

Ensayos Económicos

Uso de flujos de información de alta frecuencia para pronósticos de corto plazo de la actividad económica en Argentina

Laura D'Amato, Lorena Garegnani, Emilio Blanco

Marco fiscal ruso: pasado, presente y futuro. ¿Es necesario un cambio?

Sergey Vlasov

Sobre la "ciencia" de la política monetaria: apuntes metodológicos

Horacio A. Aguirre

Premio Raúl Prebisch 2010

Historia de la creación del Banco Central de la República Argentina

Patricio Catriel Liddle, Juan José Pita

64

Octubre - Diciembre de 2011



ie | BCRA
INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Historia de la creación del Banco Central de la República Argentina

Patricio Catriel Liddle*

Juan José Pita

Universidad de Buenos Aires

Resumen

Se realiza un análisis retrospectivo del sistema monetario argentino, con enfoque en las falencias de éste para satisfacer las necesidades de la economía nacional, y se describen los distintos aspectos asociados a la necesidad de contar con un banco central como entidad rectora de dicho sistema. A su vez se muestran las distintas concepciones sobre las funciones y objetivos de tal entidad, reflejadas en los debates y proyectos de ley para su creación, enmarcando la discusión en el contexto internacional como hilo conductor para comprender esas diferencias. Por último, el trabajo brinda una descripción de la institución que finalmente fue creada y se detallan sus primeras operaciones y su herramienta de política monetaria.

Clasificación JEL: E58, N16, N26.

Palabras clave: banco central, Otto Niemeyer, Raúl Prebisch, sistema monetario argentino.

* Las opiniones vertidas en el presente trabajo son de los autores y no se corresponden necesariamente con las del BCRA o sus autoridades. Email: jjpita1@gmail.com, liddle14@gmail.com.

History of Creation of the Central Bank of Argentina

Patricio Catriel Liddle

Juan José Pita

University of Buenos Aires

Abstract

We performed a retrospective analysis of Argentina's monetary system, focusing on its limitations to satisfy the requirements of the national economy. We describe the various aspects associated with the need to establish a central bank as the governing body of that system. At the same time we present the different conceptions of functions and objectives of such entity, as reflected in the discussions and draft legislation previous to its creation, taking into account the international context as a guideline to understand these differences. Finally, the paper provides a description of the institution that was finally created and details its first operations and tools for the implementation of monetary policy.

JEL: E58, N16, N26.

Keywords: central bank, Otto Niemeyer, Raúl Prebisch, Argentina's monetary system.

I. Introducción

El presente trabajo indaga en la historia de la creación del Banco Central de la República Argentina, describiendo como se desarrolló el proceso, cuáles fueron las causas que llevaron a su desencadenamiento, quiénes fueron sus protagonistas y cuáles fueron las distintas concepciones teóricas e ideológicas que giraron alrededor de su fundación.

En primer lugar se expone el marco general que permite una mejor comprensión de los sucesos, comenzando por los antecedentes del sistema monetario nacional, describiendo el papel que los bancos centrales desempeñaban en aquella época, mencionando los primeros proyectos de creación de una entidad bancaria central, y luego abordando el contexto internacional de principios de la década de 1930 y sus consecuencias dentro del pensamiento hegemónico, lo que será determinante en la sucesión de los hechos. Seguidamente se reseña el impacto de la crisis del treinta en la economía Argentina, para encarar luego el análisis de los tres proyectos más relevantes, hasta la sanción del conjunto de leyes que dio origen al Banco Central. Finalmente se hace referencia a los primeros años de existencia de la entidad, mostrando cuál fue el lineamiento que siguió en la coyuntura.

II. Antecedentes del sistema monetario argentino

Como dice Rapoport, antes de 1880 el desorden y la anarquía dominaban la escena financiera y monetaria local. Distintas monedas circulaban a lo largo y ancho del territorio nacional, emitidas tanto por el Banco Nacional y los bancos provinciales, como por bancos privados. Era usual también el uso de monedas extranjeras.¹

Existía una gran inestabilidad en todo el sistema. Esto se debía, entre otros factores, a la ausencia de una entidad rectora, así como a las fluctuaciones del sector externo de la economía. Estas fluctuaciones, que originaban las dificultades para sostener la convertibilidad de las monedas locales, estaban ligadas al perfil productivo del país, sumamente vulnerable a los cambios en el mercado mundial, especialmente en lo referido al valor de los productos primarios que se exportaban.

¹ Rapoport, M. (2008); *Historia Económica, Política y Social de la Argentina (1880-2003) -2da. Edición-*, Emecé Editores, Buenos Aires, pág. 82.

En este contexto surgieron las primeras instituciones de relevancia para el incipiente sistema monetario nacional. En 1867 se estableció la Oficina de Cambios dependiente del Banco de la Provincia de Buenos Aires, que se encargó del cambio de papel por oro y viceversa hasta 1876, cuando un fuerte éxodo de las reservas obligó a decretar la inconvertibilidad. Más tarde, en 1872, durante la presidencia de Sarmiento se creó el Banco Nacional, que cumplió el rol de agente financiero del Gobierno Nacional y dio comienzo a la unificación del sistema bancario y monetario.

