

## EL INFORME DEL PERITO OTTO NIEMEYER \*

AUGUSTO M. LILIEDAL

SUMARIO: I. Su estudio en general. — II. Soluciones propuestas para nuestra organización bancaria. — III. Banco Central de Reserva: objeto, atribuciones y prohibiciones. — IV. Banco Central de Reserva: Emisión de billetes. — Distribución de utilidades. — Relaciones con los demás bancos — Cuentas y estados. — V. Antecedentes de la creación del Banco Central. — VI. Cambio exterior — La deuda de la Tesorería General. — VII. Críticas al informe: Formación del capital del Banco. — VIII. Críticas al informe: Acuñación de monedas subsidiarias — Préstamos a los gobiernos nacional y provinciales.

### I

Acaba de darse a la publicidad el informe presentado al Ministerio de Hacienda de la Nación, por el perito inglés Sir OTTO NIEMEYER. Recordarán nuestros lectores que su venida al país se produjo a raíz de la invitación que en tal sentido le fuera formulada a fin de que nos diera su opinión acerca de los distintos "proyectos existentes sobre estabilización y régimen de la moneda; problema de los cambios, organización bancaria y ley de contralor de Bancos". Se recordará asimismo que respecto a este último punto le fue sometido un anteproyecto preparado a mediados del año 1932; y que finalmente se procuró con su venida, en base a su indiscutida autoridad, contar con su colaboración para armonizar el organismo bancario a crearse, con las demás instituciones mundiales de crédito con las cuales debiera tener una necesaria relación.

Esto sentado, apresurémonos a decir que el informe del perito abarca la consideración de todos los puntos antedichos conteniendo soluciones precisas sobre el sistema bancario argentino, que es el problema que juzga principal y a cuyo fin propone la creación de un Banco Central de Reserva, los Estatutos para el mismo y una ley de régimen bancario. El estudio de cada uno de esos tópicos lo lleva necesariamente a contemplar otros aspectos de indudable interés de nuestras finanzas públicas, que guardan la natural e indispensable correlación con las soluciones propuestas. De ahí que el informe abarque, no obstante su concisión, la naturaleza de la vida económica del país, en lo que ella depende del comercio de exportación; la eficacia actual de la Caja de Conversión, en cuanto al propósito central que inspiró su creación; la influencia de los empréstitos externos y su destino, formulando respecto a cada uno de estos asuntos observaciones a través de las cuales se advierte un exacto conocimiento de los

---

\* Editoriales publicados en el diario *El Día*, La Plata, los días 5, 17, 20, 24, 26, 28 y 30 de abril de 1933 y 3 de mayo de 1933.

mismos y una penetración singular que le permite juzgar atinadamente sobre aspectos tan particulares de nuestra economía.

Las apreciaciones acerca de la oportunidad conveniente para intentar decisiones definitivas respecto al valor futuro del peso argentino, que contemplen la paridad legal de la moneda son, a nuestro juicio, igualmente acertadas, y compartimos su punto de vista de que es menester esperar que se disipen o desaparezcan las circunstancias actuales, para recién ensayar reformas que según lo dijimos en nuestro editorial del 2 de diciembre ppdo. "por lo fundamentales deben dejarse para épocas de más normalidad y de menos incertidumbre". Ello no obsta, la opinión del perito, de que puede acometerse de inmediato la creación del Banco Central de Reserva, en el cual se resumirían las funciones actualmente a cargo de la Caja de Conversión, Comisión de Redescuento y de Contralor de Cambios y Junta de Crédito Público Nacional, amén de que se le confiarían el derecho exclusivo a la emisión de billetes y la conservación de las reservas últimas del encaje de los bancos de depósito.

El régimen de los empréstitos públicos a cargo de las provincias o municipios, para los cuales recomienda la exigencia del "consentimiento del gobierno federal" está fundado en razones de orden práctico a la vez que doctrinario, fácilmente convincentes. No ocurre lo mismo, sin embargo, si el problema es contemplado desde el punto de vista de nuestra organización política, ya que surgen los reparos inherentes a la condición autónoma de las provincias (art. 104 Constitución Nacional).

La afirmación del informe respecto a la suficiencia del monto de la actual emisión para atender cualquier demanda de circulante, pone nuevamente en el tapete de la discusión, un punto de capital importancia, que llegó a apasionar durante los últimos tiempos a gran parte de la opinión autorizada del país. El examen de las cifras de los cheques compensados en el período 1928-1932, y de los billetes en circulación le permite sentar esa afirmación y sostener que la circulación es suficiente para un mayor volumen de negocios y un nivel de precios más altos.

Sobre el principio de que la base de las finanzas sanas está formada por la unidad, claridad y simplicidad, formula acertadas consideraciones acerca del contralor absoluto que debe ejercer en los presupuestos, el Ministerio de Hacienda, y ello le permite sintetizar su crítica diciendo que "un sistema que permita excluir del cuadro general del presupuesto y de su examen por una instancia central, grandes partidas de gastos, no puede sino conducir a la confusión y al despilfarro". Ello lo lleva, como es lógico, a sostener la unidad del presupuesto, en términos coincidentes en absoluto con la prédica tantas veces registradas desde nuestras columnas, y como un factor previo e indispensable a todo plan de reconstrucción financiera.

El régimen de la contabilidad presupuestaria le sugiere reparos

en cuanto lo considera demasiado complejo; y de ahí que abogue por la adopción del sistema de "gestión" cuya esencia consiste en la imputación a un año financiero dado, de todas las rentas realmente ingresadas en efectivo, como así también de todos los gastos realmente pagados en efectivo. Vale decir que aconseja el presupuesto, también llamado de Caja, que existe en Inglaterra, en lugar del de competencia o jurídico, sistema francés al que se asemeja el que actualmente tenemos.

Luego de pronunciarse por el mantenimiento del contralor de cambios, por razones de emergencia que es fácil suponer ya que lo juzga una necesidad lamentable, termina su interesante trabajo con una referencia a las circunstancias generales a que responde la depresión económica de la Argentina, cuya discusión no considera de provecho, ya que deliberadamente se ha concretado a considerar aspectos de las finanzas argentinas que sean susceptibles de ser tratados por la acción interna, sin que sea preciso esperar el resurgimiento económico del mundo.

