del 10 % de los ingresos ordinarios ya determinados en el año y/o correspondientes a un año y de acuerdo al promedio de los últimos cinco años. En caso de obtenerse el voto favorable de 5 (cinco) de los 8 (ocho) directores del Banco, el límite de y/o tope del 10 % de existencia en su cartera puede elevarse a un 20 %.

(1) Se entiende de los adelantos en moneda y/o billetes que puede efectuar el Banco Central al gobierno.

BANCO CENTRAL DE CHILE. El manejo más amplio con respecto de adquirir y mantener en su cartera letras y otras obligaciones del Estado, es la facultad que se / otorgó al Banco Central, por ley en el año 1954 previa la aprobación de no menos de 10 de los 14 directores del Banco.

Esta facultad es para comprar en el Mercado de Valores cualquier tipo de VALOR MOBILIARIO emitido y/o garantizado por la Tesorería del Gobierno de Chile. Su objetivo como así surge del análisis de la nueva disposición legal es la del manejo Monetario.

c) El Fomento del mercado con la compra y venta de Acciones de Instituciones Oficiales y/o privadas.

La finalidad y el propósito de los Bancos Centrales cuando efectúan este tipo de operaciones se puede sintetizar en la forma siguiente:

1º) Los Bancos Centrales al adquirir directamente esos valores (obligaciones) emitidos por instituciones financieras (públicas o privadas) es con el propósito de apoyar e impulsar el mercado y también provocar la liquidez en épocas de depresiones o de apremio.

2º) Los valores adquiridos son para el financiamiento de la industria y de la agricultura a plazos medianos y largos. También se adquieren los valores emitidos por las empresas estatales.

3º) Tomando como ejemplo algunos casos prácticos para afirmar los puntos 1) y

2), tenemos como experiencia dentro de las disposiciones del Banco Central de Chile y las respectivas Memorias, la operación del año 1947 en que el Banco / convirtió anticipos que se dieron a la Compañía de Acero del Pacífico en obligaciones a largo plazo.

4º) Otro precedente es la ley orgánica del año 1960 del Banco Central de Venezuela que le autoriza a negociar en Mercado de Valores con obligaciones emitidas por entidades públicas, como así también las emitidas por sociedades financieras, y, por último, el banco está autorizado por el redescuento a elegir // los documentos comerciales (pagarés) tenidos y/o aceptados por los bancos.

5º) El Banco de la República de Colombia en el año 1955 adquirió acciones de "Acerías de Paz del Río", que primeramente estaban en poder del gobierno, mediante un cambio de BONOS que otorgaba un financiamiento a plazo más largo. Paulatinamente el Banco mediante ventas las ubica en las manos de los inversionistas privados.

Finalizando con lo expuesto en los puntos 1º) al 5º), los / bancos centrales al adquirir las acciones de instituciones financieras o no / financieras su fin era de objetivos específicos y siendo las operaciones realizadas directamente sobre bases especiales de acuerdo a cada caso.

d) Características de algunas operaciones realizadas por los Bancos Centrales con valores y divisas. Su mecanismo y control.

Teniendo siempre por guía y para mejor comprensión de estas operaciones, se tomará como caso la ley orgánica del año 1960 que rige el Banco Central de Nicaragua.

La mencionada ley le asigna a las autoridades del Banco Central una responsabilidad autónoma y directa con respecto a las operaciones que puedan realizarse con fondo de Valores especial y separado.

La comentada ley dispone de la creación de un "FONDO DE VALORES" y que debe ser mantenida por el Banco, cuyo objeto es para negociar 1º)//

obligaciones emitidas por el gobierno; 2º) emitidas por entidades públicas con garantías del Estado y/o gobierno, y 3º) emitidas por instituciones financieras oficiales. El destino del Fondo su propia creación lo está indicando que / es para la compra y venta de títulos en el mercado, pero se excluye toda participación directa o indirecta en el financiamiento a través de nuevas emisiones.

El organismo directivo (las autoridades del banco) deben coordinar las operaciones de los "Fondos de Valores" con la política monetaria / del Banco Central

En el caso de Bancos Centrales cuya organización es departamental como la del Banco de la República Oriental del Uruguay, las transacciones en valores y divisas son realizadas por el "Departamento Bancario". Por regla general, casi todos los bancos centrales operan por su cuenta propia, o como agentes fiscales por cuenta de su gobierno tanto en transacciones con valores y operaciones de oro y divisas. Estas operaciones persiguen el objeto de / regular el circulante y se reflejan en los balances de los bancos.

En nuestro Banco Central de la República Argentina la ley // que regía en 1957 disponía el establecimiento en los libros del Banco de un // "Fondo Especial" para transacciones en valores; esto solamente requiere la creación de una "Cuenta Interna" como control, atento que los valores deben seguir formando parte integrante de las cuentas generales del Banco y ser administrados por el mismo como parte de su activo.

En el año 1960 al reformarse la ley que regía el Banco Central de Venezuela, se creó un "FONDO ANTICICLICO" constituido y también administrado por el Banco Central en nombre del gobierno de Venezuela.

El mencionado instrumento tiene la finalidad principal de acumular fondos en las épocas de abundancia y luego compensar las pérdidas que produzcan las fluctuaciones de los negocios.

El mecanismo del Fondo funciona asignándole el 50 % de todo superávit anual hasta ser equivalente al Monto mayor de Gastos registrados en cualquier ejercicio de los diez últimos años.

El monto así acumulado en el "Fondo Anticíclico", podría destinarse a:

- 1º) Préstamos al gobierno
- 2º) Invertirse en Letras de Tesorería
- 3º) En Bonos del gobierno

El objeto de esos destinos es para contribuir a que la Tesorería aumente el monto de los gastos del Estado en los años que baje y/o disminuya la actividad económica del país.

También el Banco Central puede agregar anticipos a largo plazo, que son reembolsables en períodos no mayor de 5 (cinco) años. Se reintegran cargándose las partidas en el correspondiente presupuesto o caso contrario se / saldarán al destinarse al Fondo los superávit que pudieran resultar. El Banco / Central de Venezuela con la creación del Fondo Anticíclico tiene un instrumento flexible que permite logros de objetivos monetarios y también ayuda a la política económica que se aplica en el país.

Toda la experiencia a que se ha hecho mención más arriba con los fondos de valores, no puede justificar ningún optimismo de un gran desarrollo de un mercado de valores.

LAS FINALIDADES PERSEGUIDAS POR LOS BANCOS CENTRALES EN EL MANEJO DE LA POLÍTICA MONETARIA MEDIANTE EL EMPLEO DE LAS TRANSACCIONES EN VALORES - DISTINTAS TÉCNICAS.

Los objetivos que tratan de alcanzar los Bancos Centrales en el manejo de la política monetaria a aplicar en sus respectivos países, empleando las operaciones de compra y venta de valores mobiliarios se puede dividir en

los conceptos siguientes:

- a) Las leyes que rigen a los Bancos conteniendo las disposiciones relativas a la compra y venta.
- b) Impulso y promoción del mercado.
- c) La compra de valores para financiar los programas de desarrollo económico.

Con respecto al punto a), aproximadamente desde el año 1940 en adelante casi todas las disposiciones legales a que están sujetos los distintos Bancos Centrales, contienen normas que se aplican para la compra venta de valores, cuyo efecto es EXPANDIR O CONTRAER el circulante monetario.

A través de las memorias del Banco de México se puede extraer un hecho significativo con respecto a las operaciones de compensación entre Valores y Divisas. La experiencia se remonta por el año 1954; es cuando el Banco ante una fuerte demanda de dólares puso a disposición de los Bancos los mismos, salvando así la presión ejercida por los clientes que solicitaban y/o necesitaban de esas divisas. Pero a su vez la liquidez que produjo la compra de valores mobiliarios (el Banco entrega dinero) esterilizaba esta liquidez; efectuando al mismo tiempo operaciones de venta de divisas, cuyo efecto inmediato era el retiro de fondos líquidos del sistema bancario. La operación contraria que es // cuando el Banco compra divisas (entrega dinero) y crea nuevamente liquidez, que se elimina efectuando la venta de valores (retira dinero).

Expuesto el presente caso práctico, el empleo de esta técnica de operaciones ha actuado para atenuar las fluctuaciones estacionales con respecto al circulante como así también los efectos de la balanza de pagos, todo ello tendiente a la estabilidad monetaria del país que aplicaba estas técnicas.

Haciendo referencia al impulso y la promoción del mercado de la compra y venta de valores, el principal obstáculo con que han tropezado los Bancos Centrales es la fijación de las cotizaciones de los títulos no acorde /

con la realidad del estado del mercado. La consecuencia es que los títulos y valores del gobierno volvieron a las cajas de Seguridad de los Bancos Centrales.

Donde limitadamente parece haberse hecho un adelanto es en la formación de mercados para obligaciones hipotecarias, pues la intervención del Banco Central está limitada, ya que debe combinarse su apoyo con el desarrollo de instituciones públicas (ej. bancos hipotecarios) y privadas.

El mercado donde se ha desarrollado moderadamente para operaciones de obligaciones hipotecarias son los países como ser: Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, como también las operaciones financieras e industriales.

Otras de las intervenciones que efectúan los Bancos Centrales en el mercado de Valores es como se ha señalado ~~u~~^{supra}, es para financiar los programas de desarrollo económico.

El objetivo se consigue comprando los valores emitidos por el gobierno empeñado en el logro de un programa de desarrollo. También mediante la adquisición de obligaciones hipotecarias, como la compra de acciones de instituciones dedicadas al desarrollo y a la industria básica del país. Otra variante es también la ayuda financiera que puede otorgarle el Banco Central a las mencionadas instituciones. Pero el punto delicado es cuando el Banco Central debe financiar el déficit del presupuesto gubernamental provocado por la financiación del plan de desarrollo. El Banco al comprar los valores gubernamentales (títulos, bonos, letras) correspondientes al plan de desarrollo económico, emite moneda y su consecuencia inmediata es la inflación, turbando así la estabilidad monetaria, si no se compensa con otros factores y/o medidas.

Uno de los medios técnicos puestos en uso en el momento en que los préstamos totales de la Banca Central están sumamente restringidos y es // cuando algunos bancos, en particular, pueden hacerse de fondos al considerar /

que es ventajoso tener parte de sus Activos Líquidos en Valores Elegibles para anticipos, que les deja expedito el camino a las facilidades temporales del // Banco Central. Como antecedente, y dejándose de lado el apoyo automático que / pudiera otorgar la Banca Central, se manifestó en la EMISION DE BONOS DE TESORERIA llevada a cabo por el gobierno peruano a fines del año 1959.

Usando esta técnica de anticipos sin entrar a jugar el Redes-cuento, es uno de los tantos procedimientos para apoyar el mercado y también / es un elemento de atracción para que la Banca Comercial efectúe inversiones en VALORES Y/O TITULOS DEL ESTADO.

Otra técnica utilizada teniendo a la vista los antecedentes de la actuación del Banco de México, es el caso del aumento de las RESERVAS BANCARIAS de las cuentas sin interés, producido este aumento; el Banco de México realiza una o varias transacciones con Valores y traslada las mencionadas reservas a las instituciones financieras necesitadas de fondos. El efecto es que esas Reservas Bancarias al producirse el traslado reditúan un interés al invertirse en Bienes que lo devengan. En México los Bancos Comerciales como inversión no eligen únicamente VALORES Y/O Obligaciones del Gobierno a largo plazo, sino también toman los distintos BONOS de organismos oficiales y también de // otras instituciones públicas. Otra inversión son las obligaciones hipotecarias. Todas estas inversiones lógicamente están en proporción ya definidas de sus // fondos. Otra de las características de este comentado antecedente del Banco de México, es la garantía de cotización de los VALORES A LA PAR y los requisitos de encaje que deben respetarse.

Se puede observar en este tipo de transacción que se ha tomado como ejemplo; que los precios fijos, sustentados por la Banca Central han pasado a otras instituciones financieras que tiene trato directo con el público en general. El inconveniente es que estas operaciones se hallan limitadas estrictamente a los valores elegibles y a realizarse con el Banco Central. Mientras

que otros Valores en cuanto a precios, rendimiento, plazos y otras condiciones tiene mayor FLEXIBILIDAD.

Los Bancos Centrales tratando de coronar con el éxito sus logros de fomentar y ampliar el mercado de Valores, optaron por la técnica más / común y usual, que es la estabilización de la cotización (precios) de los valores (títulos, bonos, letras, etc.) del Estado y/o del gobierno ofrecidos al // mercado para su negociación.