En 1881 Julio A. Roca fijó por ley un patrón bimetálico, que a partir de 1883 pasó a ser sólo convertible con el oro. En 1885 se suspendió la conversión por más de una década.²

Con la crisis financiera de 1890, el Banco Nacional cerró sus puertas siendo sustituido en 1891 por el Banco de la Nación. Posteriormente, en 1899 se creó la Caja de Conversión, la cual inauguró una nueva etapa en el orden monetario del país. Dicha institución tenía como función principal la emisión monetaria contra oro, documentos comerciales y títulos del Estado.³ Este sistema establecía un vínculo demasiado directo entre la entrada y salida de oro por una parte y la circulación monetaria por la otra. De esta forma, el patrón oro con su excesiva rigidez afectaba a la economía severamente por su falta de flexibilidad. Es así que el régimen sólo funcionaba en épocas de bonanza con una abundante entrada de oro.⁴ Como señala el mensaje adjunto al proyecto de ley del oficialismo para crear el Banco Central –cuya autoría se le atribuye a Raúl Prebisch–, “gracias a la Caja, la Argentina, en los tiempos favorables de la primera década del siglo logró tener una moneda perfectamente sana que pudo resistir la crisis de 1907”, pero que los hechos la “han llevado muy lejos de su función exclusiva de convertir papel por oro y oro por papel”.⁵ En la medida en que se produjeron importantes salidas de metálico el sistema se mostró incapaz de sostenerse, obligando a suspender la conversión en 1914 y luego a cancelarla definitivamente a partir de 1929.

² Rapoport, M.; *op. cit.*, pp. 82-85.

³ Banco Central de la República Argentina (1985); *El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario*, BCRA, Buenos Aires, pág. 265.

⁴ Aisenstein, S. (1985); *El Banco Central de la República Argentina al cumplir medio siglo de su creación (visión retrospectiva)*, Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Buenos Aires, pág. 3.

⁵ Banco Central de la República Argentina; *op. cit.*, pág. 634.

III. Aspectos vinculados a la necesidad de un Banco Central y sus funciones

Como se expuso anteriormente, la existencia de un sistema monetario desorganizado y anárquico exigía para su ordenamiento y buen funcionamiento la creación de un ente rector, lugar que fue ocupado en el mundo por los bancos centrales, cuyos precursores fueron el Riksbank de Suecia en 1668, el Banco de Inglaterra, fundado en 1694, el Banco de Francia en 1800, el del Holanda en 1814 y el Banco Nacional de Austria en 1817. En 1913 se sancionó la Ley de Reserva Federal de los Estados Unidos, equivalente a un banco central. Las funciones que caracterizaban a estas entidades en el mundo eran principalmente el derecho de emitir billetes o su monopolio parcial, ser agente financiero del Estado, custodio de las reservas en efectivo de bancos comerciales, custodio y administrador de las reservas metálicas y en divisas del Gobierno Nacional, concesión de crédito mediante el redescuento a los bancos comerciales y otras instituciones financieras, el rol de prestamista de última instancia, liquidación de saldos de compensación entre los bancos y el control del crédito “de conformidad a las necesidades económicas y con vistas a llevar a cabo la política monetaria adoptada por el Estado”. Otros autores como Kisch y Eikin sostenían que la función esencial de un banco central era el mantenimiento de la estabilidad del patrón monetario, lo que entrañaba el control de la circulación monetaria.⁶

De esta forma existían diversas concepciones respecto al rol que debía cumplir una entidad bancaria central. Por un lado, una que le daba un mayor protagonismo como hacedor de política económica en relativa sintonía con las necesidades crecimiento y desarrollo del país, y por otro lado, una más liberal u ortodoxa que priorizaba “sostener el valor de la moneda”. Los distintos proyectos de banco central que fueron discutidos en la Argentina dieron lugar al debate de estas posiciones.

En la Constitución Nacional de 1853, en su artículo 64 inciso 5, se expresaba la voluntad de crear un órgano federal encargado de emitir billetes, dejando abierta la puerta a la creación de un banco central.

⁶ M. H. de Kock en García Vizcaíno, J. (1985); “Banco Central de la República Argentina, 1935-1985”, Buenos Aires, monografía, pág. 5.

IV. Los distintos proyectos para la creación de un banco central anteriores a la crisis de 1930

El primer proyecto que tenía la intención de crear una institución similar a un banco central fue presentado por el diputado por Mendoza Julián Barraquero en mayo de 1899. Este proyecto buscaba transformar el Banco de la Nación Argentina en Banco del Estado, cuyo capital fuera estatal, dotándolo de la capacidad de emitir billetes, de realizar adelantos al Gobierno Nacional dentro de ciertos límites y estipulaba un encaje de los depósitos no inferior al 25%. El proyecto no prosperó y fue presentado nuevamente en 1901, sufriendo la misma suerte sin pasar de comisión.⁷

Más tarde, en 1910, el Poder Ejecutivo envió al Congreso su propio proyecto para dotar de la potestad de emisión al Banco de la Nación y transferirle las funciones de la Caja de Conversión y la Casa de la Moneda, con la intención de que el banco se convirtiera en una institución semejante al Banco de Inglaterra. La comisión encargada de analizar dicho proyecto se disolvió sin tomar ninguna decisión.⁸

Otro legislador que se pronunció a favor de una reforma bancaria que contemplara la creación de una entidad central fue Estanislao Zeballos, quien introdujo el debate en 1912 y presentó su proyecto en 1914. Zeballos veía la necesidad de dotar al Banco de la Nación de la posibilidad de emisión, operaciones bancarias, de redescuento y de fomento, volviéndolo un ente mixto que fijaría un encaje y sería agente financiero del Gobierno Nacional.⁹

Como señala Jorge A. Lorenzutti, existía la “necesidad imperiosa de una organización y control del sistema bancario”, y “también se barajaba la idea de establecer un organismo que, reuniendo facultades de distintas dependencias, hiciera las veces del Banco Central, con mayores o menores atribuciones, pero destinado a modernizar la política monetaria y financiera”. Por su parte, en la opinión de los sectores conservadores la posibilidad de manipulación política de la autoridad monetaria se veía con desconfianza.¹⁰

⁷ Lorenzutti, J. A. (1996); *Dinero, política y bancos. Historia del Banco Central de la República Argentina*, Ediciones Dunken, Buenos Aires, pp. 24-25.