Expuestos en sus líneas generales los aspectos sobresalientes del informe, cabe destacar entre sus mejores méritos la claridad y concisión. La información es precisa, lógicamente desarrollada, y abarca problemas capitales de nuestras finanzas, aun cuando existan lagunas tan inexplicables en un estudio de su índole, como lo referente al sistema impositivo del cual nada se dice. La altura con que se señalan nuestros errores, condice exactamente con la misión encomendada, y con los antecedentes del señor NIEMEYER, y ello con ser obligado y esperado, bien merece consignarse. En cuanto a la esencia de los temas expuestos y las soluciones proyectadas, la naturaleza de esta nota editorial, destinada a abarcar en su conjunto el informe, excluye todo análisis a fondo. Ello será motivo de próximos artículos.

Esto sentado, sería incompleto nuestro comentario si no dijéramos que los puntos objeto del informe, han sido entre nosotros antes de ahora ampliamente dilucidados, con ilustración y cabal concepto, desde el gobierno, la prensa y la cátedra del país.

## II

En nuestra edición del 5 del corriente, comentamos en sus líneas generales, el informe producido por el perito financiero inglés Sir OTTO NIEMEYER. Iniciamos hoy el análisis de las soluciones por él propuestas y que consisten en la modificación del sistema bancario argentino, cuya esencia se proyecta transformar fundamentalmente mediante la creación de un gran Banco de Reserva Central, y de su correlativa ley acerca de las normas a que deberán conformarse las instituciones bancarias particulares. El primero y más importante, sin duda, de sus proyectos es el Banco Central de Reserva y su adopción implicaría cambiar por completo el régimen monetario argentino y reducir sensi-

blemente el radio de acción y la propia importancia del Banco de la Nación Argentina, además de otras modificaciones de particular interés como veremos más adelante. Para la mejor comprensión de los diversos aspectos, es conveniente, antes que nada, consignar las bases generales sobre las que se sentaría el futuro organismo. Son ellos, doce, y pueden resumirse en lo siguiente:

Nombramiento de una comisión provisoria que correrá con las tareas necesarias para proveer a la subscripción de acciones y organización preliminar del banco, aporte obligatorio de todo banco nacional o extranjero residente en el país, al capital del Banco de Reserva. Idéntico aporte de los bancos a crearse con posterioridad, y en el caso de aumento de capital del Banco Central; transferencia al futuro banco de la Caja de Conversión; supresión de la Junta Autónoma de Crédito público y de la Comisión de redescuento cuyas respectivas funciones asumirá el Banco, y anexión de la comisión actual del Control de Cambios, que se considerará un departamento del Banco, mientras sea necesario su mantenimiento. Integran además el plan básico, la transferencia al Banco Central, por parte del Banco de la Nación de los saldos que tenga en su poder proveniente de la Cámara compensadora, así como las cuentas bancarias del gobierno nacional y todos los saldos activos de los departamentos nacionales y reparticiones autónomas excepto el Banco Hipotecario Nacional. Se dispone asimismo para más adelante, la trasferencia de los saldos activos de las cuentas judiciales, y de las letras de tesorería nacionales de 3 y  $\frac{1}{2}$  % hasta un importe nominal máximo de pesos 250.000.000 moneda nacional y que proviniesen de garantías de adelantos hechos a los bancos accionistas del Banco Central. Se procederá igualmente a transferir los adelantos hechos por el Banco de la Nación con la garantía de tales letras. Finalmente se dispone que el peso oro dejará de emplearse por el gobierno como unidad monetaria y al año de la promulgación de la ley. Tales son las bases generales para la organización de un "Banco Central de Reserva de la Argentina" y cuyo comentario haremos en la medida que así lo exija el desarrollo del tema. Esto sentado, diremos que de la lectura del informe como de los proyectos de ley con que se le acompaña, se infiere el propósito principal de dar mayor elasticidad al sistema monetario ajustando el monto de la circulación fiduciaria a las reales necesidades de la producción y del comercio, coordinando la expansión o contracción del volumen del crédito y la consiguiente demanda de circulante. A esa finalidad central, inseparable desde luego del mantenimiento del valor externo del peso, tienden todas las demás medidas que no sin razón han sido consideradas por su propio autor "como un conjunto orgánico, que no puede ser substancialmente modificado en ninguna de sus partes integrantes sin poner en peligro toda su estructura".

Sienta el informe el principio de que cualquier sistema bancario para funcionar de manera económicamente racional debe adaptarse a

la organización del país, lo que no ocurre entre nosotros, donde la naturaleza de la producción determina que la vida económica nuestra dependa del comercio de exportación, particularmente agrícola y ganadero. Ello origina necesariamente, alternativas violentas, sobre todo últimamente, las que repercuten a su vez en los bancos originando inflaciones y contracciones súbitas en el crédito, sin que haya en la actualidad ningún organismo central que controle a la par que amortigüe los efectos que ellas producen. El sistema bancario carece de un organismo que haga sentir su influencia en tales circunstancias, y en cuanto al monetario —sobre el que volveremos— sabido es que está sometido en su constitución, a una rigidez absoluta que aun cuando ha sido atenuada por las leyes de redescuento, no lo habilita para intervenir con suficiente eficacia, cuando es menester.

El señor NIEMEYER cree que esos males, fruto de una organización bancaria y monetaria anacrónica, son susceptibles de evitarse mediante el organismo propuesto al que da ingerencia según lo hemos de ver en la emisión de los empréstitos externos, en cuanto éstos ejercen un papel preponderante entre nosotros en la alteración de las cifras reales de la importación y exportación, y obrando por consiguiente sobre la circulación, el crédito, los precios internos, etc. A las bases que en términos generales hemos reseñado y a las cuales se ajustaría el banco, añade el perito una serie de supuestos de orden general que considera indispensable para el éxito de su plan. Ellos son: una independencia de toda influencia impertinente, mediante una adecuada protección de sus estatutos; liquidez de sus operaciones; arreglo de la deuda del gobierno federal con el Banco de la Nación; establecimiento del monto total de la circulación; contralor del gobierno nacional sobre los empréstitos externos; unidad, claridad y simplicidad del presupuesto; modificación del sistema de contabilidad de competencia por el de gestión o caja; publicación periódica del movimiento y comparativo de las rentas y los gastos; y por último, la ley de régimen bancario particular.