Esta técnica ha tropezado con los inconvenientes que se pueden enumerar de la manera siguiente:

- a) Los mencionados valores gubernamentales casi siempre quedan inmovilizados en la Caja de Seguridad del Banco Central.
- b) La causa es la resistencia de la Tesorería a tener que aceptar tasas de interés mayores, que son las reales que rigen en el mercado.
- c) Además deben soportar la competencia de otros Valores de RENTA FIJA, tales como las CEDULAS HIPOTECARIAS Y/O BONOS HIPOTECARIOS.

Como ya se ha mencionado anteriormente, este proceso sucedo en mercados con cierta actividad en esos Valores (hipotecarios) como acontece en Colombia, México y también en Perú.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA - SU ACTUACION EN EL MANEJO DE LAS TRANSACCIONES CON VALORES.

Tomando como punto de partida el año 1935, el Banco Central al hacerse cargo de los activos y de las obligaciones de la Caja de Conversión y también al liquidar otras operaciones pendientes con la Tesorería y el Banco de la Nación, se determinó un monto en Bonos a Largo Plazo de m\$ 400 millones al 3 1/4 %, monto que era sumamente dificultoso que lo tomaran y/o pudieran // transferirse a otros inversionistas por las causas siguientes:

- a) Sus vencimientos prolongados.
- b) Sus tasas de interés que no concordaban con el estado del mercado.

La ley (del año 1935) facultaba al Banco Central para realizar operaciones con valores del Gobierno, *en forma limitada, pero para ABSORBER RECURSOS REDUNDANTES*, ~~emitir los "Certificados de Participación"~~ *derivados de las exportaciones se vio obligado* que representaban obligaciones propias (se entien- *participación en* de del Banco Central) contra la ~~tenencia~~ *participación en* de los valores del gobierno. Estos // "Certificados de Participación" se emitieron a plazos y tasas de interés acordes a la situación imperante en el mercado.

En junio del año 1935 se lanzó al mercado una emisión de 250 millones de pesos, con plazos de vencimiento de 30 días, 60 días y 90 días.

La garantía de estos valores (\$ 250 millones) *eran los mismos títulos y* ~~compromiso del Ban-~~ *su liquidez se* ~~compromiso~~ *com* aseguraba el "COMPROMISO DE RECOMPRA" a las fechas de vencimientos / estipuladas.

En caso de recompra o redescuentos antes de su vencimiento, también eran elegibles pero a "TASAS PENALES".

La suscripción de los Bancos Comerciales fue de \$ 210 millones, el saldo de 40 millones se cubrió totalmente poco después. En el año 1936 el Banco Central introdujo otro instrumento: la "Letra Especial de Tesorería"; el motivo era el aumento de la liquidez y necesariamente había que contener la misma. El Banco emitía este valor como agente del Fondo de Cambios, por cuenta de la Tesorería de la Nación.

Era una letra especial que se diferenciaba de todo otro valor que pudiera emitir el gobierno para cubrir sus necesidades.

La recaudación primaria (\$ 100 millones) que produjo la "Letra Especial de Tesorería" se invirtió en la compra de divisas, que luego se empleó para repatriar la deuda externa.

Luego de comprobarse la pronta aceptación en el mercado de las comentadas operaciones en valores a corto plazo, al Banco Central le ha facilitado esa experiencia que en el año 1937 pudo colocar bonos de largo plazo, y también permitiendo en el año 1939, ~~ma~~ la Tesorería de la Nación hacer una nue-

va omisión de bonos a largo plazo al $4\frac{1}{2}$ %.

Teniendo en cuenta el Banco Central el éxito de las operaciones, emitió un nuevo tipo de instrumento denominado el "Certificado de Custodia de Oro" que contrarrestó el exceso de liquidez de los fondos provenientes del extranjero. Estos certificados fueron ofrecidos por el Banco Central a los Bancos, contra sus compras de oro y divisas (dólares y libras esterlinas) en las / mismas condiciones y rendimiento de los "Certificados de Participación".

En 1944 con el agregado de la emisión de los "Certificados de Custodia de Oro" se llegó aproximadamente a un monto de 1.000 millones de pesos. Durante el período de los años de guerra se mantuvieron las operaciones en valores, en monto moderados.

Con las operaciones en valores historiados entre los años // 1935 a 1945 se pueden destacar dos puntos importantes, que fueron novedades en esa época:

- 1ª) Que el Banco Central superó las dificultades que se le podían presentar en su manejo monetario, haciendo atractivos para los inversionistas los valores gubernamentales, siempre que le fuera posible convertir los títulos de la deuda del gobierno con plazos y condiciones adecuados para su cotización en el mercado.
- 2ª) También cuando no se cotizan los valores gubernamentales, el Banco Central puede provocar la demanda ofreciendo el título y/u obligación en / nombre propio del Banco, pero que con el tiempo y de acuerdo al tipo de la operación y la forma de efectuarla, la obligación pueda ser ofrecida por la Tesorería de la Nación.

En el año 1946 se nacionalizó el Banco Central de la República Argentina y su ley orgánica se reformó nuevamente en el año 1949. Efectuado el cambio de un sistema parlamentario democrático a otro de carácter totalmente /

dictatorial, se requirió de todos los bancos que mantuvieran sus depósitos como AGENTES del Banco Central y las distintas instituciones financieras se integraron en un sistema centralizado.

Con estas amplias y autoritarias facultades el Banco Central intervino en el mercado de Valores en el año 1947, participando en el Capital del Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias, cuya finalidad era hacer inversiones en las actividades productivas del país.

La reforma que se produjo en el sistema bancario argentino en Octubre-noviembre del año 1957, dio por terminadas las operaciones del mencionado Instituto Mixto y se liquidó al mismo.

El hecho de la liquidación del mencionado Instituto Mixto es más que suficiente para determinar que su actuación no fue digna de elogio, // más siendo su creación la consecuencia de un régimen de gobierno de dictadura.

Superada definitivamente la etapa de la nacionalización de los depósitos bancarios privados (abril de 1946 - octubre 1957) se deberá analizar las nuevas disposiciones legales bancarias y su aplicación en el manejo de las transacciones con valores.

El 22 de octubre del año 1957 con los decretos-leyes Nos. // 13125, 13126 y 13127, se ajusta la Ley de Bancos a la nueva estructura que se le quiere otorgar al sistema bancario y a los instrumentos de acción que deberá emplear el Banco Central, eliminando la incautación de los depósitos privados a que estaban sometidos en el régimen derogado y que rigió en el período 1946/1957.

De los mencionados decretos-leyes y de la aplicación de otros posteriores es necesario puntualizar el Art. 13 de la Ley de Bancos que faculta al Banco Central a "autorizar la inversión de parte del efectivo mínimo en valores que al efecto determine"; esta disposición se debe relacionar con la del Inc. C) del artículo 18 de la Carta Orgánica del Banco Central (Decreto-ley Nº 13.126/57) que le permite "emitir títulos, bonos, certificados de participación

en los valores que posea en cartera, y otras obligaciones con o sin garantías especiales". Como se ha mencionado más arriba el fin perseguido es la succión de los FONDOS REDUNDANTES que pueden surgir en el mercado de Valores.

Con la aprobación de decretos posteriores tales como el Decreto N° 10041 del año 1958, el Decreto N° 3801 del 63, el 3757 y el 9764 del año 1964 y el Decreto 449 del año 1965, todos ellos sancionados para la emisión de "Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias" tomándose así dinero que se hallaba congelado en cumplimiento de la obligación que rige el efectivo mínimo en los bancos. El propósito era atender las necesidades de inversiones que tenía el gobierno.

El efecto de los mencionados decretos fue de que esos fondos inmovilizados en las arcas de los bancos se volcara a la plaza incrementando la circulación efectiva ya dentro de un proceso de inflación.

El mismo impacto inflacionario lo causó la sanción del Decreto N° 1350/1963 de emisión de "Bonos del Fondo Recaudador de Deudas Impositivas 1963".

No debe dejar de mencionarse en caso de que los bancos necesitaren fondos, pueden obtener el reembolso de los Valores (bonos) y también // computarse como disponibilidades la colocación de esos fondos en Bonos, cumpliendo así los bancos con las disposiciones sobre efectivo mínimo.

Otro de los objetivos y formas de promover y operar en el mercado es la inversión en Valores en las empresas que con su actividad benefician a la economía del país en general.

Esa medida de promoción del mercado de Valores se halla contenida en el Decreto-ley N° 6604 del 7/8/1963, que ha modificado la parte última / del primitivo artículo 13 de la Ley de Bancos, que sólo facultaba la inversión de parte del efectivo mínimo "en los títulos o Bonos que al efecto establezca" el Banco Central.

Es de hacer notar que de acuerdo a lo consignado en el Inc.

b) del Art. 19 de la Ley de Bancos, la reforma que introdujo el decreto 6604/63 está en violenta contradicción con el contenido del Inc. b) que prohíbe a las / entidades bancarias "efectuar inversiones en acciones y obligaciones".

Por el momento todavía no se ha dado aplicación a la reforma del artículo Nº 13.

El uso de VALORES como instrumento de política monetaria por los Bancos Centrales y la aplicación de los diversos controles contenidos en / las respectivas disposiciones legales que lo rigen, se comentarán de acuerdo a las finalidades perseguidas y los obstáculos con que han tropezado.

Una de las finalidades está relacionada con el financiamiento del DEFICIT FISCAL casi permanente de los presupuestos de los gobiernos de varios países de América Latina.

Otra es el financiamiento de PROGRAMAS DE DESARROLLO ECONOMICO que pueden favorecer a la economía en general del país que los pone en práctica.

También se han utilizado los VALORES como COMPLEMENTO de la política monetaria, al cumplimentar como inversión (en valores) los requisitos de ENCAJES que están sometidas las Instituciones Bancarias.

Los obstáculos que han frenado las operaciones con Valores como parte de la política monetaria es el que se les planteó a los Bancos Centrales (y que es el factor principal) es el mantenimiento en el mercado de Valores emitidos por el gobierno y/o por otras instituciones públicas, a tasas de interés y a plazos demasiado largos no acordes con las condiciones generales // del crédito que regía la plaza. Otro factor importante es que con los deseos de los gobiernos de un pronto desarrollo económico se desembocaba en la espiral / inflacionaria.

Esta provocación de la espiral inflacionaria produjo el inconveniente de que ALEJABA a los inversionistas de los VALORES de Renta Fijos. En América Latina otra de las causas de que no haya podido obtenerse en gran escala "TRANSACCIONES CON VALORES" es por la falta de mercados bursátiles activos, y por no poder ofrecer una lista de VALORES DIVERSIFICADOS de interés variable y fijo como atracción para los ahorradores e inversionistas. Además la distribución se debe hacer a través de un sistema bien organizado de intermediarios.

Es necesario señalar que la creación de un mercado para las operaciones en valores sólo se puede conseguir con un tiempo prolongado y con la contribución del Banco Central creando: primero, un ambiente de confianza mediante una política general de estabilidad monetaria interna y externa; segundo, la promoción de instrumentos e instituciones de financiamiento a largo plazo. Tercero, que los ahorristas que facilitan los Fondos y los inversionistas que los solicitan acepten las formas y términos en que se ofrecen los VALORES EMITIDOS.-

oooo00oooo

CAPITULO V

PLANES DE DESARROLLO ECONOMICO - CONTROL BANCARIO DEL CREDITO - ESTABILIZACION

ELEMENTOS

En el concepto moderno que prevalece hoy día, el desarrollo económico de un determinado país comprende todos los aspectos económicos, sociales y financieros de la colectividad.

La política de desarrollo, en principio, tiene 4 (cuatro) finalidades principales a cumplir, a saber: el primero de CREAR Y PROMOVER condiciones favorables al desarrollo. La segunda, que las potencialidades y ventajas del plan de desarrollo sean bien conocidas por el gobierno del país que lo va a aplicar, por sus entidades industriales y comerciales que lo componen y también conocidas por último por el público en general. Tercero, efectuar / una serie de inversiones del tipo "BASICO", y cuarto, tomar todas las medidas necesarias para estimular y facilitar la actividad comercial e industrial y / las inversiones privadas.