⁸ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pp. 25-26.

⁹ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pp. 26-27.

¹⁰ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pág. 32.

Entre 1916 y 1919 aparecieron diversos proyectos de reforma monetaria y bancaria presentados por el Poder Ejecutivo y por algunos legisladores. El 26 de junio de 1917, el Presidente de la Nación, Hipólito Yrigoyen, envió al congreso el proyecto de creación del Banco de la República, cuya misión sería la de regular las emisiones monetarias, el crédito y las tasas de interés, fiscalizar los cambios internacionales y asegurar el *clearing* bancario.¹¹ El gobierno radical estuvo todo el tiempo en minoría en la Cámara de Senadores y debió soportar el bloqueo de muchas de sus propuestas por parte de la oposición, entre ellas la del mencionado banco, por lo que el proyecto no prosperó.¹²

En 1920 se realizó la Conferencia Internacional de Bruselas, organizada por la Liga de las Naciones, la cual generó un clima propicio para la creación de instituciones monetarias centrales. En la década subsiguiente se presentaron numerosos proyectos para la creación de este tipo de entes en el país, como lo fueron el de Sergio Piñero en 1921; el del Poder Ejecutivo en 1924 por parte de Alvear y su ministro de Hacienda, Víctor M. Molinas; el de Leopoldo Bard, radical yrigoyenista, en ese mismo año; el de Damián Torino en 1925; el de Pedro Bidegain, quien reprodujo el proyecto de Yrigoyen del Banco de la República en 1928; y finalmente en 1929 un grupo de diputados, entre ellos el ya mencionado Bard, presentaron varias iniciativas incluyendo la del Banco de la República de 1917.¹³

V. Contexto internacional

La década de 1930 a nivel global estuvo signada por la mayor crisis de la historia del capitalismo. A finales de la década del 20 primaban las ideas librecambistas en el pensamiento económico y político hegemónico, donde la intervención estatal era reducida a un mínimo indispensable como garante del orden jurídico. Todo esto tuvo su correlato en un desregulado sistema financiero que hizo implosión en el *crack* de 1929. En los años subsiguientes se desarrolló una prolongada e intensa recesión que provocó un fuerte aumento del desempleo en todo el mundo y fue acompañada de un proceso deflacionario. El comercio internacional padeció una violenta contracción, lo que llevó a una caída de los

¹¹ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pág. 33.

¹² Rapoport, M.; *op. cit.*, pág. 144.

¹³ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pp. 41-43.

precios internacionales, especialmente de los productos primarios. El sistema monetario y financiero mundial se desarticuló en gran medida, lo que desembocó en el abandono del patrón oro.

Aún antes del desencadenamiento de la crisis, se habían alzado voces críticas a la concepción económica vigente que hablaban de la insuficiencia de los mecanismos de mercado para la autorregulación de los ciclos económicos, proponiendo una mayor injerencia estatal. Con el advenimiento de la crisis, el libre-cambismo entró en declive dejando un vacío en el pensamiento económico que sería ocupado por la llamada “revolución keynesiana”. Esta nueva teoría criticó los fundamentos de la teoría neoclásica, postulando como necesaria una intervención del Estado en los mecanismos económicos para alcanzar el pleno empleo, incentivando la demanda agregada y ajustando las propensiones de productores y consumidores.¹⁴ Estas ideas tendrían una gran influencia en la política económica de los países y serían la base de los “Estados de Bienestar” de posguerra.

A raíz de todo esto comenzaron a aplicarse políticas intervencionistas en los principales países del mundo, como sucedió con el “New Deal” implementado por Roosevelt en los Estados Unidos. También se generalizó el proteccionismo, con fuertes alzas de los aranceles y la proliferación de acuerdos bilaterales y de preferencia imperial como la Conferencia de Ottawa (1932), que buscaban la preservación del mercado interno. Esto sería una de las principales causas del decaimiento del comercio a nivel mundial.

Dentro de este nuevo rol del Estado, se destacó el surgimiento de entidades destinadas a la regulación y al ordenamiento de los sistemas monetarios y financieros. Así aparecieron en escena los bancos centrales como instrumento para llevar a cabo dicha tarea, y la Argentina no sería la excepción, contando desde 1935 con su propio banco central.

VI. Efectos de la crisis del 30 en la Argentina

Dada la dependencia que mostraba la Argentina a la economía internacional, la crisis afectó el desempeño de la economía doméstica a través de los flujos comer-

¹⁴ Rapoport, M.; *op. cit.*, pág. 193.

ciales y de capitales. Se produjo una caída de los términos del intercambio debido a que los precios de los productos agropecuarios cayeron con mayor intensidad que los correspondientes a los productos industriales. A su vez se dio una fuerte contracción de las exportaciones, la cual fue mayor que la caída en el valor de las importaciones por la inelasticidad de estas últimas. Todo esto tuvo su correlato en un fuerte déficit de la balanza comercial.

En un principio esta situación fue abordada desde una concepción ortodoxa, la cual adoptó un recorte del gasto público vía disminución de salarios de empleados estatales y otras restricciones presupuestarias. Sin embargo, se empezaron a implementar medidas que le dieron un rol protagónico al Estado, como lo fueron la creación de la Oficina de Control de Cambios en 1931, cuyo objetivo fue atenuar el desequilibrio del comercio exterior y la fuga de divisas, y la creación de Juntas Reguladoras. También se dio un aumento de los aranceles a las importaciones. El temor a la pérdida del mercado inglés debido a lo establecido en la Conferencia de Ottawa derivó posteriormente en el Pacto Roca-Runcimann, el cual fue un intento de los sectores ganaderos para conservar a su principal cliente.