### III

En el primer artículo destinado a estudiar en particular el informe del perito inglés sobre nuestra organización bancaria y las soluciones propuestas, consignamos las bases sobre las cuales debería reposar la creación del "Banco Central de Reserva de la Argentina" como asimismo los supuestos de orden general que deberían ser previamente realizados para la eficacia del precitado organismo. En relación directa con este último aspecto figuran diversas medidas que llamaríamos de ordenación financiera previa a las que no es extraño desde luego el régimen de la unidad del presupuesto, su equilibrio y contabilidad y el pago de la deuda de la Tesorería General al Banco de la Nación. Estas medidas merecerán lógicamente nuestro comentario en su oportu-

tunidad, ya que juzgamos conveniente por razones de orden y auri también de método, proseguir el análisis acerca del Banco Central de Reserva.

A las bases generales que ya expusimos y a su informe el señor NIEMEYER añade un proyecto de estatuto del Banco a través de cuyo articulado aparece claramente expresada su modalidad. El Banco será particular, estándole prohibido al Poder Ejecutivo ser accionista. Representará el carácter de una sociedad anónima cuyas acciones serán nominales y la duración se fija en cuarenta años. Los bancos nacionales y extranjeros radicados en el país cuyo capital no sea inferior a un millón, estarán obligados a suscribir a la par un número determinado de acciones y su capital originario se fija en \$ 15.000.000 moneda nacional. La administración estaría a cargo de un directorio compuesto de un presidente, un vicepresidente y siete directores. El presidente y el vice serán elegidos por la Asamblea General a propuesta del Directorio y su nombramiento quedará sujeto a la aprobación del Poder Ejecutivo. Durarán cinco años y podrán ser reelectos, y no podrán ocupar ningún otro cargo. En cuanto a los directores serán igualmente elegidos por la asamblea y uno deberá ser persona perteneciente al Banco de la Nación Argentina; y dos a los bancos extranjeros y accionistas. De los restantes uno será agricultor y el otro ganadero, no pudiendo éstos ser directores o empleados de otro banco. Durarán en sus funciones tres años y podrán ser reelectos. Las facultades del directorio son de las llamadas naturales a su gestión. Sus miembros actuarán en forma honoraria pero tendrán derecho a percibir las retribuciones fijas y demás asignaciones que el mismo directorio determine, pero en ningún caso podrán fijarse con relación a las utilidades del Banco, y deberán ser confirmadas por la Asamblea General. A este último organismo le competen también las facultades comunes a su naturaleza, debiendo destacarse aquella que establece que toda reforma que resuelva a sus estatutos estará sujeta a la aprobación posterior del Congreso.

Veremos ahora el objeto del Banco según su estatuto, artículo 3º:

- a) "Coordinar la expansión o contracción del volumen del crédito y asegurar una mayor liquidez en el estado de los bancos individuales, mediante la formación y control de un fondo central de reserva bancaria".
- b) "Regular el volumen del crédito y la consiguiente demanda de circulante, de manera que el peso argentino mantenga el valor externo que le será asignado por ley".
- c) Regular los efectos que ejercen los empréstitos públicos sobre el crédito de las actividades comerciales, asesorando al gobierno en todo lo relativo a empréstitos y tomando a su cargo la emisión y el servicio de los empréstitos del gobierno".

En consonancia con tales fines sus operaciones consistirán en emitir billetes; comprar y vender oro; recibir dinero en depósito a plazo fijo o en cuenta corriente y sin interés; redescantar a los bancos accionistas o adquirir de los mismos letras de cambio o pagarés emer-

gentes de operaciones comerciales que representen un movimiento real de mercaderías a 90 días a más tardar y con suficiente garantía; y en igual forma y a 180. documentos emergentes de operaciones agrícolas o ganaderas; podrá también acordar adelantos a los bancos accionistas por un plazo fijo que no podrá exceder de tres meses y para el redescuento de letras de cambio y pagarés que reúnan las condiciones ya expresadas o para adquirir valores del gobierno nacional cotizados en el mercado, siempre que el importe del adelanto no exceda del 50 % de la cotización en la Bolsa, etc. El Banco además podrá comprar y vender cambio extranjero, administrar la Cámara Compensadora de Buenos Aires y otras plazas; y actuar como corresponsal de otros Bancos Centrales o del Banco Internacional de Ajustes. Las operaciones de redescuento estarán sometidas en la casa central y sucursales, a una comisión asesora encargada en cada caso de examinar los documentos, la que deberá estar integrada por personas conocedoras de la plaza. El Banco no estará obligado a aceptar valores aprobados por la comisión de redescuento y podrá aceptar los que hayan sido rechazados.

Entre las prohibiciones expresas de sus estatutos, figura el conceder préstamos al gobierno nacional, ya sea en forma de descuentos, adelantos, créditos en descubierto, compra de letras de tesorería, títulos u otros valores. Podrá sin embargo hacerle adelantos por un tiempo limitado y para cubrir mermas transitorias hasta una cantidad que no exceda el 10 por ciento del importe total de los impuestos anuales. Las cuentas se saldarán el 31 de diciembre, y si el gobierno no reembolsara lo adeudado quedará sin efecto la facultad de préstamo. Le está prohibido además, hacer préstamos a las provincias, municipalidades, reparticiones autónomas, etc., y bajo cualquier concepto no podrá garantizar o endosarle letras u obligaciones. No podrá tampoco realizar operaciones comerciales ni conceder adelantos sin garantías; ni otorgar créditos en descubierto; ni comprar bienes raíces; ni girar o aceptar letras que no sean pagaderas a la vista; ni conceder renovaciones o substituciones de letras o pagarés vencidos, salvo excepcionales circunstancias y con severas limitaciones.

#### IV

Al continuar el examen en particular del proyecto de Banco Central de Reserva propuesto por el perito Sir OTTO NIEMEYER, nos corresponde ocuparnos de los puntos referentes a la emisión de billetes; distribución de las utilidades; relaciones con los demás bancos; cuentas y estados y disposiciones generales y transitorias.