En el plan no solamente se trata de obtener la expansión de la capacidad productiva, sino que también se persigue que la producción llegue a niveles más elevados. O sea, del cultivo de la tierra a la transformación de productos básicos, y de la artesanía y fabricación en pequeña escala que satisface lo más necesario e indispensable a la producción de artículos durables y Bienes de Capital. Es necesario para que pueda tener lugar un desarrollo continuado, la economía de un determinado país debe poseer los elementos y características generales siguientes:

- a) Un mínimo de seguridad y ESTABILIDAD, con respecto a problemas económicos, tanto en lo general como en lo particular.
- b) Una actuación del gobierno dirigida al mantenimiento del orden interno de la seguridad física de sus ciudadanos y de sus respectivas propiedades privadas.

c) Un mínimo de instrumentos de "política económica" a la disposición del gobierno y que pueda utilizarse en formas convenientes y también en las distintas oportunidades que puedan presentarse para su aplicación. El ejemplo más / contundente es con respecto a la política financiera y monetaria que debe ser tal, que evite una INFLACION AGUDA así como una DEFLACION. La inflación puede perturbar la economía del país, al introducir elementos de incertidumbre y desconfianza en los cálculos económicos, por causar una dirección equivocada en / los recursos productivos. La inflación crea la oportunidad de la especulación.

d) Otra característica de un buen plan y/o programa de desarrollo económico, es evitar en lo posible una tendencia al desequilibrio en la Balanza de Pagos, que traerá como consecuencia regulaciones monetarias, que a menudo son discriminatorias y no favorables al mejor interés de la colectividad del país de que se trate.

e) Otro elemento del plan sería la tarea general que pueden realizar los gobiernos garantizando un mínimo de seguridad social y corregir las desigualdades más extremas en el ingreso por habitante. Desigualdades que conducen a la intranquilidad social y a la falta de espíritu cooperativo en la producción.

f) Condición muy importante es facilitar y proporcionar enseñanza y educación a todos los niveles sociales que integran el país. Como estas actividades en la mayoría de los casos no se consideran por lo general como parte de la política económica, no quiere decir que se deba subestimar su importancia.

ASPECTO FINANCIERO

Enfocando el problema del desarrollo económico en el aspecto financiero, es cuando la transformación se produce (en un país subdesarrollado cualquiera) cambiando la ESTRUCTURA de la distribución del INGRESO por habitante, los hábitos de ahorro y los métodos de inversión.

Si el desarrollo económico se ejecuta aplicando procedimientos

acelerados, es fundamental un incremento en la TASA DE AHORRO y una modificación de las formas de ahorrar. Esa modificación se produce pasando de las inversiones, como ser joyas, tierras, residencias (ahorros en bienes de prestigio) a los ahorros que se invierten en títulos, por intermedio de las respectivas instituciones financieras, ya sea en forma de depósitos a plazo fijo que re-ditúan cierto interés, o Bonos y Acciones.

Producidas estas modificaciones mencionadas más arriba, la función esencial de los Bancos Centrales establecidos en los países en proceso de desarrollo es provocar la movilización del ahorro en todas sus formas y el logro de un equilibrio entre recursos financieros disponibles y las necesidades de inversión.

ASESORAMIENTO DE LOS BANCOS CENTRALES

De acuerdo a las características económicas, financieras y sociales de cada país, los Bancos Centrales latinoamericanos cumplen, en el campo de desarrollo económico, sus funciones de Banqueros y asesores de sus respectivos gobiernos, acerca de las limitaciones que la formación del ahorro nacional y el suministro de capitales provenientes del extranjero, impone a la magnitud y dirección de los programas económicos y de inversión.

También le es dado a la Banca Central llamar la atención a // aquellos organismos y/o instituciones sobre las medidas que puedan estimarse necesarias y tomar en el campo crediticio y monetario, a los efectos de mantener la estabilidad interna y externa de la moneda.

Es además su función la de informar a otros organismos ya sea estatales o privados que estén relacionados con el plan de desarrollo sobre la situación financiera en general, de la disponibilidad o limitación de los fondos a emplearse o distribuirse para el desarrollo y del efecto que puede producir en la estabilidad financiera en el ámbito interno del país (ej. precios internos)/

por causa de la puesta en marcha del plan de desarrollo. Y por último, el efecto exterior en la situación monetaria y de la Balanza de Pagos con respecto a / las medidas que son necesarias o convenientes a tomar para expandir, restringir, canalizar el uso del crédito y regular los pagos en el exterior.

LA INTERVENCION DE LOS BANCOS CENTRALES

Los Bancos Centrales pueden también intervenir en los estudios técnicos de proyectos industriales o proyectos de otra índole, como asumir la responsabilidad de los mencionados proyectos. Esta responsabilidad se / toma casi siempre con carácter excepcional y ocasionalmente, pues su función / es esencial y específica, como se ha comentado más arriba, es la intervención / directa en las actividades que involucran las operaciones financieras y monetarias de un país.

Aparte de su ya señalada especialidad, los Bancos Centrales, al intervenir en los planes de desarrollo económico de sus respectivos países, es común su aporte de conocimientos de alta especialidad, del prestigio que goza y la sobresaliente competencia de todo su personal, todo lo cual servirá para hacer de intermediario entre la institución del extranjero que otorga el // préstamo y la empresa nacional que es la que recibe y toma a su cargo la obligación de prestataria.

La intervención de los Bancos Centrales también se ha notado especialmente cuando ha tratado de EVITAR la expansión del crédito y las presiones inflacionarias que tratan de romper el equilibrio entre la oferta de // los fondos e inversión requeridas para el plan de desarrollo económico y la // real disponibilidad de recursos.

Se ha procedido a tomar fondos de fuentes que no son inflacionarias, y que estando a su alcance y utilizándolas no expandieran el crédito. Estas fuentes de fondos usadas por la Banca Central en determinadas oportunidades serían las siguientes:

- a) Los beneficios y/o utilidades que arrojan su cuenta de capital.
- b) La liberación de parte de su reserva de divisas.
- c) Los empréstitos del extranjero.

El empleo de las utilidades, tanto sean las comunes que puedan arrojar un ejercicio o también las utilidades acumuladas en cuentas de Capital, han sido muy usadas por los Bancos Centrales para financiar el plan de desarrollo, como también en determinadas oportunidades, a los Bancos Centrales se les ha autorizado o se les ha requerido que inviertan parte de sus utilidades. Estos fondos así obtenidos se giran acreditándolos a las cuentas del gobierno o a ciertos organismos estatales, para luego ser empleados para el desarrollo. El método en general empleado es: a) suscribiendo acciones de capital de nuevas instituciones de desarrollo; b) incrementando (con los fondos) el patrimonio de las instituciones ya existentes; c) invirtiéndose las mencionadas utilidades en fondos especiales relacionados con VALORES U OPERACIONES a largos plazos.

BOLIVIA: Como ejemplo tenemos el caso práctico de Bolivia, donde un determinado porcentaje de los Beneficios del "DEPARTAMENTO BANCARIO" se aparta para ser acumulado a un fondo especial; luego este fondo se invierte en préstamos a LARGO PLAZO para la industria.

COLOMBIA: En Colombia el Banco de la República de Colombia ha empleado varias veces procedimientos de inversión comentados más arriba. En el año 1948 se le autorizó al Banco para que parte de las utilidades que obtuvo con la revaluación de sus existencias de oro se destinara para cubrir el capital autorizado pero no integrado de la Caja Agraria Industrial y Minera. En el año 1955 también se efectuó otra operación de esa índole; es así como parte de las utilidades obtenidas por el Banco de la República por la devaluación monetaria se empleó para crear el "FONDO DE ESTABILIZACION". En el año 1960 al liquidar el mencionado organismo dejó un saldo; ese saldo permitió cubrir una suscripción adicional

del capital del Banco Ganadero por parte del gobierno. Esta movilización de // fondos comentada en el caso del Banco de la República de Colombia (años 1948, 1955, 1960) se basa en una creación indirecta de crédito. Prueba de ello, es la inversión de las utilidades obtenidas por la revaluación del oro, que son monetizadas en el proceso de concesión de crédito a la economía (aumenta el circulante). Otra observación que se puede extraer de la experiencia comentada del Banco de la República (años 1948, 1955, 1960), es que se crea una mayor colaboración entre la institución u organismo especializado que actúa en el plan de / desarrollo con el Banco Central, al financiar este último con la inversión de / sus utilidades en los capitales de las mencionadas instituciones u organismos. También al establecerse esta aproximación de los Bancos Centrales con los organismos o instituciones especializadas, a los mismos se les ilustra sobre los / métodos de financiación que pueden adoptar y poner en práctica, evitando a los Bancos Centrales crear nuevo crédito. Por último, la práctica de concurrir la Banca Central con sus propias utilidades a los efectos de NO CREAR NUEVO CREDITO para financiar las necesidades de fondos de los planes de desarrollo, no ha llegado a alcanzar cifras significativas en RELACION con las REALES necesidades del DESARROLLO económico en el ámbito del país. CONCLUSION: Estas colaboraciones de los Bancos Centrales (la inversión de sus utilidades) ha sido más bien para cubrir ciertas necesidades específicas del desarrollo y también para eliminar ciertas fricciones que podrían causar trastornos al programa del desarrollo económico.

Con respecto a las relaciones que puedan establecerse entre las instituciones u organismos de desarrollo y los Bancos Centrales, no existe una regla uniforme, pues las instituciones u organismos de desarrollo se rigen por leyes de excepción por su carácter público y especial, y no se encuentran sometidas a las funciones monetarias^y crediticias que son propias de los Bancos Centrales. Estas instituciones u organismos de desarrollo también pueden reunir

FONDOS emitiendo acciones y/o valores en su propio país. También, conseguir empréstitos del exterior que toman a su cargo. Otro recurso para hacerse de fondos es conseguir una asignación de fondos en el PRESUPUESTO NACIONAL que el gobierno le otorgará en calidad de préstamo. En estas operaciones señaladas el Banco Central puede participar directa o indirectamente y verse envuelto en las mencionadas operaciones por el efecto que producen las mismas en la conducción de la política monetaria.

LA POLITICA FISCAL EN LOS BANCOS DE DESARROLLO - RELACION CON LA BANCA
CENTRAL

Como se comentó al principio de este capítulo, las actividades que abarca un plan de desarrollo son amplias, y por lo tanto toman y se tienen en cuenta ciertas funciones de los gobiernos, como ser el rubro de obras públicas especificando especialmente dentro de las mismas como sub-rubro, el transporte y las comunicaciones que abarcan las carreteras, ferrocarriles, vías // aéreas y marítimas, correo y telecomunicaciones, etc. etc. etc. Otro sub-rubro sería el sistema de prestación de servicios sociales como ser: a) hospitales, b) escuelas, c) enseñanza técnica, d) facultades y/o universidades, f) saneariento, etc. etc. También los gobiernos en la época actual toman la iniciativa para impulsar y fomentar las industrias BASICAS (petróleo, energía eléctrica, acero) en que pueda apoyarse el desarrollo de las industrias privadas. Indudablemente que todas estas actividades mencionadas anteriormente se encuentran / comprendidas para su financiación en los presupuestos administrativos de los / gobiernos. Si estos presupuestos para financiar el desarrollo de esas actividades arrojan quebrantos y/o déficit, es cuando la Banca Central es requerida para ejercer por cuenta del gobierno y/o de las autoridades locales y/o de los / organismos autónomos, las funciones de prestanista de última instancia y casi ~~también~~ de prestanista único. El Banco Central puede financiar las actividades públicas de desarrollo emprendidas por el gobierno de la siguiente manera:

primero, cubriendo el quebranto del presupuesto gubernamental que le producen esas actividades, otorgándole préstamos o tomando VALORES en los casos en que el costo de esas actividades de desarrollo estén incluidas dentro del presupuesto fiscal. Segundo, otorgando fondos, con la garantía del gobierno, con la condición de que esos fondos sean empleados para programas que realizan órganos gubernamentales, o empresas autónomas, no comprendidas dentro de los procedimientos presupuestarios o fuera de todo trámite fiscal. Serían en este caso organismos independientes o semipúblicos cuyas actividades se encuentran comprendidas dentro del ámbito gubernamental.

Como ejemplo práctico de esto último se puede tomar lo acontecido en el año 1948, cuando al Banco de la República de Colombia se le autorizó a conceder préstamos directos a la Administración del Ferrocarril, con la garantía oficial de la Empresa Siderúrgica Nacional de Paz del Río, industria de propiedad pública. Este préstamo se convirtió posteriormente en acciones de la Empresa y luego se vendieron al público.