A partir de 1933 se registró un aumento del gasto público con un crecimiento de la inversión en infraestructura. Por su parte, en 1932 se creó el impuesto a los réditos, con la autoría de Prebisch.¹⁵

En 1931 se había implantado el redescuento, y en relación a esto Prebisch explicó posteriormente que no se hacía “para seguir una política expansiva de crédito, ni para dar mayor cantidad de poder adquisitivo al mercado, sino para reponer los efectivos de los bancos y evitar una conmoción”.¹⁶ También explicó que, en especial a partir de 1933, las medidas adoptadas se apartaban de las recetas neoclásicas, pero que “no se pretende en aquella época sentar las bases de una nueva política monetaria. Todos tienen la convicción de que estas medidas son de carácter extraordinario, como lo eran los hechos que trataron de corregir”.¹⁷

¹⁵ Rapoport, M.; *op. cit.*, pp. 208-223.

¹⁶ Prebisch, R. en Banco Central de la República Argentina (1985); *El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario*, BCRA, Buenos Aires, pág. 380.

¹⁷ Prebisch, R. en Banco Central de la República Argentina (1985); *El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario*, BCRA, Buenos Aires, pág. 381.

VII. El Proyecto Uriburu

Desde comienzos de la década, especialistas norteamericanos y británicos ya estaban asesorando a los países del continente en materia de política monetaria y bancaria, y más específicamente en la creación de bancos centrales, como lo hicieron la misión de Niemeyer al Brasil, y la encabezada por el norteamericano Kemmerer a Perú, Chile y otros países de América Latina.

En enero de 1931 el Gobierno Provisional del general Uriburu presentó un proyecto para la creación de un banco central. La comisión que emitió el proyecto estaba presidida por Enrique Uriburu, ministro de Hacienda, y contaba entre sus integrantes a Ernesto Hueyo, Federico Pinedo y Raúl Prebisch, entre otros. La estructura del proyecto seguía los lineamientos generales que sir Otto Niemeyer había propuesto para el Banco Central del Brasil, y consistía en crear una institución cuyo capital fuera privado y suscripto en forma obligatoria por los grandes bancos, adquiriendo parte del patrimonio del Banco de la Nación y el activo y pasivo de la Caja de Conversión, y que tuviera un importante papel en la política de redescuento.¹⁸ El directorio tendría participación no sólo de los bancos y el Gobierno, sino también de un representante ganadero, un agricultor y un industrial o comerciante.¹⁹ Otro aspecto del proyecto era la revaluación del oro de la Caja a favor del Estado, lo cual fue muy cuestionado por la oposición, que argumentaba que la medida sólo se tomaba para sanear las finanzas públicas.

Otro de los cuestionamientos por parte del arco opositor era el cambio de posición del ministro Uriburu, quien había sido contrario al proyecto de Alvear en 1924 y luego impulsor de una medida similar. Por otra parte, la postura de Pinedo era controvertida, ya que si bien figuraba como parte de la comisión elaboradora del proyecto, era pública su reticencia a la medida, lo cual se le reprochó en los debates parlamentarios de la iniciativa oficial en 1935.²⁰

A comienzos del gobierno de Agustín P. Justo, al descartar Enrique Uriburu la idea de aprobar el proyecto por decreto-ley, presentó a Hueyo –Ministro de Hacienda y ex-integrante de la comisión– las conclusiones a las que llegó la

¹⁸ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pág. 51.

¹⁹ Proyecto Uriburu, Artículo 10 Inciso "b", en Banco Central de la República Argentina (1985); *El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario*, BCRA, Buenos Aires, pág. 662.

²⁰ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pp. 52-53.

comisión en 1931. Sin embargo, éstas fueron dejadas de lado cuando el ministro se inclinó por lanzar el “Empréstito Patriótico” a fin de solucionar los acuciantes problemas financieros.²¹

VIII. El Proyecto Niemeyer

Tras rechazar el proyecto Uriburu y, entre otras cosas, por el escepticismo oficial de que existiesen en el país economistas con la experiencia necesaria para preparar un proyecto de tal magnitud, el ministro Hueyo pidió a fines de 1932 la colaboración del Banco de Inglaterra. Dicha institución designó una misión presidida por sir Otto Niemeyer e integrada por los especialistas en materia monetaria y bancaria, los profesores Clay, Powell, Watson y Young, que en tres meses dio término a un proyecto semejante, en lo fundamental, al modelo adoptado en otras partes del mundo bajo el auspicio de la Liga de las Naciones.²²

El “Informe Niemeyer” caracterizaba a la economía argentina como altamente dependiente del comercio de materias primas, y vulnerable a las oscilaciones del mismo. Señalaba que el sistema bancario de la época tendía a favorecer, más que a amortiguar, aquellas expansiones y contracciones alternadas, y la Caja de Conversión era demasiado rígida como para soportar las fluctuaciones aludidas. Cabe señalar que Niemeyer no fue debidamente informado acerca de la situación real de los bancos, por lo que su informe no tenía en cuenta la necesidad de sanear el sistema bancario. Se proponía crear un Banco Central de Reserva y realizar una reforma del sistema bancario. El Banco Central reuniría las funciones de la Caja de Conversión, la Comisión de Redescuentos y la del Control de Cambios. Además tendría la facultad de emitir billetes, conservar las reservas de encaje bancario, ser agente financiero del Gobierno, atender la operatoria de redescuentos y realizar adelantos al Gobierno solamente bajo una serie de estrictas restricciones. Los bancos de depósitos serían accionistas y depositantes del Banco Central, el cual debía gozar de gran independencia respecto del Gobierno.²³

Complementariamente al Informe, se elaboraron los proyectos de leyes de creación y de organización del Banco Central y de reforma del sistema bancario.