Se le confiere el privilegio exclusivo de la emisión de billetes durante los cuarenta años de duración de la sociedad, y no podrá la Nación, ni las Provincias ni Municipios, bancos o cualesquiera otra institución emitir ni circular billetes u otros documentos, que tuvieran

el carácter de papel moneda. La denominación de los billetes no será menor a 5 pesos moneda nacional y tendrán curso legal en todo el territorio por su valor expresado. A fin de asegurar su valor externo, el Banco mantendrá una reserva mínima en oro y cambio extranjero que llene los requisitos de la ley monetaria equivalente al 25 por ciento como mínimo de sus billetes en circulación y obligaciones a la vista. El oro deberá pertenecer al Banco y hallarse libre de todo gravamen y "del cambio extranjero sólo se comprenderá en la Reserva el saldo neto, entendiéndose por tal el remanente libre que queda después de deducidas todas las obligaciones en oro o cambio extranjero". Si ella llegara a ser inferior al 33 por ciento, el Banco aumentará sus tasas de redescuentos y adelantos y reforzará las medidas tendientes al contralor del crédito hasta cubrir el por ciento antedicho. Se dispone además, que si "durante un año determinado la reserva en relación a los billetes y obligaciones a la vista hubiese sido inferior al 33 por ciento en tres ocasiones distintas, según lo demuestren los estados quincenales del Banco, por ese año no se abonará dividendos sobre las acciones" y todos los "beneficios que hubieran correspondido al dividiendo irán al fondo de reserva central". El Banco cambiará a la vista sus billetes en cantidades no menores a 10.000 pesos moneda nacional, por oro, a opción del Banco por cambio extranjero que llene los requisitos de la ley monetaria y fijará la tasa a regir para el cambio de billetes por cambio extranjero o viceversa, la que no podrá variar en más del 2 por ciento arriba o bajo de la par. Creemos conveniente recordar sobre este particular, que la Caja de Conversión se transfiere al Banco en todo su activo más un bono a cargo del gobierno nacional, no productivo de interés y por un importe igual a la diferencia entre el valor de los billetes en circulación y el importe del activo, excluidos los billetes de denominación inferior a cinco pesos cuya acuñación continuará a cargo del gobierno nacional, pero su emisión se hará por intermedio del Banco y a su pedido.

En lo concerniente a las relaciones del Banco Central con los demás bancos nacionales o extranjeros que operen en la Argentina, con un capital no inferior a un millón, se establece que deberán mantener en todo momento en el Banco Central una reserva en efectivo. A su vez, la ley de régimen bancario también proyectada por el perito inglés, fija el monto de esa reserva, que será la mitad por lo menos del encaje de cada banco constituido por el 20 por ciento de sus depósitos a la vista y el 10 por ciento de los depósitos a plazo.

El Banco Central con esos fondos formará la base de la Cámara Compensadora, que administrará en Buenos Aires y demás plazas. Un aspecto importante de las relaciones de la Institución con el gobierno, es aquel por el cual ésta lo encargará de todas sus remesas, cambios, transacciones, etc., además de que el Banco abrirá una cuenta general de Caja para la Tesorería General, a la cual acreditará todas las recaudaciones de cualquier clase que sean y todos los adelantos hechos al gobierno y sólo hará pagos o transferencias de esta cuenta

a otras subsidiarias por orden de la Tesorería refrendada por el Contador General de la Nación.

En cuanto a las utilidades, se dispone que al cierre de cada ejercicio y hechas las deducciones de cobros dudosos y amortización del activo, se destinará el 20 por ciento al fondo de reserva general hasta cubrir un equivalente al 25 por ciento del capital en acciones. Alcanzado este fondo se destinará el 10 por ciento hasta una cantidad equivalente al 75 por ciento restante del capital de acciones.

Del resto se pagará a los accionistas un dividendo no mayor del 6 por ciento anual. Siguen luego otras disposiciones según las cuales mientras el monto del Fondo de Reserva del Banco sea inferior a su capital en acciones, el saldo restante de cada ejercicio se dividirá en dos partes iguales, una para aumentar la reserva y la otra para rescatar letras y títulos al gobierno nacional en poder del Banco.

Cuando el fondo de reserva haya "alcanzado por lo menos, el equivalente del capital del Banco y hasta tanto no llegue al doble de dicho capital, la parte del saldo restante de las utilidades destinada a dicho fondo se reducirá al 10 por ciento" y el remanente se aplicará al rescate de las letras o títulos hasta su extinción. Cuando ello ocurra toda utilidad sobrante será pagada a la Tesorería General de la Nación.

En el capítulo "Cuentas y Estados" se fija el ejercicio financiero desde el 1º de enero al 31 de diciembre; se dispone la publicación de balances y memoria; y termina el proyecto de Banco con una serie de disposiciones generales y transitorias entre las cuales reviste interés aquella que difiere a una firma independiente de contadores públicos la revisión de las cuentas.

Como consecuencia natural del proyecto de Banco Central el señor NIEMEYER propone además una ley reglamentaria de los bancos particulares.

## V

En artículos anteriores sobre el informe del señor OTTO NIEMEYER y su proyecto de creación de un Banco Central de Reserva, han quedado expuestos sus aspectos fundamentales y destacadas las características más salientes del precitado organismo. Cumplida esa primera parte, nos corresponde expresar el comentario que nos sugiere las soluciones aconsejadas y dar nuestra opinión acerca de las mismas. Lo haremos con referencia a la idea básica de la creación del Banco y respecto al proyecto de estatutos para el mismo, que analizaremos a través de su articulado y siguiendo el orden establecido por su autor.