No obstante todo lo dicho y comentado en el presente punto //

es necesario destacar que la política fiscal tendrá consecuencias desfavorables sobre la POLÍTICA y el SISTEMA MONETARIO de un país, si los Bancos financian ampliamente los déficit presupuestarios gubernamentales y, sobre todo, si se continúa por mucho tiempo la política Presupuestal deficitaria,

" El medio circulante puede aumentar excesivamente por compras de valores públicos por parte de los bancos, pero también un incremento excesivo de sus tenencias de valores a largo plazo, debido a posibles cambios en los precios de dichos valores, haría inestable su posición financiera o impulsaría al Banco //
" Central a apoyar el mercado de valores públicos. La necesidad de dicho apoyo, en combinación con el incremento del medio circulante, haría difícil, si no //
" imposible, el control monetario. Así, a los efectos de que dé un resultado //

" útil, la aplicación del CONTROL MONETARIO cuando sea necesario, "la solución"
" real, única y lógica sería financiar los gastos deficitarios fiscales fuera /
" del sistema bancario." (1)

EL CONTROL BANCARIO DEL CREDITO EN LOS PLANES DE DESARROLLO

Entre todos los problemas que pueden surgir, ~~en el~~ crecimiento económico de un país determinado, se plantea al Banco Central el siguiente interrogante: ¿ Qué política debe aplicarse para conseguir una asignación óptima de FONDOS PRESTABLES para el financiamiento del desarrollo económico ? Hay actividades económicas importantes y deben estimularse para que formen parte integral del proceso de desarrollo económico y, por lo tanto, es necesario que los bancos COOPEREN mediante la canalización de los fondos al financiamiento de tales actividades económicas, aunque el control no sea totalmente eficaz y exacto. // Basta que se cumpla sólo parcialmente las directivas de la autoridad monetaria; si esta AUTORIDAD tiene éxito en dirigir y canalizar fondos hacia esas actividades económicas importantes que se desean impulsar, se justifica el CONTROL. Si las líneas de producción que se desean estimular conseguían antes fondos de // otras fuentes, la RECANALIZACION de recursos elimina intermediarios del crédito y baja la tasa de interés que pagan los usuarios beneficiados con el CONTROL, / (el crédito así obtenido por los usuarios es más barato) y por lo tanto estos / usuarios tenderán a aumentar el volumen de inversión. Las actividades llamadas productivas que son las beneficiadas por el control, serían las agrícolas e / industriales y las no beneficiadas serían las improductivas, como ser las actividades comerciales conjuntamente con los demás servicios. Se las considera improductivas dentro de un plan de desarrollo económico, a las actividades comerciales: 1^o) por no ser importantes dentro del proceso general de desarrollo; /

(1) BANCA CENTRAL.- M.H. de KOCK (Pag. 296)

2º) que tienen fácil acceso al crédito bancario; 3º) que su tasa de desarrollo es elevada y no se causarían percances serios a pesar de limitarles su participación en el mercado de préstamos, y 4º) que el aparato distributivo es excesivo, absorbe una parte muy grande del ingreso y no necesita apoyo financiero de origen bancario.

Desde el punto de vista de la política monetaria, el proceso de desarrollo económico, es el aumento del financiamiento de la formación de CAPITAL FISICO; y para lograrlo lo importante es CONTRAER O DISMINUIR los gastos de consumo y aumentar los de INVERSION.

El objetivo del CONTROL SELECTIVO DEL CREDITO, en países subdesarrollados, debe ser el de disminuir el crédito a los consumidores y destinar esos Recursos a apoyar gastos de Inversión, buscando una distribución / tal de los FONDOS PRESTABLES que MAXIMICE la tasa de crecimiento económico; para hallar esta TASA sería necesario que el total de los recursos financieros / se destinase a gastos de INVERSION.

Una política monetaria RESTRICTIVA se debe combinar con medidas selectivas del CREDITO, a los fines de canalizar hacia la adquisición de / bienes de inversión FONDOS que de otro modo se hubieran destinado a la compra de Bienes de Consumo, y evitar que las restricciones del CREDITO actúen sobre la formación del capital; así, deberá discriminarse elevando la tasa de interés para los primeros usos y haciéndola descender para los segundos.

Los efectos de esta alza o baja de la tasa de interés se apreciará mucho mejor en un ámbito económico que goza de un cierto grado de estabilización y que forma parte de un cierto equilibrio estático económico expresado en términos monetarios.

Otro principio es combinar la adopción de medidas cuantitativas anti-inflacionarias con CONTROLES SELECTIVOS DEL CREDITO. Como el crédito

al comercio tiene un alto porcentaje de PRESTAMOS para la adquisición de Bienes de Consumo, al disminuir estos PRESTAMOS - o evitar su rápido crecimiento - se disminuye, indirectamente, el CREDITO DESTINADO AL GASTO DE CONSUMO, evitando que disminuya el correspondiente para el gasto en inversiones. Esta es, sin duda alguna, una política Racional desde el punto de vista anticíclico y de desarrollo económico.

Aclarados todos estos aspectos es necesario considerar ahora // los objetivos para el desarrollo económico.

La proposición deberá ser la siguiente: RACIONAR en un mercado y EXPANDIR en el otro mercado, como una META de la política a LARGO PLAZO DEL BANCO CENTRAL.

Si el deseo común es MAXIMIZAR LA TASA de crecimiento ECONOMICO, como primer paso debe suprimirse el CREDITO AL CONSUMO.

La cancelación del crédito al CONSUMO, tendría in-
pacto sobre una parte de la actividad comercial en el sentido de disminuir la //
demanda de algunos de sus servicios y aumentar la de otros: bajas en las que //
venden bienes de consumo al CONTADO y ALZAS en los que negocian con BIENES DE
CAPITAL. A largo PLAZO, al aumentar la TASA DE DESARROLLO, se elevaría la deman-
da por todos los servicios COMERCIALES, los cuales compartirían los BENEFICIOS
del progreso económico general.

Los ajustes referidos conducirán a que las actividades comerciales compitan en servicios y queden sujetas, al igual que otras actividades productivas, a las fuerzas del mercado o a la jerarquización de las inversiones. Los fondos financieros quedarían distribuidos así, directamente, de acuerdo al tipo de racionamiento establecido: las actividades de mayor productividad y eficiencia recibirían más apoyo financiero, permitiendo una distribución más eficiente de los factores productivos.

Como la oferta de FONDOS para fines de inversión es también para capital de trabajo, la liquidez de los BANCOS no tendría por qué verse / afectada drásticamente; además podrían hacer ajustes en su posición de valores; asimismo, una inspección Bancaria EFICIENTE y el APOYO del Banco Central, al igual que una ADECUADA POLITICA ECONOMICA, EVITARIA la estratificación de / los recursos Bancarios no teniendo por qué poner en peligro la estabilidad del sistema en la nueva situación motivada por la aplicación del plan de desarrollo.

El asegurar que los recursos financieros se orienten a la // INVERSION no asegura que se esté haciendo un uso óptimo de los recursos productivos, ya que el crédito institucional sólo representa una parte, más bien pequeña, del financiamiento total de la INVERSION; además, tampoco asegura que / se asignen que sus usos sean los más eficientes. Esto nos indica la necesidad de comparar la distribución libre de los recursos con la asignación basada en decisiones de política económica. CONTROL: si se desea asignar recursos mediante el establecimiento de prioridades por la autoridad monetaria, es necesario utilizar algún criterio para tratar de determinar la bondad de distintas líneas de inversión.

Este control se podría hacer con base en las relaciones inter-industriales, quizá mediante la relación CAPITAL - PRODUCTO, con la relación / Marginal Capital - Producto, o tal vez con el uso de una función de producción. Y en esta forma se podrían tener más elementos de juicio para valorar la distribución de fondos que determina el mercado y considerar la posibilidad de // corregirla. Sin embargo, se sugiere la necesidad de una investigación cuidadosa previa, antes de encontrar una base totalmente racional de este aspecto.

Como ejemplo de una "investigación cuidadosa previa" es el caso práctico de destinar recursos directamente a la inversión o bien fomentar el mercado de valores mediante créditos para la compra de acciones.

EL DESEMPEÑO E INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS COMERCIALES EN LOS PROGRAMAS DE DESARROLLO ECONÓMICOS.

Para asegurar y respaldar a los inversores del extranjero, como a los titulares de ahorro de un país y a sus propios inversores internos, en todo el ámbito económico que abarca esa nación es de importancia suma, la / aplicación de medidas oportunas y acertadas en materias tales como: 1º) una // buena y justa política impositiva; 2º) tratar paulatinamente de lograr un equilibrio del presupuesto gubernamental en las finanzas internas del país; 3º) impulsos reales, oportunos y acertados en el comercio interno como en el externo; 4º) protección a las inversiones internacionales; 5º) incentivos para el ahorro y la capitalización interna; 6º) intensificación y aplicación de la técnica moderna en el sector agrario e industrial. Todas estas medidas acompañadas de serenas actitudes y determinaciones en lo que respecta al orden MONETARIO Y BANCARIO.

En un plan de desarrollo económico en lo que concierne a la / Política Monetaria, la Banca Comercial reemplazará a los depositantes tomando esa Banca.

" La iniciativa de dar una inversión productiva a una parte apropiada del dinero acumulado en ESPECTATIVA." (1)

Los sistemas bancarios de los distintos países, que son los ORGANOS de aplicación de la política crediticia de acuerdo a las directivas trazadas y a veces impuesta por la Banca Central dentro de un plan de desarrollo / relacionada a la parte que le toca actuar a esa Banca "pueden no sólo limitarse " a producir la expansión o contracción alternada de los medios de pagos como / " correctivos en los períodos de RECESO O DE AUGE de los negocios, respectivamente, sino también es hacer llegar a la inversión su acción centrífuga como distribuidores del ahorro flotante y otros fondos inactivos." (2)

(1) "La Liquidez Bancaria y los Programas de Desarrollo". Antonio Nicoli. Revista de Ciencias Económicas, año 1961. Julio, agosto y setiembre. Bs.As. Pag. 281.

(2) Idem (1) Revista de Ciencias Económicas Julio, agosto y setiembre 1961. Pag. 281.

La Banca Central tiene en sus manos los instrumentos necesarios a los efectos de que la Banca Comercial se incline a prestar su colaboración y también su participación en los programas de desarrollo. La razón es que en la mayoría de los casos las situaciones imperantes en el mercado monetario de demanda de crédito insatisfechas y de tasas uniformes de intereses, hacen que el Banquero no encuentre aliciente y tampoco quiera asumir la responsabilidad de desviar la concesión de préstamos a corto plazo, préstamos que ofrecen mayor seguridad y liquidez hacia las financiaciones de mayor duración, características propias de los préstamos para los planes de desarrollo.

En este punto es cuando la Banca Central interviene con sus / instrumentos a su alcance: uno al encaje legal que permite el control cuantitativo del crédito, pudiendo ser usado SELECTIVAMENTE con el objetivo de canalizar y/o dirigir el crédito bancario hacia los fines ya trazados en los planes de desarrollo, que son considerados (los fines) como de interés nacional.

Es necesario destacar que en América Latina se han usado y // aplicado ampliamente los CONTROLES SELECTIVOS mediante la adaptación de los // es instrumentos generales de política monetaria, que la de imponer RESTRICCIONES a los Bancos Comerciales y otras instituciones de crédito. A continuación brevemente se comentarán las medidas tomadas en los países, como ser: Colombia, / Chile y Perú. COLOMBIA: Una de las características que se puede señalar en la actuación del Banco de la República de Colombia, es el empleo del sistema de / REDUCIR la TASA DE REDESCUENTO con respecto a las tasas de intereses en los // préstamos de los Bancos Comerciales concediéndoles mayor amplitud a títulos y préstamos que se relacionen con actividades productivas comprendidas dentro del desarrollo económico de Colombia. Esta amplitud era cuando se fijaban diferencias máximas en la aplicación que efectuaba el Banco de la República en las tasas de Redescuentos. En el año 1960 regían tasas rebajadas de 2% y 3%, siendo para las operaciones comerciales las tasas del $3\frac{1}{2}\%$ y 5%. Con respecto a los //

plazos, en el año 1960 se estableció para transacciones destinadas a financiar la agricultura de 1 (uno) a 3 (tres) años; la ganadería y la pesca de 3 (tres) a 5 (cinco) años y de un plazo mucho mayor cuando se trataba de documentos que los presentaban al Redescuento ciertas instituciones, como ser la "Caja Agraria" y el "Banco Ganadero".

También es necesario consignar como antecedente ilustrativo / que en el año 1951 (de acuerdo a Memorias) el Banco de la República de Colombia autorizó y desde esa fecha (1951) se sigue haciendo, que las instituciones Bancarias pueden invertir parte de sus reservas legales en préstamos específicos y títulos para el fomento de la economía nacional de Colombia.

CHILE: Otro Banco Central es el de Chile, que ha otorgado con bastante amplitud TASAS Y CONDICIONES DIFERENCIALES a las actividades relacionadas con el desarrollo económico. Así tenemos las circulares Nos. 582, 583, 590, 593 y 601 emanadas de la "Superintendencia de Bancos de Chile" y demás Resoluciones, que permiten una cierta libertad del ENCAJE pero condicionada a ser invertidos (esa / liberación del encaje) en préstamos e inversiones determinadas. También " se " computan como ENCAJE pagarés que adquieran los Bancos, suscriptos por la Tesorería General de Chile, dentro de ciertos límites, siempre que mantengan una " proporción señalada de colocaciones en descuentos relacionados con la producción agrícola, industrial y minera." (3)

PERU: En el año 1951 el Banco Central de Reservas del Perú, fue uno de los primeros Bancos Centrales de América del Sur que inició el otorgamiento de Servicio de redescuento a tasas bajas de interés y libre de las restricciones y/o limitaciones consignadas en su Ley Orgánica. El servicio de redescuento a bajas tasas de interés se concedió al Banco Minero, al Banco Industrial y al ///

(3) LA LIQUIDEZ BANCARIA Y LOS PROGRAMAS DE DESARROLLO. A. Miceli - Rev. de Ciencias Económicas - julio, agosto, setiembre 1961. Bs. As. Pag. 281.