²¹ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pág. 53.

²² García Vizcaíno, J.; *op. cit.*, pág. 6.

²³ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pp. 53-55.

En cuanto a la creación del Banco Central, éste sería un ente privado bajo la forma de sociedad anónima, cuyo capital sería suscrito por particulares y bancos, estando prohibida la participación del Gobierno Nacional como accionista. De la misma forma se le negaba la participación en el directorio a cualquier persona que dependiera “directa o indirectamente del gobierno federal, provincial o municipal”. En dicho directorio se les asignaban lugares a un representante agricultor y a uno ganadero, además de los estipulados para los bancos.²⁴

Por otro lado, se diferenciaba del Proyecto Uriburu en que no contemplaba medidas de saneamiento bancario y proponía utilizar fondos del Tesoro y parte de los futuros beneficios del Banco Central para saldar la deuda flotante, en lugar de optar por la vía de la revaluación del oro.²⁵

En opinión de Prebisch, la propuesta de Niemeyer era demasiado ortodoxa y limitaba severamente la autoridad discrecional del banco al imponer un patrón oro modificado.²⁶ En la siguiente sección se exponen las diferencias entre el proyecto de Niemeyer y el propuesto por el oficialismo en 1935, el cual contó con un significativo aporte de Prebisch.

IX. El Proyecto oficial

Estando al frente del Ministerio de Hacienda en 1934, Federico Pinedo le recomendó a Raúl Prebisch la tarea de confeccionar un proyecto de Banco Central, lo cual despertó suspicacias en los sectores opositores, por su anterior negativa a la creación de dicha entidad.

Este proyecto se ajustaba al de sir Otto Niemeyer “en su estructura y disposiciones técnicas” pero tenía, sin embargo, “diferencias fundamentales tanto en lo que concierne a la situación bancaria presente, como al desarrollo futuro de esa política”, según explicó Prebisch. También afirmó que “nuestra Ley de Banco Central ha hecho el esfuerzo de adaptar al medio argentino el proyecto de

²⁴ Proyecto Niemeyer, Artículos 6, 7, 12 y 15 inciso “a” en Banco Central de la República Argentina (1985); *El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario*, BCRA, Buenos Aires, pp. 669-679.

²⁵ Prebisch, R. en Lorenzutti, J. A. (1996); *Dinero, política y bancos. Historia del Banco Central de la República Argentina*, Ediciones Dunken, Buenos Aires, pág. 55.

²⁶ Rapoport, M.; *op. cit.*, pág. 251.

Niemeyer, modificándolo en tal forma que se ajuste a la realidad de nuestro país. Esto mismo le lleva a dar mayor intervención al Estado”.²⁷

Siguiendo la visión de Prebisch, existían en el sistema monetario y financiero vigente elementos dispersos característicos de un banco central. Estos eran el Banco de la Nación Argentina, que “prestaba a los bancos mediante el redescuento y prestaba además al Tesoro, desempeñando funciones primarias de agente financiero”, a expensas de su función de banco comercial; la Caja de Conversión encargada de la emisión monetaria; el Tesoro Nacional y su incipiente Fondo de Divisas como regulador de los cambios a través del Banco de la Nación; y la oficina de Control de Cambios en su rol de control de los movimientos de divisas de los bancos.²⁸ De esta manera, como expone el mensaje enviado junto con el proyecto de ley al Congreso, “los mencionados elementos que se ejercitaban precariamente y sin correlación alguna malograban fuerzas que, concentradas en un banco central, acrecentarían en gran manera su potencia. Surge así la necesidad de agruparlos para sistematizarlos, darles la unidad y la base orgánica y consistente de que carecen”.²⁹

El proyecto atribuía al banco la función de detentar el privilegio exclusivo de la emisión de billetes en el territorio nacional; mantener una reserva suficiente para preservar el valor del peso –ya fuera en oro, divisas o cambio extranjero– equivalente al 25% como mínimo de sus billetes en circulación y obligaciones a la vista; y regular la cantidad de crédito y de los medios de pago, adaptándolos al volumen real de los negocios a través de las operaciones de redescuento en el sistema bancario y otro tipo de actividades.³⁰ En el proyecto se vislumbraban ya muchos aspectos que correspondían a la necesidad de afectar la marcha económica, además del objetivo de custodiar el valor de la moneda.³¹ En una muestra de que se buscaba mantener controlada la emisión, en el Mensaje al Congreso, se aclaraba que “el Banco Central no se crea para fomentar las inversiones de fondos que, por útiles que sean, representan una inmovilización, sino a fin de facilitar el desarrollo de los negocios suministrando el circulante

²⁷ Prebisch, R. en Banco Central de la República Argentina (1985); *El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario*, BCRA, Buenos Aires, pp. 267 y 269.

²⁸ Prebisch, R. en Banco Central de la República Argentina; *op. cit.*, pp. 265-266.

²⁹ Mensaje al Honorable Congreso de la Nación en Banco Central de la República Argentina; *op. cit.*, pp. 631-634.

³⁰ Rapoport, M.; *op. cit.*, pág. 250.