La idea de crear un Banco Central con facultad de emitir billetes, no es nueva en la República Argentina. El propio señor NIEMEYER lo reconoce así cuando expresa en el punto 10 de su informe "que mucho debe su trabajo a varios proyectos ya publicados en la Argentina que le han sido de considerable ayuda". La característica de esta nota

editorial excluye el comentario de los antecedentes que obran en el país, muchos de los cuales revisten indudable importancia, pero ello no será óbice a que recordemos siquiera, algunas de las más recientes iniciativas sobre el particular. Entre ellas se cuentan el proyecto de creación del "Banco de la República", durante la presidencia del señor Yrigoyen, remitido por el Poder Ejecutivo al Congreso el 27 de julio de 1917 sobre el que se insistió el año 1919; el estudio del Dr. ELEODORO LOBOS, sobre "Organización del crédito y los proyectos financieros" en los que proponía entonces —año 1917— la creación de un Banco Central y la más reciente, el proyecto elaborado durante el gobierno provisional por una comisión de "expertos" argentinos como se le llamó entonces, y al que denominaron "Banco Central de la República Argentina". Sin las características del proyecto del señor NIEMEYER y de los demás mencionados, pero coincidentes en el mismo propósito de modificar el régimen bancario y monetario, se registran también en el país iniciativas dignas de recuerdo y de estudio, entre las que se destaca por la comprensión que revela del problema, por su armonía, el plan de reorganización financiera y bancaria proyectado durante la presidencia del doctor Alvear, siendo ministro de Hacienda el doctor Víctor M. Molina. Es merecido pues, el justiciero reconocimiento del perito inglés.

Recordemos, por lo demás, que el sistema bancario instituido por la Constitución argentina supone la existencia de un Banco Nacional con facultad de emitir billetes, establecido en la capital con sucursales en las Provincias, artículo 67 inciso 5.

Ninguna persona, no diremos familiarizada con las cuestiones monetarias y bancarias, sino tan sólo que conozca el régimen de la Caja de Conversión y de la banca particular, dejará de reconocer que el sistema argentino vigente se resiente por su falta de adaptación a las necesidades del comercio, de la industria, de la riqueza general y de la previsión del país. Circunscripto el problema a su aspecto más fundamental o sea al régimen de la Caja de Conversión, y a la necesidad de dar mayor elasticidad a la circulación, nadie discutirá la necesidad imperiosa que existe de transformar el sistema rígido y automático que originariamente se le dio a la Caja, por otro que permita conformarlo a las conveniencias antedichas. Así por otra parte lo han reconocido en los últimos años los propios poderes públicos al dictar una serie de medidas, verdaderos paliativos que han tendido a subsanar esa falta de elasticidad. Tales las leyes Nos. 9479 y 9577 que autorizan el redescuento de documentos comerciales en la Caja, y el empréstito patriótico, adelanto sobre títulos. Es menester, pues, resolver ese aspecto importante de nuestra economía, y a ello tiende precisamente el proyecto del Banco Central de Reserva, y tendieron las demás iniciativas recordadas. Contemplado desde ese punto de vista, somos en principio, partidarios de la modificación del sistema vigente y también de que exista un Banco Central o Nacional, que regule el volumen del

crédito y la correlativa demanda de circulante, según las reales necesidades del país y dotado de todas las facultades para la mayor eficiencia de su delicado e importantísimo cometido. Consideramos que una institución de tal naturaleza procura grandes beneficios al mercado interno, evitando las inflaciones y deflaciones súbitas, con sus consiguientes perjuicios sobre el crédito, los salarios, los precios, etc., que hemos sufrido tantas veces con evidente daño. Además permitirá arbitrar las medidas conducentes al mantenimiento del valor externo del peso, al par que ejercer una saludable influencia sobre la banca particular y resguardar el ahorro y los depósitos de la población mediante una acción general de contralor.

En este orden de ideas pensamos que es hora ya de instituir un régimen adecuado para fijar el redescuento a la emisión de dinero y regular adecuadamente la circulación y el crédito y para ello es menester unir la función emisora a la bancaria tal cual ocurre en los principales países y ello sólo se obtiene mediante un organismo central en el cual se resuman esas finalidades principales. No puede sino merecernos bajo tales aspectos favorable impresión la idea de creación del Banco Central y de su correlativa ley de régimen bancario del que somos — lo repetimos— partidarios en principio. Y sin desconocer la frialdad cuando no recelo con que se mira entre nosotros todo intento de modificar el régimen vigente; y muy particularmente de dotar a un banco de la facultad de emisión, por el abuso y la corrupción que caracterizó a nuestros antiguos bancos emisores.

Acerca de su oportunidad y la estructura que el señor NIEMEYER da a su proyecto para lograr esas finalidades, nos seguiremos ocupando en sucesivos comentarios.

## VI

Expresado en nuestro artículo anterior el pensamiento favorable a la implantación de un Banco Central o Nacional con facultades de emitir billetes, como asimismo respecto a la ley de régimen bancario que es su natural complemento, corresponde examinar si es llegada la oportunidad de su creación y en tal caso considerar los supuestos previos que requiere el precitado organismo.

Respecto al primer punto, hemos dicho en el curso de este estudio que nadie que conozca el régimen de la Caja de Conversión y de la banca particular discutirá la necesidad que existe de transformarlos, dada su falta de adaptación a las necesidades reales del comercio, la industria, la riqueza general y previsión del país. Así, por otra parte, lo han reconocido unánimemente, podríamos decir, los poderes públicos, los congresos económicos, la opinión ilustrada del país y los economistas extranjeros que se han ocupado de estos problemas, y entre los que podríamos citar por la certeza de sus observaciones al profesor LUIS OLARIAGA, de la Universidad Central de Madrid que ya en una

conferencia pronunciada en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el año 1927, sugirió la necesidad de crear un Banco Central, tal cual lo ha propuesto el perito inglés, pero sujeto a un régimen de administración mixto, que nos parece más conveniente y más en armonía con el sistema bancario de la Constitución Nacional.

Acerca de la oportunidad de su implantación, el señor NIEMEYER considera que un sistema de Banco Central no puede producir todos sus efectos si no existe un "cambio exterior libre, que se funde sobre una paridad legal de la moneda nacional" que tal viene a ser la situación en que actualmente se encuentra la Argentina, pero ello no obstante y reconocer que no es éste el momento para tomar decisiones respecto del valor futuro del peso o siquiera su futura base, añade que "ello no es razón suficiente para no proceder inmediatamente a la creación del Banco Central". Y en otro de los párrafos de su informe luego de referirse a que entre nosotros no existe un control central o de coordinación de los bancos, y que el sistema de la Caja de Conversión cuando su funcionamiento no está interrumpido, tiende a favorecer las expansiones y contracciones alternadas del crédito bancario, recomienda que se tomen medidas inmediatas para coordinar la organización bancaria, mediante la creación de un Banco Central combinado con una legislación paralela que contemple ciertos aspectos del sistema bancario general.