Agrícola.

" En síntesis, el sistema bancario ante factores de producción inactivos, //
" puede colaborar en los programas de desarrollo mediante su contribución "cuan-
" titativa impulsando y reactivando esos factores de producción ociosos.

" En lo cualitativo el sistema bancario prestará su colaboración canalizan-
" do el CREDITO para que sea empleado a los fines descados." (4)

" La eficacia de un programa de desarrollo no puede concebirse con el empleo
" de un banco o de un grupo limitado de establecimientos, sino con la puesta en
" marcha del sistema bancario agrupado alrededor de su BANCO CENTRAL, que forma
" el nudo operativo para alcanzar un punto OPTIMO de coordinación y eficacia.

" Los que estudian estos planteos entienden que la participación de los siste-
" mas bancarios en programas de conjunto, trazados por la Banca CENTRAL en dis-
" rección a los superiores objetivos propuestos por los gobiernos, no implica
" la supresión de la LIBRE iniciativa de los BANCOS COMERCIALES en particular,
" sino sólo un medio de integrarlos dándoles una mayor potencialidad mediante /
" la coordinación general." (5)

REPUBLICA ARGENTINA

Atento a lo extenso de sus capítulos se mencionarán las par-
tes más sobresalientes del "Programa Nacional de Desarrollo". Así tenemos que
en el último capítulo se enfocan las cuestiones financieras vinculadas con el
plan, con el fin, se expresa, de "definir una política económica coherente que
asegure un crecimiento rápido y sostenido". Las recomendaciones son:

-
- (4) "LA LIQUIDEZ BANCARIA Y LOS PROGRAMAS DE DESARROLLO". A. Miceli. Rev. Cien-
cias Económicas Julio, agosto, setiembre 1961. Pag. 286. Bs. As.
- (5) "LOS SISTEMAS BANCARIOS AL SERVICIO DE UNA ECONOMIA DE DESARROLLO". Marcelo
G. Cañellas. Revista de Ciencias Económicas abril, mayo, junio 1958. Pag.
145. Bs. As.

- a) " Reducir el déficit fiscal, tanto por la recuperación de los ingresos
" como por la contención de los gastos corrientes."
- b) " Señálase la incompatibilidad entre la inflación y un proceso de desar-
" rrollo equilibrado y sostenido, por una parte, y entre la inflación y
" la equitativa distribución del ingreso, por otra."
- c) " La inestabilidad cíclica de la economía está relacionada, en buena me-
" dida, con los factores inflacionarios que se manifiestan en crisis pe-
" riódicas de Balanco de Pagos, las que suscitaron, a su vez, medidas de
" contención que resultaron recesionarias. En el estudio del influjo de
" la inflación se advierte que a los años en que ésta adquirió mayor rit-
" mo correspondieron las mayores declinaciones en el salario real (1957
" y 1959) y se anotan dos tipos de causas en el proceso de la inflación:
" la demanda y los costos."
- d) " La inflación de demanda se origina en déficit Fiscales o en una EXPAN-
" SIÓN CREDITICIA al sector privado que genera un poder de compra excesi-
" vo."
- e) " En cuanto a la inflación de costos, exprésase que se origina en un alza
" autónoma de los COSTOS DE PRODUCCION, usualmente como consecuencia de
" los incrementos salariales."

MERCADO FINANCIERO: El programa financiero para el quinquenio (añade el estudio del C.O.N.A.D.E) (1) refleja: 1º) La necesidad de reconstituir el mercado finan-
ciero interno; 2º) La capacidad de autofinanciamiento de los sectores indus- /
triales prioritarios resulta insuficiente para el esfuerzo de la inversión que
reclama el plan; 3º) Cubrir esta insuficiencia es tarea que se encomienda al /
BANCO INDUSTRIAL, con una modalidad operativa propia; 4º) Se prevé corregir /

(1) C.O.N.A.D.E. " Consejo Nacional de Desarrollo.

deficiencias en el mecanismo crediticio para el sector agropocuario. 5º) Referente a la Vivienda, las metas propuestas por el ESTADO son una acción que // permite CANALIZAR los RECURSOS necesarios, por un lado, y reordenar la actividad privada por otro. Las previsiones incluyen un REFUERZO de la posición del Banco Hipotecario y la creación de la Caja Federal de Ahorro y Préstamo. 6º) Se contempla la necesidad de adecuar a las necesidades del programa total la actividad del mercado FINANCIERO EXTRABANCARIO, y de reactivar el Mercado Bursátil. POLITICA FISCAL: Se juzga necesario integrar y AJUSTAR LOS DISTINTOS IMPUESTOS, coordinar los que se aplican en distintas jurisdicciones, COORDINAR la política de gastos y de ingresos, PERFECCIONAR el régimen de afectación de recursos para permitir una eficiente ordenación de las inversiones públicas y otras medidas diversas, que conforman la contribución del sector público a la progresiva ESTABILIZACION.

POLITICA CAMBIARIA: El plan propone como metas una adecuada rentabilidad de // las exportaciones, un sistema que impida BRUSCOS impactos sobre el nivel de // PRECIOS INTERNOS, una política de acelerada SUSTITUCION de importaciones y // evitar que el pago de la DEUDA EXTERNA presione sobre la Balanza de Pagos.

Contómplase adoptar un régimen fiscal y CREDITICIO que impulse las exportaciones.

ACCION CREDITICIA DEL BANCO MUNDIAL: Este organismo tiene en su poder 3 (tres) proyectos relativos: 1º) al programa de Obras de S.E.G.B.A.; 2º) a la construcción de caminos y 3º) a la explotación de zonas aptas para pasturas.

El texto del plan "Nacional de Desarrollo" se halla contenido en un volumen de 2000 (dos mil) páginas con alrededor de 100 cuadros. Después de analizar la evolución económica de la República Argentina entre 1950 y 1963, dicho plan considera la expansión que cabe desarrollar mediante la acción oficial y privada a fin de lograr la meta buscada de una mayor Renta Nacional. Veamos a continuación las inversiones:

- a) Para la industria metalúrgica se fijó una inversión de 622,7 millones de dólares.
- b) Para la energía eléctrica 934 millones de dólares.
- c) Para el petróleo 1046 millones de dólares.
- d) Para el gas 246 millones de dólares.
- e) Para el carbón nacional 61 millones de dólares.
- f) Transportes y comunicaciones, las cifras son dadas en pesos moneda nacional: 199.633 millones.

De esos guarismos, la suma de 1803 millones de dólares y // 153.542,7 millones de pesos moneda nacional corresponden a las inversiones del Estado.

Es necesario destacar especialmente ciertos conceptos básicos, que si no se tienen en cuenta o se desconocen, la consecuencia es el REFORZAMIENTO de la tendencia inflacionaria. El primer concepto es la fundamental exigencia de CUBRIR con AHORRO DEL PAIS la parte interna de inversiones. La segunda es con respecto a las inversiones en CAPITAL CIRCULANTE. Hasta los que insisten en la necesidad de cubrir con ahorro nacional o extranjero las inversiones en CAPITAL FIJO suelen admitir que el SISTEMA BANCARIO expanda el CREDITO para cubrir el incremento de las necesidades de CAPITAL CIRCULANTE de los empresarios que trae consigo el crecimiento económico.

Pero hay que puntualizar que si el SISTEMA BANCARIO cuenta // con un aumento CORRELATIVO de DEPOSITOS DE AHORRO, NO HAY CONSECUENCIAS INFLACIONARIAS. Pero si sucede lo contrario, o el AUMENTO de esos depósitos se absorbe para el financiamiento de INVERSIONES DE CAPITAL FIJO, HAY INFLACION.

Como ejemplo, y que se puede apreciar con mayor exactitud es cuando el incremento del capital circulante es con respecto a actividades en / que el proceso de producción DURA un tiempo más o menos LARGO; es el caso típico de la producción del agro, especialmente en la ganadería. La expansión pro-

voca la demanda, mientras que la oferta sólo aumentará en forma lenta y prolongada. Esa forma lenta y prolongada requiere un tiempo más o menos LARGO, período en el cual se desenvuelve la PRESION INFLACIONARIA de aquella demanda adicional. La consideración es la NECESIDAD DE DOTAR AL SISTEMA BANCARIO DE RECURSOS de ahorro genuino para satisfacer las necesidades de CAPITAL CIRCULANTE, además de las operaciones de financiamiento de CAPITAL FIJO, especialmente a los Bancos, que operan en la producción agropecuaria. Otra dificultad que trae la puesta en marcha de los programas de los países en vía de desarrollo es con respecto a las exigencias de las instituciones de Crédito Internacional de usar el // CREDITO DEL EXTERIOR para cubrir solamente las importaciones de BIENES DE CAPITAL, dejando a cargo del AHORRO NACIONAL la de cubrir la PARTE de las inversiones que se realizan en el propio país.

Las dificultades que el empresario o el ESTADO encuentra para cumplir esta exigencia suelen llevar a la EXPANSION INFLACIONARIA DEL CREDITO.

En resumen: un programa tiene que especificar el MONTO y/o // cuantía de las inversiones requeridas para lograr una determinada TASA DE CRECIMIENTO, establecer hasta dónde pueden llegar el AHORRO NACIONAL con adecuados / incentivos y por último ESTABLECER el TOTAL DE LOS RECURSOS INTERNACIONALES que sean necesarios para el cumplimiento del plan y que también son requeridos para complementar el ahorro nacional.

Como última consideración es que no se puede exigir a la política monetaria lo que ella no puede dar por sí sola. No se puede combatir la inflación ni prevenir su resurgimiento con medidas puramente monetarias.

Estas medidas monetarias hay que INSERTARLAS en el CUADRO de una VIGOROSA Y SANA POLITICA de desarrollo económico que asegure el equilibrio estructural de la economía.

Entonces, sí, se podrá exigir a la política monetaria lo que

ella puede dar: la ESTABILIDAD, condición esencial pero NO UNICA del desarrollo económico.

(1)" Atento a todas las causas y motivos expuestos en el presente capítulo;
" los intentos de solucionar el problema (del desarrollo) con la sustitución
" de recursos REALES por el CREDITO BANCARIO han sido infructuosos. La respuesta a las aspiraciones de crecimiento ECONOMICO de AMERICA LATINA se encuentran en la adopción de políticas que FOMENTEN EL AHORRO INTERNO y la AFLUENCIA de capital privado extranjero, unido a una ayuda cuantiosa de los países más desarrollados, como Estados Unidos y algunos otros de Europa Occidental.
" Ni el ahorro interno, ni el capital privado extranjero, ni el capital oficial extranjero pueden por sí solos lograr el OBJETIVO. El problema del desarrollo de América Latina solamente se podrá solucionar con una COOPERACION ECONOMICA del más alto nivel en la que se integren los esfuerzos máximos de cada nación para MOVILIZAR EL AHORRO INTERNO y el CAPITAL PRIVADO extranjero, conjugándolos con el programa de ayuda ofrecido por instituciones financieras internacionales y por gobiernos extranjeros." (1)

oooOooo

(1) CONFERENCIAS.

Programas de Estabilización Económica en América Latina, de G.A.Constanzo del C.E.M.L.A. Gráfica Panamericana S.R.L. México (Pag. 140)

CAPITULO VI

CONCLUSIONES GENERALES

Se ha tratado de demostrar el lugar que corresponde al BANCO CENTRAL en el mundo occidental y dentro de la democracia moderna.

Veamos que función desempeña y puede desempeñar la Banca // Central en los asuntos internos de un país y también en su actuación en el exterior.

En lo nacional, los problemas estructurales principales que un Banco Central tiene que observar; serían:

- a) Su relación con el gobierno,
- b) Su relación con el medio bancario de su respectivo país.
- c) Su relación con el ámbito financiero interno de la nación.
- d) La relación con el público en general.

Se define al Banco Central como "Bancos de Bancos" o como // "Banco del Gobierno", en estos dos conceptos entran la mayoría de sus funciones; pero un Banco Central debe ser ante todo capaz de:

- a) ejecutar las operaciones bancarias con eficacia,
- b) dar consejos prácticos y sensatos,
- c) y; conseguir la plena confianza con su sana actuación.