³¹ Cottely E. en Banco Central de la República Argentina; *op. cit.*, pág. 161.

necesario para moverlos... El ahorro no se supe con crédito, especialmente del instituto emisor”. Y en cuando al redescuento, se mencionaba que éste “debe ser siempre una operación de carácter transitorio, y no un medio de procurarse constantemente fondos en el Banco Central”.³²

Existían numerosas y significativas diferencias entre el proyecto que elaboró sir Otto Niemeyer y el presentado por el Poder Ejecutivo. Prebisch enumera las siguientes:

- Los proyectos de Niemeyer no preconizaban medida alguna de saneamiento, en cambio, los nuevos proyectos creaban con este objeto al Instituto Movilizador con fondos de la revaluación del oro; y en cuanto a la deuda flotante, mientras los nuevos proyectos acudían también a la revaluación para pagarla, el proyecto de Niemeyer proponía, por el contrario, utilizar fondos del Tesoro para amortizarla y una parte de los beneficios del Banco Central.
- Los nuevos proyectos creaban la Inspección de Bancos como dependencia del Banco Central, con amplias facultades de examen de la situación de los establecimientos de crédito. En cambio, en los proyectos de Niemeyer, solamente se exigía a los bancos la presentación de balances al mismo Banco.
- En los nuevos proyectos se daba al Banco Central un instrumento de absorción de fondos sobrantes en el mercado a fin de actuar en el proceso cíclico. En los proyectos de Niemeyer no se hacía referencia alguna a un instrumento de esta naturaleza.
- Mientras que en los proyectos de Niemeyer el Banco Central podía tener divisas sin limitación alguna, en los nuevos proyectos del Gobierno solamente podía tener en divisas un 20% del total de oro y divisas, y el resto debía estar completamente en metálico; y de este 20% en divisas solamente la mitad podía computarse en el cálculo de la reserva legal del Banco Central.
- En los proyectos de Niemeyer se disponía la elevación de la tasa del redescuento del Banco Central cuando la proporción de la reserva monetaria con respecto a los billetes fuera inferior al 33%. En los nuevos proyectos del Gobierno

³² Mensaje al Honorable Congreso de la Nación en Banco Central de la República Argentina; *op. cit.*, pp. 644-645.

se suprimía esta medida restrictiva que sin duda habría tenido serias repercusiones sobre la situación económica general en caso de aplicarse en una fase de descenso cíclico y exportaciones de oro.

- Mientras los nuevos proyectos del Gobierno admitían el redescuento de papel de una sola firma, más la firma del banco que redescuenta, el proyecto de Niemeyer exigía dos firmas independientemente de la bancaria y eliminaba el papel industrial del redescuento.
- Los proyectos de Niemeyer no se ocupaban ni del Fondo de Divisas, ni del Control de Cambios, elementos que los proyectos del Gobierno incorporaban al Banco Central.

En cuanto a la conformación del capital, a diferencia del proyecto de Niemeyer en el que era de carácter privado, el proyecto oficial estipulaba un ente mixto donde el Estado tenía la mitad de las acciones, aunque sin voto en las Asambleas. Sin embargo, el Estado tenía la potestad del nombramiento del Presidente del Banco, cargo con amplias funciones ejecutivas, y el del Síndico del Banco, con facultades de fiscalización.³³

El 18 de enero de 1935 se enviaron al Congreso los proyectos de ley del Ejecutivo sobre bancos y moneda, acompañados por el mencionado mensaje introductorio. Ante esto la oposición manifestó su malestar por considerar que la Comisión de Hacienda venía trabajando en secreto el proyecto desde hacía un mes y por el hecho de que se tratara en sesiones extraordinarias, ya que dada la envergadura de la iniciativa, ameritaba tratarse durante el período ordinario. En cuanto a la repercusión en la opinión pública, el diario “La Prensa” se mostraba contrario a la medida, calificándola de inflacionaria, mientras que “La Nación” creaba un clima favorable publicando una extensa entrevista al ministro Pinedo. Por otra parte, el asesor legal del Banco de la Nación Argentina, Carlos Ibarguren, presentó un dictamen adverso a la creación del Banco Central por considerarlo “en desmedro de la soberanía nacional”.³⁴

En el Senado, el proyecto fue arduamente debatido. El socialismo, que había decidido no dar *quórum*, excepto por Palacios, Repetto y Ghioldi, sostenía que

³³ Prebisch, R. en Banco Central de la República Argentina; *op. cit.*, pp. 267-269.

³⁴ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pp. 65-70.

el debate debía posponerse hasta las sesiones ordinarias. Palacios reunió la opinión de dos profesores de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, quienes diferían en sus conclusiones, opinando uno que los proyectos revestían ambigüedad y eran inoportunos, mientras que el otro los calificaba como “serios, bien contruidos y viables, mejorando el de Niemeyer para adaptarse más adecuadamente a las circunstancias locales”.

El senador Matienzo, radical antipersonalista, se oponía y optaba por el sistema vigente del Banco de la Nación más la Caja de Conversión. Consideraba que el banco ostentaba carácter centralista y no concebía que un banco con parte de su capital privado pudiese controlar a otros bancos privados.

La figura del partido Demócrata Progresista, Lisandro de la Torre, tenía una conocida enemistad con Pinedo, y la demostró reprochándole haberse opuesto a la creación de un Banco Central en 1931. Sostuvo la importancia, al igual que los socialistas, de posponer el debate y manifestó su sospecha por la celeridad y el sigilo con los que se presentó el proyecto. También expuso sus dudas acerca de posibles negociados relacionados con la revaluación del oro, y además afirmó que esta última iba a ser inflacionaria. De la Torre también denunció en su exposición que se le concedía demasiado poder al presidente de la entidad, y que el Banco Central no era realmente independiente de las decisiones del Gobierno. Pinedo le respondió a de la Torre justificando la velocidad con la que se elaboró el proyecto, argumentando la situación de emergencia en la que se encontraban muchos bancos, y explicó la necesidad urgente de la creación de la institución en la prevención de oscilaciones bruscas en el tipo de cambio para evitar una sobrevaluación del peso. Además señaló las debilidades de la Caja de Conversión, reafirmando la necesidad de un reordenamiento monetario y dejando en claro que se seguiría una línea ortodoxa.