Para el éxito del plan que propone señala más adelante que es menester que se verifiquen ciertos supuestos de orden general, a que nos hemos referido con anterioridad y que existiría en la organización independiente del Banco Central; el régimen de los empréstitos públicos externos, la unidad del presupuesto y su equilibrio real y efectivo, amén del cambio de sistema de contabilidad, aun cuando este punto es de menor importancia.

Resulta de lo dicho que para que la creación del Banco Central sea oportuna y pueda cumplir su amplia e importantísima función, es menester restaurar las finanzas nacionales, que no otra cosa significa la realización de esos supuestos previos, debiendo tenerse presente que el perito considera necesaria la inclusión en el presupuesto de una fuerte partida para amortizar la deuda de la Tesorería General al Banco de la Nación Argentina. Ello necesariamente demandará un gran esfuerzo y requerirá además tiempo, ya que no es concebible la existencia de un Banco Central mientras no se cumplan esas finalidades. Ahora bien, cumplidas que ellas sean, para lo cual debe procederse de inmediato, en cuanto forman parte indispensable del plan NIEMEYER, corresponde considerar al Banco con respecto a sus funciones y principales objetivos, para de allí examinar la conveniencia y factibilidad de su inmediata instalación. Resumiendo, puede establecerse que tendrá funciones inmediatas, y funciones mediatas. Entre las primeras y que justifican su pronta creación, está regular el volumen del crédito y la demanda consiguiente de circulante, asumiendo las

funciones de la Caja de Conversión, Comisión de redescuento y de Control de Cambios; ejercer una superintendencia sobre los demás bancos de depósito, conservando las reservas últimas de sus encajes, y los saldos del gobierno, además de la intervención en la deuda externa nacional y actuar como corresponsal o agente de los otros bancos centrales. Entre las segundas, intervenir en la estabilización definitiva del peso, que no es oportuno intentar en estos momentos de confusión internacional, y sin que antes se restauren las finanzas públicas de la Nación, y en la forma que el propio señor NIEMEYER lo indica. Esa sería la gran misión futura del Banco, para lo cual pensamos que es conveniente procurar su instalación lo antes posible y con sujeción a las demás medidas aconsejadas.

Participamos, pues, de la opinión del perito inglés, pero en las condiciones antedichas y siempre que sea como traba a todo intento inflacionista, tan puesto de moda últimamente, o que permita la facilidad de préstamos al gobierno nacional que puedan producir un empapelamiento. Queda así expresada nuestra opinión, sin perjuicio de que, en su debido momento, demos al estudio de la unidad del presupuesto, y demás tópicos del informe su cabal desarrollo.

La estructura del proyecto de estatuto del Banco Central confeccionado por el señor NIEMEYER será materia del próximo comentario.

## VII

El perito inglés Sir OTTO NIEMEYER al aconsejar en su informe la creación de un Banco Central de Reserva, creyó conveniente presentar sus sugerencias en forma concreta "resumiendo la esencia de sus diversas recomendaciones dándole la forma de proyecto de ley". De ahí que lo acompañara con un Estatuto cuyo contenido hemos reseñado destacando sus aspectos fundamentales o más interesantes, los que comentaremos de inmediato con sujeción al orden seguido por su propio autor al redactarlo.

Debemos comenzar manifestando nuestra disconformidad con el carácter de Banco exclusivamente particular que se le da y con la prohibición absoluta al Poder Ejecutivo de ser accionista. Nos imaginamos que en el ánimo del señor NIEMEYER y de sus asesores argentinos, habrá pesado la consideración del abuso y la corrupción que caracterizó a nuestros antiguos bancos emisores, según ya lo dijéramos, y que en tal sentido se ha querido sustraerlo a la influencia nefasta de la politiquería oficial, pero ello no obstante y reconociendo que entre nosotros un Banco de Gobierno con facultad de emisión sería desastroso, nos inclinamos por un sistema de aporte y de administración mixtos, tal cual ocurre por ejemplo con el Banco de la Provincia de Buenos Aires. En esta poderosa institución reorganizada el año 1906, la aplicación de ese sistema ha dado óptimos resultados, en

cuanto no se excluye a la Provincia, y se mantiene en el Directorio el predominio de los accionistas particulares.

No creemos razonable ni justa la exclusión del gobierno nacional, sin perjuicio que se asegure totalmente en los estatutos la independencia del directorio y se pongan al gobierno cuantas trabas sean necesarias para evitar que "meta las manos en el banco" como tan gráficamente se dice. Además nos parece peligroso confiar totalmente a una institución privada el contralor de la circulación monetaria, aparte de que el gobierno debe tener medios efectivos de manifestar sus juicios dentro de un organismo de muy importantes funciones, y a cuyo capital general concurre de manera tan efectiva, transfiriéndole la Cámara Compensadora, depósitos judiciales, Caja de Conversión, etc. Además será su agente financiero y le acreditará las recaudaciones de cualquier clase que sean.

En cuanto al objeto del banco que ya expusieramos, no puede merecer sino la más franca aprobación y está expresado claramente conforme a su carácter de Banco Central emisor. El capital de 15.000.000 que ha sido objetado como reducido, lo creemos suficiente, a poco que se tenga presente los demás rubros que se le confían. El régimen de gobierno del Banco a cargo del Directorio y la Asamblea General se presta a numerosas objeciones por su imprecisión y por estar inoficiosamente complicado. Así por ejemplo el caso de la elección del Presidente, que deberá ser hecha por la Asamblea a propuesta del Directorio y sujeta a la aprobación del Poder Ejecutivo. Ese trámite equivale a complicar innecesariamente los procedimientos y en la práctica se prestaría a abusos y hasta a un juego inconveniente de influencias fácil de advertir. La parte que se refiere a las remuneraciones de los miembros del directorio, nos parece igualmente criticable pues, mientras en un párrafo se dice que actuarán en forma honoraria, se añade a renglón seguido "pero tendrán derecho a percibir las retribuciones fijas y demás asignaciones que determine el propio directorio, sujeto a la confirmación de la Asamblea". ¿En qué quedamos? ¿Son honorarios o pagos en sus funciones? Y además es poco convincente que el mismo directorio se fije sus retribuciones, y muy problemático que la asamblea deje de prestarle su conformidad en tales casos, y si lo hiciera se prestaría a situaciones enojosas, susceptibles de evitarse confiriendo directamente a la Asamblea la facultad de fijarlas, ya sea por ejercicio o mensualmente.