LAS RELACIONES CON EL GOBIERNO

Dentro de sus variadas funciones que tiene el Banco Central / dos son las principales que se destacan: en su RELACION con el gobierno a saber; la consultiva y la operativa.

En la época actual es característica común que todos los Bancos Centrales asuman la responsabilidad principal en la GESTION de las transac-

ciones oficiales, ya sea en el propio ámbito interno del país como en lo internacional. Por tal causa, tanto en los asuntos de "alto nivel" como en los asuntos de "rutina", es condición sumamente importante su máxima eficiencia.

La cuestión planteada es el grado de responsabilidad última / que cargará el Banco Central en las decisiones relacionadas con la política a seguir. Pero esto varía en cierta medida en los distintos países. Así tenemos el caso, que la responsabilidad final en asuntos de política, reside en el gobierno (mecanismo existente en Inglaterra, en cuanto a decisiones gubernamentales) en / otros casos, la autoridad legal en determinadas materias corresponde directamente al Banco Central.

Así tenemos como ejemplo que cuando el Banco actúa por sí en los mercados monetarios, Bursátil y Cambiario (dentro la estructura de su carta / Orgánica y respectivas leyes Bancarias) y en otros cuando actúa en calidad de // agente de su respectivo gobierno.

Tanto en una actuación como en otra, en los últimos años las relaciones entre el gobierno y la Banca Central han tendido a ser cada vez más / uniformes.

El concepto de hace cincuenta años atrás, de que la Banca Central debía dedicarse a atender exclusivamente sus negocios propios sin tener muy / en cuenta ni al gobierno ni a la política, ha ido paulatinamente cambiando hacia el concepto de que la actuación de la Banca Central debe desarrollarse guardando la más íntima armonía con el gobierno de su respectivo país.

La ingerencia (en estos últimos veinte años) cada vez mayor / que va adquiriendo el ESTADO en los negocios en general, y particularmente en los mercados, el hecho de que una parte de los servicios públicos siguiera un camino y la otra parte restante siguiera otro, . . . situación contradictoria ^{que} no haría / más que llevar al desastre a la economía y finanzas de un país.

Por lo tanto es lógico reconocer y así se acepta en general que forman y son partes de un todo, la política monetaria, la política fiscal y la política económica y social, en la cual la responsabilidad última debe recaer en el gobierno.

Luego es necesario admitir que después de haberse expuestos y discutidos todos los razonamientos, en privado y ocasionalmente en público, / debe recaer sobre el gobierno la responsabilidad final de las directivas y decisiones sobre la POLITICA GENERAL A SEGUIR.

Los altos directivos de los Bancos Centrales no podrán cumplir ampliamente sus obligaciones si no les es dado y/o permitido usar cierto / grado considerable de independencia respecto a sus gobiernos. Tanto a lo referente en sus operaciones técnicas como de la política a seguir.

Con respecto a la independencia sobre cuestiones operativas / no hay campo para discutir. En lo referente a las políticas por cierto es más / discutible una actitud independiente.

En el mundo libre actúa un sistema que hace compatible el control y la influencia del gobierno con la existencia y actividades de la empresa / y el capital privado. Esta combinación de lo "público" y "privado" es lo que hace justificar la división de la responsabilidad entre la Tesorería y el Banco Central. El buen funcionamiento de este sistema combinado puede OTORGAR un servicio inapreciable al gobierno y al público en general.

Debe destacarse que la Tesorería de la Nación y la Banca Central no son ni deben ser la misma cosa.

La Banca Central aunque debe estar bien informada de lo que sucede en el terreno político, no tiene porque preocuparle mucho este aspecto. Su / verdadero campo de actuación es el económico y son los hechos económicos lo que / le concierne al Banco Central. Observando y actuando en el mercado (que es su //

verdadero medio) podrá apreciar en toda su magnitud los problemas con pleno conocimiento de causa - efecto - y comprender el sentido del movimiento del mercado y los criterios que en el mismo se manifiestan. El Banco Central podrá así formar sus propios juicios económicos y comerciales independientemente de toda apreciación política.

Estos juicios la mayoría de las veces son DISTINTOS a los que formula el gobierno y es por su propia gravitación que pesan las consideraciones netamente de orden político.

Estas dos clases de juicios uno económico y el otro político deben REUNIRSE Y DISCUTIRSE en las altas esferas, pudiendo a veces traer esta / confrontación una decisión útil y provechosa en el orden político.

La discrepancia que puede surgir entre la Banca Central y el gobierno se puede salvar, como consta en la ley Bancaria del año 1946 del Reino Unido, mediante la "Cláusula sobre instrucciones" que tiene la ventaja de determinar la responsabilidad última, evitando así malos entendimientos y en ciertas circunstancias permite una salida a situaciones críticas.

Olaro está que la "Cláusula sobre instrucciones" puede SER o no SER conveniente que se consigne en la misma forma en las Leyes Bancarias de / otros países.

Esta facultad de emitir "instrucciones" debe ser empleada con discreción. Pues las relaciones entre el gobierno y el Banco Central, son casi siempre en todo momento delicadas y se requiere mucho tacto, comprensión y respeto entre ambas partes.

Sucede casi siempre (es casi universal) que los Ministros de / Hacienda sustentan que la Política Monetaria debe absorber buena parte de la tremenda carga que significa combatir la inflación; sin conceder ni otorgar una contribución suficiente y eficaz en lo que respecta al sector de la administración /

FISCAL (ejemplo: reducir al máximo el déficit presupuestal del gobierno)

También se considera de parte de los Ministros de Hacienda que los llamados de atención, las objecciones y previsiones efectuadas por el / Banco Central son trabas y dificultades que impiden llevar sus ideas al terreno de la ejecución práctica.

LA RELACION DEL BANCO CENTRAL CON LOS SISTEMAS BANCARIOS Y LOS MERCADOS FINANCIEROS

Entre las numerosas obligaciones que debe cumplir una Banca Central hay una que puede considerarse primordial, y es la de facilitar al / / círculo o los círculos financieros de su país la COMPRESION del pensamiento / del gobierno. El caso contrario si el Banco Central actuante no mantiene relaciones con la comunidad financiera donde se desenvuelve perderá la confianza no pudiendo así cumplir con idoneidad su verdadera función.

Si el Banco Central es criticado y vapuleado por el ambiente financiero en que actúa es lo normal y natural; ya sea que se proteste o se quejen por su política o falta de política.

En cambio, la situación del Banco Central es sumamente delicada, cuando hay serias dudas de parte de la comunidad financiera sobre su integridad, su competencia operativa y sus elementos directivos no se hallen en armonía con los altos funcionarios del Banco.

Estas relaciones mencionadas con respecto a los sistemas bancarios y mercados financieros depende de varios factores a saber: primero, de la tradición; segundo: de los hábitos y costumbres; y, tercero: especialmente de la geografía del país en que actúe el Banco Central.

Para el Banco Central, donde hay extensas zonas que abarcar o donde pudieran existir varios centros financieros, el problema se hace más complicado.

No obstante, la Banca Central debe mostrarse vivamente interesada y que realmente así lo demuestre en todos los problemas que surjan en los círculos comerciales y financieros más amplios que los USUALES.

Es de cabal importancia que los ALTOS FUNCIONARIOS que integran la masa ejecutiva de la Banca Central, faciliten y allanen el camino / para permitir a aquellas personas que encabezan la opinión del sector económico y financiero en los principales centros provinciales; tengan FRECUENTES OPORTUNIDADES de entrevistarse, ser escuchados y poder conversar con esas ALTAS PERSONALIDADES de la Banca Central.

Pués bien; se podría afirmar que los Directores y demás altos Funcionarios de un Banco Central tendrían que colocar y poner en práctica dentro del ámbito de su actuación un concepto importante y tenerlo siempre presente: / "Tratar de conocer a los Banqueros y a los financieros representativos de la jurisdicción ^{en} que les toca actuar a esos mencionados ejecutivos (Directores y Altos / Funcionarios) y no quedarse inactivos en sus oficinas, esperando que esos Banqueros y Financieros concurren a sus respectivos despachos a plantear sus problemas e inquietudes".

RELACIONES DE LA BANCA CENTRAL CON EL PUBLICO

El secreto que se solía guardar hace (25) veinticinco años // atrás, de las llamadas "altas finanzas" son conceptos que han quedado relegados a la historia.

En estas últimas décadas se ha realizado intentos a los efectos de hacer cada vez más comprensibles la verdadera misión del Banco Central y hacer desaparecer el concepto popular de que todas las actividades del Banco Central se cubrían y rodeaban con el más absoluto misterio.

Hacer público todas las actividades de la Banca Central trae

sus consecuencias favorables y desfavorables. Veamos; por una parte es que cuanto MAS se familiarice a la opinión pública que es ilustrada con las concepciones vertidas por la Banca Central, más serán comprendidos, apoyados y compartidos por la opinión pública los OBJETIVOS OFICIALES, dándole un mayor NIVEL a la discusión y críticas del público en general.

Todo esto se fundamenta; que en el caso práctico de llegar a producirse una señalada y fuerte DISCREPANCIA entre el Banco Central y el / Gobierno, se debería publicar ambas opiniones (del Banco Central y la del Gobierno) a fin de poder evaluar los criterios sostenidos por ambas partes.

Por otro lado también cabe decir que es más FACIL que el / Banco Central GOCE de una confianza incondicional ya sea del gobierno, de la / Banca Comercial y principalmente de instituciones extranjeras; si guarda cierta RESERVA (no totalmente absoluta) y discreción en sus manifestaciones, evitándose así un debate público demasiado frecuente.

Lo ideal sería un término medio entre esas dos condiciones / o extremos comentados.

LAS RELACIONES EN EL CAMPO INTERNACIONAL

La cooperación mundial entre bancos centrales tomó cuerpo en los últimos cuarenta años. Antes de la primera guerra mundial no tenían los // bancos centrales de aquella época voluntad o competencia para negociar entre / ellos.

Los primeros contactos comenzaron en la década de los veinte entre el Banco de Inglaterra y el Sistema de la Reserva Federal, continuándose con la constitución del Banco Internacional de Pagos en Basilea, Suiza.

Desembocando así en la actual situación, en que la estrecha / colaboración en materia monetaria hoy día es norma regular admitida por todos /

los Bancos Centrales. A los funcionarios y directores de los Bancos Centrales se les plantea en todo el mundo los mismos problemas, y las discusiones que entre ellos se entablan tienen invariablemente un carácter práctico como puramente teórico.

Los Bancos Centrales que operan con regularidad en los mercados, les han impuesto la cooperación entre ellos que obedece y nace de la necesidad e índole del negocio.

La continuidad de las relaciones entre los Bancos Centrales suele darse con más frecuencia que las negociaciones entre gobiernos. La causa es que los altos puestos y en los niveles ejecutivos a ejercer en la Banca Central duran más tiempo que los cargos de la Tesorería de la Nación.

La experiencia reciente ha demostrado que los Bancos Centrales pueden AYUDAR de varias maneras a sus gobiernos en el campo internacional / tomando parte y con buenos resultados en las negociaciones financieras entre los gobiernos de sus respectivos países.

A saber: primero, las relaciones entre los bancos Centrales / se mantienen ordinariamente y no en ocasiones excepcionales. Segundo: que los Bancos Centrales operan con mayor celeridad que los gobiernos; y, tercero: los Bancos Centrales pueden obviar situaciones en que el contacto directo entre gobiernos se encuentran paralizadas y/o entorpecidas por cuestiones políticas.

LA BANCA CENTRAL EN PROCESO DE DESARROLLO

La puesta en práctica de crear y establecer un Banco Central en un país que se halla todavía en una etapa incipiente de desarrollo económico y financiero, tiene sus ventajas y desventajas.

Lo fundamental es que si se administra prudentemente, un Banco Central en la fase inicial, puede desempeñar un papel útil en lo que respecta

a la formación y regularización de un mercado financiero interno. Puede también representar un espejo útil al mundo de la situación financiera económica de su respectivo país. Sus desventajas, y puede ser un lujo costoso; donde sólo hay un sistema bancario pequeño y poco desarrollado. Especialmente cuando se concibe la creación de un Banco Central como PROVEEDOR DE FONDOS permanente para CUBRIR y/o ENJUGAR los QUEBRANTOS DE LOS PRESUPUESTOS GUBERNAMENTALES.

O se le crea el órgano capaz de ofrecer la fórmula mágica que permita evitar / o salvar las duras realidades de la vida económica que soporta ese país. También se debe tener especialmente en cuenta que el futuro de esos bancos centrales de esos países depende no poco de la actitud que adopten los gobiernos hacia ellos, ya que han de pasar por un largo período FORMATIVO.