Tras la aprobación en el Senado, los proyectos pasaron a la Comisión de Presupuesto y Hacienda de la Cámara de Diputados, donde se introdujeron algunas modificaciones. El principal orador en Diputados fue José Heriberto Martínez del partido Demócrata Progresista, quien negó que hubiera existido precipitación en el proceso. Afirmó que de haberse creado antes, se hubieran evitado muchos de los problemas con que se enfrentaba en la actualidad el sistema monetario y financiero. En su extensa exposición alegó que la creación del Banco Central no aumentaba la circulación ya que el proyecto se apoyaba en la revaluación del oro.

La oposición en la Cámara de Diputados hizo hincapié principalmente en los posibles efectos inflacionarios que generaría la medida.

El vericuerdo parlamentario continuó hasta que, por fin, concluyó el debate en la Cámara de Senadores, y el conjunto de leyes fue aprobado definitivamente. El 18 de mayo de 1935, el Poder Ejecutivo pidió a la Comisión de Acuerdos del Senado, el acuerdo para confirmar a Ernesto Bosch y José Evaristo Uriburu como presidente y vicepresidente respectivamente del Banco Central. En la Gerencia General del Banco Central fue nombrado Raúl Prebisch, el creador intelectual del organismo.³⁵

X. Creación del Banco Central de la República Argentina

Luego de sancionados, los proyectos del Poder Ejecutivo fueron promulgados el 28 de marzo de 1935 bajo la forma de seis leyes:

- 12.155: Ley de creación del Banco Central de la República Argentina.
- 12.156: Ley de bancos.
- 12.157: Creación del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias.
- 12.158: Modificaciones a la ley orgánica del Banco de la Nación Argentina.
- 12.159: Modificaciones al régimen del Banco Hipotecario Nacional.
- 12.160: Ley de Organización del Banco Central de la República Argentina.³⁶

Esta última ley disponía la designación de una Comisión Organizadora, presidida por el Ministro de Hacienda y encargada de reunir los elementos dispersos del sistema ya existentes, a la vez que establecía las bases para la constitución del Banco Central y del Instituto Movilizador.³⁷ La financiación del régimen que estructuró estas leyes fue posibilitada por la revaluación del oro existente en la Caja de Conversión, que en síntesis dio el siguiente resultado:

³⁵ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pp. 70-106.

³⁶ García Vizcaíno, J.; *op. cit.*, pág. 7.

³⁷ Aisenstein, S.; *op. cit.*, pp. 6 y 7.

Tabla 1 / Revaluación del oro de la Caja de Conversión en 1935 (m\$n)³⁸

Valor de la nueva revaluación:	1.224.417.645,96
Valor anterior:	561.006.035,34
Diferencia:	663.411.610,62
Monedas de níquel y cobre:	37.649.155,80
Total de beneficios de revaluación:	701.060.766,42

Tabla 2 / Destino de la diferencia de la revaluación del oro (m\$n)³⁹

Capital del Instituto Movilizador:	10.000.000,00
Capital del Banco Central:	10.000.000,00
Fondo de reserva del Instituto Movilizador:	
Para compra de redescuento:	216.404.765,20
Para encaje de los bancos:	163.595.234,80
Total:	380.000.000,00
Pago al Banco de la Nación:	
Por deuda directa:	150.000.000,00
Pago deuda indirecta:	139.471.821,86
Total:	289.471.821,86
Depósito en el Banco Central:	11.588.944,56
Total:	701.060.766,42

Al inicio del primer ejercicio del Banco Central, que abarcó del 31 de mayo hasta el 31 de diciembre de 1935, el capital estaba suscripto de la siguiente manera:

³⁸ García Vizcaíno, J.; *op. cit.*, pág. 7.

³⁹ García Vizcaíno, J.; *op. cit.*, pág. 7.

Tabla 3 / Composición del capital inicial⁴⁰

Bancos	Acciones	Votos
de la Nación Argentina	2.000	1.000
Provinciales o mixtos	1.918	1.777
de la Provincia de Buenos Aires	1.141	1.000
Provincial de Tucumán	216	216
de Córdoba	214	214
Provincial de Santa Fe (Rosario)	139	139
Provincial de Santa Fe (Santa Fe)	76	76
Provincial de Salta	70	70
de Mendoza	36	36
Provincial de Santiago del Estero	16	16
Provincial de Jujuy	10	10
Bancos Nacionales	4.261	4.120
El Hogar Argentino	1.141	1000
Español del Río de la Plata	647	647
de Italia y Río de la Plata	518	518
Ernesto Tornquist y Cía. Ltda.	389	389
de Galicia y Buenos Aires	235	235
Popular Argentino	228	228
Francés del Río de la Plata	213	213
Nuevo Italiano	137	137
Montserrat Ltda.	114	114
Comercial de Tucumán	67	67
Argentino Uruguayo	62	62
de Avellaneda	58	58
Comercial Argentino	46	46
Popular Israelita	42	42
Comercial del Tandil	34	34
Escandinavo Argentino	34	34
Dose & Cía. Ltda.	30	30
Sirio Libanés del Río de la Plata	29	29
Popular de Corrientes	29	29
Agrícola Comercial e Inmobiliario del Uruguay	28	28
de Olavarría	27	27
Crédito Provincial de La Plata	25	25
Popular de Quilmes	23	23
Comercial de Rosario	23	23

⁴⁰ Lorenzutti, J. A.; *op. cit.*, pp. 107 y 108.