La creación de comisiones asesoras de redescuento para la Casa Central y sucursales las juzgamos notoriamente inconvenientes y más aún si se examinan las contradicciones a que está sujeto su cometido. Así tenemos casos tan incongruentes como éste: El Banco no estará obligado a redescantar letras o aceptar valores aprobados por la Comisión de redescuento y podrá en cambio aceptar por mayoría de las tres cuartas partes de los miembros presentes las letras o documentos que hubieren sido rechazados por la comisión. En ambos casos

la apelación o revisión por el directorio permitirá disminuir la autoridad y la eficacia de las comisiones, hasta tornarlas prácticamente inocuas. Podríamos agregar más, que no hay entre nosotros hasta ahora razones suficientemente valaderas como para transformar en este punto el régimen de gerencia que ha dado tan buenos resultados, y a quienes correspondería confiarle las funciones inherentes, al redescuento.

Entrando a considerar el capítulo referente a las operaciones del Banco, merece destacarse el exacto sentido económico respecto a la función del dinero, que preside las operaciones de redescuento de los bancos accionistas y en cuanto fija en 90 días a más tardar las operaciones sobre letras o pagarés emergentes de operaciones comerciales que representen un movimiento real de mercaderías; y en 150 días las derivadas de operaciones sobre productos agrícolas o ganaderos. Las condiciones para acordar adelantos a los bancos particulares son prudentes al establecer que no podrán exceder de tres meses; lo mismo respecto al interés que no será superior al 1 por ciento de la tasa oficial del Banco prestatario, y sobre las letras ya indicadas y hasta la concurrencia del 80 por ciento de su valor nominal. Lo mismo podríamos decir de los redescuentos a los bancos particulares para adelantos al gobierno nacional sobre valores cotizados en el mercado en cuanto no podrá exceder del 60 por ciento de la cotización, pero nos parece que debería fijarse un límite más preciso al monto, que juzgamos excesivo y que es el total del capital.

La emisión y el servicio de empréstitos del gobierno nacional, que se le confiere, nos parece conveniente, en cuanto se trata de funciones que incumben a un organismo Central y permitirá unificar los procedimientos que actualmente se siguen y con la salvedad a que nos referimos en el primer artículo respecto a los empréstitos provinciales. La prohibición a suscribirse a dichos empréstitos o a garantizar su colocación es lo que corresponde. Por último se le confiere la administración de la Cámara compensadora en Buenos Aires y demás plazas, que actualmente está a cargo del Banco de la Nación, y por acuerdo de los demás bancos. Su transferencia al Banco Central es obligada por ser función indeclinable de una institución de su índole, y ya que más adelante se determina que la reserva en efectivo que deberán tener en el Banco, los demás bancos nacionales y extranjeros, formarán la base del sistema de la precitada Cámara Compensadora, y corresponderle también la vigilancia sobre el límite legal del encaje, que a tal efecto fija la ley del régimen bancario.

## VIII

Al continuar el análisis del proyecto de estatuto para el Banco Central de Reserva, nos corresponde tratar primeramente las operaciones que le está prohibido realizar. Figuran entre ellas el emitir billetes de denominaciones menores a cinco pesos moneda nacional.

Relacionado con esta prohibición, más adelante se establece que el gobierno nacional quedará encargado de la acuñación de monedas subsidiarias inferiores a 5 pesos moneda nacional, pero la emisión de esas monedas se hará por intermedio del Banco y a solicitud del mismo. De lo expuesto se infiere que el propósito del señor NIEMEYER ha sido que el Banco Central corra únicamente con los billetes garantidos y convertibles, dejando la moneda complementaria al gobierno, pero no se alcanza claramente la razón de tal procedimiento ni nada nos explica en su informe. Si el Banco se reserva como lo ha hecho, la facultad de disponer la emisión de esas monedas subsidiarias, nos parece que hubiera sido más lógico que también corriera con su acuñación con lo cual se simplificaría los trámites.

La prohibición impuesta al Banco de hacer préstamos al gobierno nacional, salvo los adelantos por tiempo limitado para cubrir mermas transitorias de recaudación y hasta una cantidad que no exceda el 10 por ciento del importe total de los impuestos, nos parece muy conveniente, como asimismo que en tales casos sean reembolsados hasta el 31 de diciembre so pena de quedar sin efecto dicha facultad hasta tanto cubra las sumas adeudadas. De los préstamos que se llaman indirectos, a cargo de los bancos particulares, en forma de redescuento ya nos ocupamos en el último comentario.

En el mismo orden de ideas no puede merecer sino aprobación el que se haga extensiva dicha prohibición a los gobiernos de Provincia, municipios, empresas dependientes de éstos, reparticiones autónomas, etc. evitando los abusos que seguramente se cometerían. La disposición por la cual no podrá dedicarse a actividades comerciales, o interesarse directamente en cualquier empresa comercial agrícola, industrial, etc., responde exactamente a su carácter de Banco Central y emisor, ya que lo contrario importaría invadir funciones extrañas e inconvenientes.

La exclusividad que se le garante para la emisión de billetes por el término de la duración del Banco importa asegurar el régimen más conveniente, evitando la posibilidad de anarquizar el sistema monetario. Complementaria de esa disposición es aquella por la cual se le conservan las facultades de la Caja de Conversión de controlar la emisión de efectos, bonos, etc., que pudieran revestir el carácter de papel moneda. Las reservas que deberá mantener el Banco para asegurar el valor externo del peso y que consistirá en una cobertura mínima del 25 % en oro y cambio extranjero de los billetes en circulación y obligaciones a la vista, nos parece una medida prudente aun cuando podría objetarse que es reducido el mínimo fijado. Pero si se tiene presente que el oro debiera hallarse libre de todo gravamen y pertenecer en propiedad al Banco sin restricción alguna y que del cambio extranjero que se comprenderá en la reserva, si llegara a ser inferior al 33 por ciento, el Banco aumentará las tasas de redescuentos y adelantos hasta cubrir el 33 por ciento mencionado. se tendrá que la

garantía mínima puede estimarse suficiente. Y se refuerza más ese por ciento al facultar al Banco a no pagar dividendos y destinarlos al fondo de reserva general, cuando en tres ocasiones durante un año la relación entre la reserva de los billetes y obligaciones a la vista hubiese sido inferior al 33 por ciento.