CONSIDERACION FINAL

Nada es permanente y estático en el universo, todo evoluciona y cambia, no se puede sustentar y mucho menos afirmar de que la DIVISION DE FUNCIONES entre el gobierno y el Banco Central que es aceptada por ahora en todas partes, vaya a continuar sin cambios indefinidamente. En los años próximos los Bancos Centrales tendrán que hacer una contribución material, por esa / posición tan particular de esta institución. Por una parte ajeno a las decisiones que emanan de la política, por otra a medias fuera y dentro del gobierno, / también presente en los mercados desempeñándose como negociador y como fiel guardián.

Por lo tanto puede sacarse BUEN partido para el mayor beneficio del público, tanto en la esfera nacional como en la internacional.

Como punto final del presente trabajo es necesario especifi-

car que la EFICACIA de la aplicación de los CONTROLES BANCARIOS DEL CREDITO, no dependen exclusivamente del organismo y/o instituciones que emplean sus / modernas técnicas, sino de otros factores (económicos, políticos, sociales, internacionales, etc., etc., ya comentados ampliamente ~~u~~^t-supra) que pueden ayudar al éxito o al fracaso del objetivo perseguido por los mismos.

oooo00oooo

BIBLIOGRAFIA

- 1) ALDRIGHETTI, A.: Técnica bancaria - Fondo de Cultura Económica - México.-
- 2) AISENSTEIN, Salvador: "Orígenes y creación del Banco Central" de la sección retrograbado del diario "La Nación", domingo 9 de Mayo de 1965, pág. 6.-
- 3) AISENSTEIN, Salvador: "La Regulación crediticia en los últimos seis años" de la sección de retrograbado del diario "La Nación", domingo 26 de abril de 1964.-
- 4) ALEMAN, Juan E.: Conferencia "La inflación endémica en la Argentina" 27/9/1963 Folleto del Instituto Americano de Investigaciones Económicas, Jurídicas y Sociales. Maipú 286 - Bs.Aires.-
- 5) AUFRICHT, Hans: "Legislación comparada de Banca Central" Publicaciones del // Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (C.E.M.L.A.) México - 1964.-
- 6) ASPECTOS MONETARIOS DE LAS ECONOMIAS LATINOAMERICANAS - 1956-57-58-59 y 1960 C.E.M.L.A.-
- 7) ASOCIACION DE BANCOS DE LA REPUBLICA ARGENTINA - Boletín Mensual de 1960 en / adelante.-
- 8) BERNSTEIN, Edward Morris: "La inflación con respecto al desarrollo económico" Revista de Economía - Setiembre de 1957 - Bogotá - Colombia.-
- 9) BRESCIANI y TURRONI: 1º y 2º Tomos "De Curso de Política Económica",.-
- 10) BARRE, Raymond: "El desarrollo Económico" - pág. 158 - Colección Tiempo Presente - Fondo de Cultura Económica - México - Año 1962.-
- 11) BELTRAN CORTES, Alberto: Título: "Condiciones Institucionales del Desarrollo Económico" - Publicación "El Trimestre Económico" de enero/marzo de 1957 - Fondo de Cultura Económica - México.-
- 12) BOLIVIA: a) Memoria del Banco Central de Bolivia - La Paz - Anual de 1940 en adelante.-
b) Revista de la Facultad de Economía Oruro - Universidad Técnica / Facultad de Ciencias Económicas - 1951 en adelante.-
- 13) BOLIVIA: c) Revista Económica - Centro de Estudiantes de C. Económicas Oruro- semestral 1947 en adelante.-
- 14) BRASIL: a) Comercio Internacional - Banco do Brasil - Río de Janeiro - Boletín Mensual de 1951 en adelante.-
b) Relatorio - Banco do Brasil - Río de Janeiro - anual de 1940 en / adelante.-
c) Revista Bancaria Brasileira - Río de Janeiro - Mensual de 1940 en adelante.-
- 15) BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA; Buenos Aires - 1935 en adelante.-
- 16) BAUDIN, Louis: "La Moneda" - Editor Hachette S.A. - Bs. As. 1939.-
- 17) BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES; Memoria Anual - 1950 en adelante.-
- 18) CAÑELLAS, Marcelo G.: "La Política del Crédito Bancario"- Tesis profesoral / año 1951 - Buenos Aires - Biblioteca Facultad de Ciencias Económicas - Col. 1507/8.-
- 19) CAÑELLAS, Marcelo G.: "Los sistemas bancarios al servicio de una economía en desarrollo" - Revista de Ciencias Económicas - Abril-Mayo-Junio de 1958 - Año XLVI.- Serie IV, Nº 2 - Buenos Aires.-

- 20) CAÑELLAS, Marcelo G.: "Cambios Internacionales" - Biblioteca de la Facultad de C. Económicas - Col. 82.183/57.-
- 21) COSTANZO, G.A.: Conferencias - "Programas de Estabilización Económica en // América Latina".- Publicaciones del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (C.E.M.L.A.) México - 1961.-
- 22) CHILE: a) Memoria anual del Banco Central de Chile - Santiago 1940 en adelante.-
b) Boletín mensual del Banco Central de Chile - Santiago - 1940 en adelante.-
c) Balanza de Pagos de Chile - Banco Central - Anual de 1943 en adelante.-
- 23) COLOMBIA: Circulares del Banco de la República de Colombia - Materia de Bancos Informe anual del Gerente a la Junta Directiva del Banco de la República - Bogotá - 1/7/1955, 30/6/1956, 1/7/1956, 30/6/57, 1/7/57, // 30/6/58, 1/7/58, 30/6/59, 1/7/59, 31/12/60, 1/1/61 y 31/12/1961.-
b) Revista del Banco de la República - Bogotá - Mensual de 1936 en adelante.-
c) Boletín de la Superintendencia Bancaria - Bogotá - Mensual - 1951 en adelante.-
d) Memoria de Hacienda - Departamento Administrativo nacional de Estadísticas - Anual de 1940 en adelante.-
- 24) DE KOCK, M.H.: "Banca Central" - Fondo de Cultura Económica - Año 1955 - México.-
- 25) D'ALBERGO, Ernesto: "Assurdi e Contraddizioni nel "Controllo del Crédito" - Revista Bancaria - Marzo/Abril 1948 - Milano - Italia.-
- 26) D'ALBERGO, Ernesto: "Del Controllo Qualitativo del Crédito" - Revista Bancaria Julio-Agosto-Septiembre de 1948 - Milano - Italia.-
- 27) DE OLIVEIRA, Roberto: Título: "Inflación y Crecimiento Equilibrado" - Revista "El Trimestre Económico" N° 105 de Enero/Marzo del año / 1960 - Fondo de Cultura Económica - México.-
- 28) DEL CANTO, Jorge: Título: "América Latina: "Desarrollo Económico y Estabilización".- Publicación "El Trimestre Económico" de Julio-Agosto-Setiembre de 1958 - Fondo de Cultura Económica - México.-
- 29) EPSTEIN, José: Título: "Inflación y estabilización en los países sub-desarrollados" - Publicación: "El Trimestre Económico" - N° 109 - Enero/ Marzo 1961. Fondo de Cultura Económico - México.-
- 30) ECUADOR: a) Boletín del Banco Central - Quito - Banco Central del Ecuador - Publicación Mensual.-
b) Memoria del Banco Central del Ecuador - Quito - Periodicidad anual.-
c) Boletín de la Superintendencia de Bancos - Quito - Ecuador - Semestral de 1951 en adelante. Boletín de 1940 en adelante - Memorias de 1935 en adelante.-
- 31) FOUSEK, David L.: "Instrumentos de la Política Monetaria" - Publicaciones del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (C.E.M.L.A.) México.-
- 32) FURTADO, Celso: "Desarrollo y Subdesarrollo" - Editorial Universitaria de Buenos Aires - Año 1964.-
- 33) FURTADO, Celso: Título: "El análisis marginal y la Teoría del Subdesarrollo" / Publicación "El Trimestre Económico" - Octubre/Diciembre - Año 1956 - Fondo de Cultura Económica - México.-

- 34) FLORES de la PEÑA, Horacio: Título: "Los obstáculos al desarrollo económico" ("El desequilibrio fundamental") - Publicación / "El Trimestre Económico" - Enero/Marzo de 1956 / Fondo de Cultura Económica - México.-
- 35) GROVE, David L.: "Objetivos y Potenciales de la Política Monetaria" - Revista de Economía del Salvador - Año 1951 - Tomo 2º págs. 87 a 117.-
- 36) GROVE, David L.: "Política Monetaria en Países Sub-desarrollados" - Publicaciones del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos / (C.E.M.L.A.) - México - Año 1955.-
- 37) GUIDUCCI, Ubaldo: "Il Controllo Qualitativo del Crédito" - Julio 1950 - Revista Bancaria: Rassegna dell'Associazione Bancaria - Roma - Italia - Colec. 2.067.-
- 38) GAMBINO, Amedeo: "El crédito en el desarrollo económico" - Revista: Escuela / de Contabilidad, Economía y Administración - Octubre 1963 - Número 60 - Volumen XV - Publicación Trimestral - Monterrey N.L. México.-
- 39) GIMENEZ, Ovidio: "La inflación y el caso Brasileño" - Rotograbado de la Nación Año 1965, domingo 25 de julio de 1965.-
- 40) GUASTAVINO, Luis María: "El presupuesto Nacional y la Reforma Impositiva" - / Rotograbado de "La Nación" pág. 6 del 20 de febrero 1964.-
- 41) GONZALEZ GORRONDONA J.J.: Título: "El desarrollo económico: su significado y su política" - Publicación "El Trimestre Económico" N°s 89/92 Vol. XXII, Abril/Junio del año 1956 - Fondo de Cultura Económica - México.-
- 42) GUAL VILLALBI, Pedro: Título: "Política Monetaria, Bancaria y Crediticia".-
- 43) HAIM M. George: "Economía del Dinero y de la Banca Central" - Biblioteca de / la Facultad de Ciencias Económicas N° 67475 - Servicio Rápido.-
- 44) HELBLING, Carlos Conrado: "Bases para una estrategia cambiaria para 1965" - / Rotograbado de la Nación - Domingo 21 - Marzo de / 1965 - pág. 6.-
- 45) INDUSTRIAL; Banco Industrial - Argentina - Memorias y Balances - Anual de 1964 en adelante.-
- 46) JIMENEZ OLARRA, Rafael: "Política Monetaria" - Rotograbado de "La Nación" - año 1964, domingo.-
- 47) KUZNETS, Simón: "Aspectos cuantitativos del desarrollo Económico" Conferencias Publicaciones del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (C.E.M.L.A.) - México.-
- 48) KAUFMAN, Mateo: "El equilibrio del presupuesto es un ideal destronado" - Rotograbado del diario "La Nación", domingo 29 de noviembre 1964.-
- 49) KALDOR, Nicolás: Título: "El crecimiento económico y el problema de la inflación" - Publicación "El Trimestre Económico" N° 109 Enero a Marzo de 1961 - Fondo de Cultura Económica / México.-
- 50) LURIE: "Estabilidad, inflación y desarrollo" - Publicaciones del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (C.E.M.L.A.) - México.-
- 51) LENTI, Libero: "Problemas Económicos Actuales" - Editorial Universitaria de / Buenos Aires - Año 1963.-
- 52) LAGUNILLA: "El Crédito Selectivo y la Banca Central" - El Trimestre Económico Enero a Marzo de 1953 - N° 77 - Fondo de Cultura Económica, México.-