Tabla 3 / Composición del capital inicial (continuación)

Bancos	Acciones	Votos
Comercial de Tres Arroyos	23	23
Popular de Concordia	23	23
Italo Español Argentino (Mendoza)	20	20
Nuevo del Azul	16	16
Bancos Extranjeros	1.821	1.821
de Londres y América del Sud	430	430
Anglo Sud Americano	413	413
Alemán Transatlántico	189	189
Germánico de la América del Sud	156	156
Francés e Italiano	130	130
Holandés Unido	114	114
The First National Bank of Boston	108	108
Italo Belga	104	104
The National City Bank of New York	67	67
Supervielle & Cía.	55	55
The Royal Bank of Canada	54	54
Di Nápoli	1	1
Totales	10.000	8.718

XI. Primeros años de funcionamiento

La nueva institución, bajo la inspiración de Prebisch, debía transformarse así en un instrumento que fuera lo suficientemente flexible como para aplicar políticas monetarias expansivas durante los momentos de depresión y contractivas durante los momentos de expansión, esto es, una política anticíclica que atemperara la amplitud de las fluctuaciones coyunturales. La propuesta de Niemeyer, en opinión del mismo Prebisch, era demasiado rígida y limitaba severamente la autoridad discrecional del banco al imponer un patrón oro modificado.⁴¹ Si bien en el proyecto y en el mensaje al Congreso se advertía una preocupación reiterada por los movimientos de orden cíclico, el Banco Central surgió como una entidad ortodoxa, en su creación inicial, en la cual se introdujo una forma nueva de actuar en el mercado, pero no tanto para mantener la actividad económica interna, sino para estabilizar el valor de la moneda.⁴²

⁴¹ Rapoport, M.; *op. cit.*, pág. 251.

⁴² Prebisch, R. en Banco Central de la República Argentina; *op. cit.*, pág. 382.

El Banco Central de la República Argentina abrió sus puertas en junio de 1935. Sobre su actuación en sus primeros años, Rapoport señala que “bajo la gerencia y orientación de Raúl Prebisch, se siguió hasta el estallido de la guerra una política marcadamente anticíclica”. La mejoría de las condiciones económicas luego del pico de la crisis hasta 1938, dio lugar a un período ascendente, que fue morigerado por una política monetaria contractiva. En estos años, se superó en gran parte la falta de divisas característica del período 1930-1934, y el Banco Central debió comprar una importante cantidad de moneda extranjera, lo que suponía inyectar dinero local en el mercado. Por eso, para evitar posibles tensiones inflacionarias, el Banco Central lanzó títulos públicos que le permitían volver a sacar del mercado parte de ese dinero. Con una porción de divisas, a su vez, se cancelaron deudas con el exterior para reducir la carga de intereses en el futuro. Cuando las condiciones económicas se volvieron a deteriorar en 1938, el Banco Central adoptó una posición más laxa, para intentar reducir el impacto de la nueva crisis sobre las actividades productivas.⁴³

En cuanto a la relación entre el Banco Central y el Poder Ejecutivo, Prebisch afirmó que “el tipo de organización de este Banco y su Directorio se debe al deseo de que su régimen interno así como sus operaciones queden, en lo posible, sustraídos a las influencias políticas, pero esto no quiere decir en ninguna forma que el Banco Central pueda seguir una política monetaria independiente de la orientación del Gobierno Nacional. No se concibe la existencia de un Banco Central con una política monetaria propia e independiente de la orientación general, o de la decisión definitiva que tomen los hombres a cuya responsabilidad se ha confiado el Gobierno. La experiencia demuestra que cuando un Banco Central ha querido seguir una política opuesta a la del Gobierno, el hilo se ha roto siempre por lo más delgado, y lo más delgado es siempre el Banco Central”.⁴⁴

XII. Conclusión

Hasta 1930 el sistema monetario nacional careció de un ente rector, y su organización a lo largo del tiempo se fue dando en consonancia con el perfil productivo primario exportador, reflejando su fuerte dependencia del mercado mundial. El más claro exponente de esta situación fue la Caja de Conversión, que ataba la

⁴³ Rapoport, M.; *op. cit.*, pág. 253.

⁴⁴ Prebisch, R. en Banco Central de la República Argentina; *op. cit.*, pp. 599 -602.

emisión al saldo de la balanza comercial. Con la crisis mundial de 1930 este sistema se mostró definitivamente agotado. Las condiciones de realización de la renta agraria argentina se vieron modificadas debido a la caída de los términos del intercambio con el consecuente deterioro del balance de pagos y la imposibilidad de financiar las importaciones. Al mismo tiempo las posiciones librecambistas fueron cediendo terreno frente al intervencionismo estatal y el proteccionismo a nivel global. En la Argentina todo esto no sólo puso de manifiesto la necesidad de crear un banco central, sino que también presentó las condiciones para que sea posible. A su vez, la creación del mismo fue escenario de contraste entre las distintas visiones e intereses sobre el rol que debería cumplir, como se observa en las diferencias entre el proyecto oficial de 1935 y el proyecto Niemeyer. A diferencia de este último, el proyecto que dio creación al Banco otorgaba mayor flexibilidad para actuar ante los vaivenes del ciclo económico, desconectando la emisión monetaria de lo que sucedía en el frente externo de la economía, y dando forma a una institución más acorde al nuevo rumbo que adquirió la economía luego de 1930.

Referencias

Aisenstein, S. (1985); *El Banco Central de la República Argentina al cumplir medio siglo de su creación (visión retrospectiva)*, Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Buenos Aires.

Banco Central de la República Argentina (1985); *El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario*, BCRA, Buenos Aires.

García Vizcaíno, J. (1985); “Banco Central de la República Argentina, 1935-1985”, Buenos Aires, monografía.

Lorenzutti, J. A. (1996); *Dinero, política y bancos. Historia del Banco Central de la República Argentina*, Ediciones Dunken, Buenos Aires.

Rapoport, M. (2008); *Historia Económica, Política y Social de la Argentina (1880-2003) -2da. Edición-*, Emecé Editores, Buenos Aires.