Las relaciones del Banco Central con los demás bancos las hemos señalado ya y no encontramos observación alguna al respecto y lo mismo podríamos decir con referencia a las que mantendrá con el gobierno nacional, como no sea insistir en lo ya dicho acerca del carácter mixto que sostenemos, debiera tener el Banco, pues desde nuestro punto de vista no sería justo ni conveniente encargarle todas sus remesas, cambios, transacciones, fondos, etc., acreditarle los impuestos, confiarle sus pagos, sin que el Estado intervenga como socio o gran accionista. El reparto de las utilidades merece aprobación en cuanto se advierte el empeño en robustecer el fondo de Reserva mediante previsoras disposiciones; como asimismo en las sumas que se destinan al rescate de letras de tesorería, títulos, hasta llegar a su monto total. Cumplidos esos dos objetivos de consolidar la reserva hasta el doble de su capital en acciones y la cancelación de las obligaciones, parece lógico, dentro del proyecto, que se destine toda utilidad sobrante a la Tesorería General de la Nación.

Fijado el ejercicio financiero del Banco del 1º de enero al 31 de diciembre, creemos conveniente se procure dar suficiente difusión a sus operaciones estableciéndose la publicación quincenal del estado de su activo y de su pasivo, y después de 20 días del cierre de cada ejercicio su balance y cuenta de ganancias y pérdidas, amén de su memoria anual. Consideramos que contribuirá a inspirar confianza la disposición por la cual se trata de asegurar la revisión de las cuentas del Banco, por una firma independiente de contadores públicos.

Con lo expuesto, damos término al comentario sobre los aspectos fundamentales del informe del perito inglés Sir OTTO NIEMEYER, como así también acerca del proyecto de estatuto que elaborara para el mejor funcionamiento del Banco Central de Reserva. Como natural consecuencia queda expresada nuestra opinión sobre los puntos más importantes de su trabajo que entraña, según lo dijimos, un cambio total de nuestra organización bancaria y del régimen del sistema monetario argentino. Hemos querido contribuir de tal manera y por tal razón, desde nuestras columnas, a la mejor y más amplia dilucidación de un problema que tan de cerca afecta la economía del país y que según todos los anuncios ha de ser afrontado dentro de poco por los poderes públicos.

Podríamos añadir que nos ha impulsado también a prestarle tan preferente atención, y reseñar los principales antecedentes que se registran sobre el punto, el facilitar a la opinión pública el estudio de problemas que la situación económica y financiera del mundo han colocado en plano preferente.

## DER BERICHT DES SACHVERSTÄNDIGEN OTTO NIEMEYER

## Zusammenfassung

Das Gründungsprojekt und die Statuten der Zentralbank der Republik Argentinien, welche von dem englischen Sachverständigen Otto Niemeyer vorbereitet wurden, bestimmten unmittelbare und mittelbare Funktionen. Unter den ersteren -- die ihre baldige Gründung rechtfertigten -- waren: die Höhe der Kredite und die darauffolgende Umlaufmittelnachfrage zu regulieren, die Funktionen der Konversionskasse, der Rediskontkommission und Devisenkontrolle übernehmend; Einführung einer Ueberwachungsstelle der anderen Depositenbanken, ihre letztbestehenden Reserven und Salden der Regierung bewehrend, ausser der Intervention in die auswärtige nationale Schuld; ferner, als Korrespondent und Agent anderer Zentralbanken zu handeln. Für die späteren Funktionen wurde die endgültige Stabilisierung der Währung vorgesehen, da es für den ersten Moment, in Anbetracht der internationalen Verwirrung, nicht günstig erschien.

## EXPERT OTTO NIEMEYER'S REPORT

## Summary

The creative plan and statute of the Central Bank of the Argentine Republic prepared by the Englishman Sir Otto Niemeyer, established immediate and mediate functions. Among the first mentioned and which justified its rapid creation were: to adjust the volume of credit and the consequent demand for money, assuming the functions of the Conversion Bank, rediscount commission and exchange control; to exercise a supervision over the other deposit banks, conserving their last cash reserves and government credit balances, apart from the intervention in the foreign debt; and to act as correspondent or agent for the other central banks. Among the second is included the intervention in the definite stability of the peso, since it was not timely to endeavour to do so immediately due to the international confusion existing at that time.

## L'INFORMATION DE L'EXPERT OTTO NIEMEYER

## Résumé

Le projet de la création et statut de la "Banque Centrale de la République Argentine" préparé par l'expert anglais Sir Otto Niemeyer établissait des fonctions immédiates et médiates.

Parmi les premières -- qui ont justifié sa prompte création -- il y avait: régler le volume du crédit et la demande conséquante de monnaie circulante, en assumant les fonctions de la Caisse de Conversion, de la commission de réescompte et du control d'échange; exercer une surintendance des autres banques de dépôt en retenant leurs dernières réserves et les soldes du gouvernement, à part l'intervention dans la dette externe nationale; agir comme agent des autres banques centrales. Parmi les secondes on inclut la stabilisation définitive du peso, étant donné qu'il n'était pas opportun de le tenter immédiatement dû à la confusion international du moment.

## L'INFORMAZIONE DEL PERITO OTTO NIEMEYER

## Riassunto

Il progetto di creazione e lo statuto del Banco Centrale della Repubblica Argentina elaborato dal perito inglese Sir Otto Niemeyer prevedeva funzioni immediate e mediate. Tra le prime —che giustificarono la sua sollecita creazione— ricorderemo: controllo del volume del credito e della domanda (che aumenta in conseguenza) di circolante, funzioni di Cassa di Conversione, Commissione di Risconto e di Controllo dei Cambi; Sovrintendenza delle altre Banche di Deposito, mantenimento delle riserve delle coperture ed i saldi dello stato. Inoltre l'intervento nelle operazioni del debito pubblico esterno e le funzioni di agente delle altre Banche. Tra le seconde include l'intervento atto ad assicurare la stabilità definitiva del "peso", considerandosi allora poco opportuna una immediata risoluzione del problema, a causa del disordine internazionale del momento.