- 53) LA NACION: Diario - Domingo 31 de octubre de 1965 - "Actividades Económicas y Financieras del país y exterior" Sub-Título: "La Ley de las Leyes y su nueva tendencia, Desacelerar la inflación: reducción del déficit" - pág. 25.-
- 54) LA NACION: Diario - Actividades Económicas y financieras del país y exterior Domingo 24/11/1965 Sub-Título "Disminuye la capacidad prestable / de los Bancos" - pág. 25 - Sábado 22 de mayo de 1965 "En torno del plan de desarrollo" - pág. 6.-
"Vicisitudes del desarrollo en la América Latina" - Viernes 29 de octubre de 1964 - pág. 6.-
"En derredor del plan de desarrollo" - 17 de octubre 1964 - pág. 6.-
- 55) MANASSEWITSCH, María Renata: "Los Bancos Centrales Hispanos-Americanos" Tomo 1º - Editor Banco Central de Venezuela - Año 1945 Caracas - Venezuela.-
- 56) MICELI, Antonio: "La liquidez Bancaria y los Programas de Desarrollo" - Revista de Ciencias Económicas - Julio-Agosto-Setiembre 1961 - / Año XLIX - Serie IV, Nº 15, Bs.Aires.-
- 57) MICELI, Antonio: "La técnica Bancaria y la Política de Crédito" Año 1964 - Buenos Aires.-
- 58) MICELI, Antonio: "Reglamentación Bancaria Argentina" - Año 1965 - Buenos Aires.-
- 59) MEMORIAS DEL DEPARTAMENTO DE HACIENDA DE LA NACION: Años 1934 a 1964 - Bs.As.
- 60) MURATTI, Natalio: "Elementos de Ciencia y Técnica Bancaria" - Librería El Ateneo - Buenos Aires 1952.-
- 61) MEMORIAS Y BALANCE GENERAL: Banco de la Nación 1940, en adelante - Argentina - Anual.-
- 62) NEUBERGER, Egon: "Warting and the Period of Production": Comment the quaterly journal of economics, Cambridge Mass: 150-53 Feb. 1960.-
- 63) NURKSE, Ragnar: "Problemas de formación de capital" - Fondo de Cultura Económica - Año 1955.-
- 64) NEVIN, E.: "Fondos de capital en los países sub-desarrollados" - Fondo de Cultura Económica.-
- 65) POLAK, J.J.: "Las potencialidades de la Política Monetaria en el desarrollo económico de la América Latina" y "La Política Fiscal y Monetaria // como medio de promover el desarrollo económico" - Revista de Economía del Salvador - Tomo 2º, Año 1951 - pág. 244 a 268 y 269 a / 278.-
- 66) POLAK, J.J.: "La capacidad del sistema de Operaciones Bancarias para financiar el desarrollo" - Quinta reunión de los Técnicos del Banco Central del Continente Americano, Bogotá, Colombia 1957 - Revista Nº 350 de Marzo/Abril 1958.-
- 67) POLAK, J.J.: Título: "Análisis Monetario de la formación del ingreso y de los / problemas de pagos" - Publicación "El Trimestre Económico" - octubre/diciembre de 1957 - págs. 399/453 - Fondo de Cultura Económica México.-
- 68) PAREJA ORTIZ, Alberto A.: "Nuestra Inflación" Diario "La Nación" - domingo 7/6/ 1964 - rotograbado - pág. 6.-
- 69) PREBISCH, Raúl: "Hacia una Dinámica del desarrollo latinoamericano" - Fondo de Cultura Económica - Año 1963.-
- 70) PREBISCH, Raúl: Informe de Raúl Prebisch a la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo - Título: "Nueva Política Comercial para el Desarrollo" - Fondo de Cultura Económica - Año 1964.-

- 71) PREBISCH, Raúl: "Informe preliminar de la situación económica de Argentina" Publicación "El Trimestre Económico" - enero/marzo de 1956 Fondo de Cultura Económica - México.-
- 72) PREBISCH, Raúl: Título: Dictamen sobre los antoproyectos referente a los // Bancos Centrales y Bancos. Revista de Hacienda del Ministerio de Hacienda de Venezuela Año XIII Nº 26 a 178 - septiembre 1948 - pág. 147.-
- 73) PERU: a) Boletín del Banco Central de Reserva del Perú - Mensual - de 1940 en adelante.- Febrero del año 1963 - págs. 9 a 14 - Algunas ideas sobre la Banca Central por Lord Cobbold.-
- 74) FIGOU, A.C.: "El velo monetario" - (Traducción R. Vera Rial) Ed. Aguilar - Madrid 1950.-
- 75) REUNION DE TECNICOS DE LOS BANCOS CENTRALES DEL CONTINENTE AMERICANO: 5ª / Reunión celebrada en la ciudad de Bogotá, del 4 al 15 de noviembre de 1957, con los auspicios del Banco de la República de Colombia, Tomos 1,2,3, y 4.- Imprenta del Banco de la República, Bogotá 1957 - Memoria.-
Tomo 1º) a) "Consideraciones acerca de la inflación en Chile" / Jaime Barrios MEZA - pág. 417.-
b) Reseñas sobre los acontecimientos monetarios etc. etc. - pág. 93 del Tomo 1º.-
c) "Las variaciones estacionales y la Política Monetaria.- José C. Cárdenas (Bco. Central del Ecuador) pág. 507 - Tomo 1º.-
d) Documento de Trabajo Nº 28 "Reseña Monetaria y Cambiaria" (Bco. de la Rep. de Colombia) pág. 265.-
Tomo 2º) "Liquidez Bancaria y Desarrollo Económico en los Países poco desarrollados de la América Latina" - Jorge Franco Holguín (Bco. Rep. Colombia) Departamento de Investigaciones - pág. 123 - Documento de Trabajo Nº 7; La capacidad del Sistema Bancario para financiar el desarrollo" - Jacques J. Polak - pág. 183 - Trabajo Nº 22 - Tomo 2º - pág. 271 - Trabajo Nº 25 - pág. 293 - Trabajo Nº 47 - pág. 429 - Tomo 2º.-
Tomo 3º) "Los controles Monetarios y su utilidad relativa en Diferentes ambientes Económicos y Financieros" - pág. 83 a 121.-
- 76) SOLIS, Leopoldo M.: "Controles Selectivos del Crédito: un nuevo enfoque" - "El Trimestre Económico" - Octubre/Diciembre 1961 - Nº 112 - Vol. XXVIII - Fondo de Cultura Económica - México.-
- 77) SOLIS, Leopoldo M.; y GHIGLIAZZA, Sergio: Título: "Estabilidad Económica y Política Monetaria" - Publicación "El Trimestre Económico" - Nº 118 - Abril/Mayo y Junio 1963 - Fondo de Cultura Económica - México.-
- 78) SECRETARIA DE ESTADO DE HACIENDA: Buenos Aires - Memorias - Anual 1950 en adelante.-
- 79) TINBERGEN, Jan: "La Planeación del desarrollo" - Fondo de Cultura Económica - Año 1963.-
- 80) TAMAGNA, Frank: Título: "La Banca Central en América Latina" - Estudios C.E.M.L.A 1963 - Estudios Monetarios Latinoamericanos - México.-

- 81) URUGUAY: a) Memorias del Banco de la República del Uruguay - Montevideo 1951 en adelante.-
b) Boletín mensual del Banco de la República - Departamento de Investigaciones Económicas de 1953 en adelante.-
c) Revista del Banco de la República del Uruguay - Departamento de Investigaciones Económicas - Trimestral - 1942 en adelante.-
- 82) VENEZUELA: a) Boletín Mensual del Banco Central - 1955 en adelante.-
b) Memoria del Banco Central de Venezuela - 1945/1964.-
c) Revista del Banco Central de Venezuela - Bimestral - 1948 en adelante.-
d) Ministerio de Hacienda - Caracas - Revista - 1947 en adelante.-
- 83) VILASECA MARCET, José María: "La Banca Central y El Estado" Bosch - Casa Editorial - Apartado N° 928 - Barcelona - 1947.-

oooo00oooo

I N D I C E

pág.

CAPITULO I

INTRODUCCION - EL BANCO CENTRAL	3
PERIODO CLASICO	6
CARACTERISTICAS	8
FUNCIONES - ENUMERACION	9
LA RESERVA EN EL PERIODO CLASICO	10
EL MECANISMO DE CONTROL EN UN MERCADO MONETARIO DESARROLLADO	11
EL MECANISMO DE CONTROL EN UN MERCADO MONETARIO POCO DESARROLLADO	19
LOS CONTROLES MONETARIOS Y CREDITICIOS	21
OTRAS MEDIDAS DE CONTROL	25
CONTROLES DE TIPO SELECTIVO	26
EL USO DE UN INSTRUMENTO DE CONTROL UNICO	26
EL REDESCUENTO COMO INSTRUMENTO DE CONTROL CREDITICIO	28
REGLAS DE ELEGIBILIDAD	29
SISTEMAS FINANCIEROS POCO DESARROLLADOS	30
LOS ANTICIPOS	30
LA APLICACION DE LA TASA AL REDESCUENTO Y ANTICIPO	31
EL INSTRUMENTO DE LA TASA DE REDESCUENTO EN LA POSGUERRA	33
LA SITUACION ACTUAL DE LA POLITICA DE REDESCUENTO	34
LA POLITICA Y REGULACION CREDITICIA EN AMERICA LATINA - SUS SISTEMAS / DE CONTROL CUANTITATIVO Y CUALITATIVO	37
EL CONTROL CUANTITATIVO DEL CREDITO - SU EXPANSION Y CONTRACCION	39
EL REDESCUENTO EN LA BANCA CENTRAL LATINOAMERICANA	40
UTILIZACION DE LAS TASAS DE REDESCUENTO	43
EL REQUISITO SELECTIVO EN EL REDESCUENTO	46
REPUBLICA ARGENTINA	49
LIMITES AL REDESCUENTO DE ACUERDO AL CAPITAL Y RESERVA DEL PRESTAMISTA	52
LAS TASAS PENALES	53
LA BANCA CENTRAL Y LAS AYUDAS FINANCIERAS AL GOBIERNO	54

- . -

CAPITULO II

LOS CONTROLES DIRECTOS	57
LA REGLAMENTACION DE LA TASA DE INTERES	59
REGULACION CUANTITATIVA DIRECTA DEL GOBIERNO	60
EL CREDITO EXTRA-BANCARIO - APLICACION DE CONTROLES A INSTITUCIONES / PUBLICAS Y PRIVADAS	62
LA REGULACION DE LAS TASAS DE INTERES	63
GARANTIA COLATERAL MARGINAL	66
CONTROL CUALITATIVO - DEPOSITO PREVIO DE IMPORTACION	66
LA REGULACION DEL VOLUEN DEL CREDITO QUE SE USA PARA LA EMISION DE VALORES	69
RECOMENDACIONES A LOS BANCOS	69
PROTECCION A LOS DEPOSITANTES	70

- . -

CAPITULO III

LOS INSTRUMENTOS POST-CLASICOS - INTRODUCCION	73
ASPECTOS CUANTITATIVOS Y CUALITATIVOS DEL ENCAJE	76
EL ENCAJE DENTRO DEL ASPECTO CUALITATIVO DE LA REGULACION DEL CREDITO ..	78
LOS REQUISITOS DEL ENCAJE	80
LOS ENCAJES DIFERENCIALES APLICADOS DE ACUERDO A LA UBICACION DE LAS / INSTITUCIONES	82
LAS RESERVAS BASICAS Y MARGINALES - SU INVERSION EN VALORES	85
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA - LAS PRINCIPALES VARIACIONES // OPERADAS EN LAS EXIGENCIAS DE EFECTIVO MINIMO A PARTIR DEL 1/12/1957 ...	88
EL ARTICULO 49 DE LA CARTA DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA .	98

- . -

CAPITULO IV

LAS INVERSIONES EN VALORES PUBLICOS - INTRODUCCION	103
a) El mercado de las operaciones con Valores	104
b) Distribución y Clasificación de las operaciones con Valores - Tipos / de control	107
c) El Fomento del mercado con la compra y venta de Acciones de Institu- ciones Oficiales y/o privadas	108
d) Características de algunas operaciones realizadas por los Bancos Cen- trales con valores y divisas. Su mecanismo y control	109
LAS FINALIDADES PERSEGUIDAS POR LOS BANCOS CENTRALES EN EL MANEJO DE LA POLITICA MONETARIA MEDIANTE EL EMPLEO DE LAS TRANSACCIONES EN VALORES - DISTINTAS TECNICAS	111
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA - SU ACTUACION EN EL MANEJO DE / LAS TRANSACCIONES CON VALORES	115

- . -

CAPITULO V

PLANES DE DESARROLLO ECONOMICO - CONTROL BANCARIO DEL CREDITO - ESTABI- LIZACION	122
ASESORAMIENTO DE LOS BANCOS CENTRALES	124
LA INTERVENCION DE LOS BANCOS CENTRALES	125
LA POLITICA FISCAL EN LOS BANCOS DE DESARROLLO - RELACION CON LA BANCA CENTRAL	128
EL CONTROL BANCARIO DEL CREDITO EN LOS PLANES DE DESARROLLO	130
EL DESEMPEÑO E INTERVENCION DE LOS BANCOS CENTRALES EN LOS PROGRAMAS DE DESARROLLO ECONOMICOS	134
COLOMBIA	135
CHILE	136
PERU	136
REPUBLICA ARGENTINA	137

- . -

CAPITULO VI

CONCLUSIONES GENERALES	142
LAS RELACIONES CON EL GOBIERNO	142
LA RELACION DEL BANCO CENTRAL CON LOS SISTEMAS BANCARIOS Y LOS MERCADOS / FINANCIEROS	146
RELACIONES DE LA BANCA CENTRAL CON EL PUBLICO	147
LAS RELACIONES EN EL CAMPO INTERNACIONAL	148
LA BANCA CENTRAL EN PROCESO DE DESARROLLO	149
CONSIDERACION FINAL	150

- . -

BIBLIOGRAFIA	152
--------------------	-----

oooo00oooo