

**EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA
COMO ORGANO EMISOR DE MONEDA Y DE CONTROL DEL CREDITO**

RICARDO AUGUSTO PODESTA

Profesor Titular de Economía Política
en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales.

La moderna banca central y sus funciones

Si le preguntamos a un lego qué es o qué hace un Banco Central, la primer respuesta que nos da es que "es quien emite la moneda de un país".

Si a esa misma persona la apuramos un poco más pidiéndole que nos diga alguna otra cosa que haga el Banco Central, nos contestará que "es el que fija la tasa de interés"; y si le exigimos un mayor esfuerzo de ilustración nos dirá "es el que maneja el oro y las divisas de un país".

Con estas tres respuestas nos podemos dar por satisfechos, por cuanto el Banco Central es una de las instituciones más conocidas en cuanto a su existencia, pero tal vez un verdadero desconocido en cuanto a la extensión e importancia de sus funciones.

Evidentemente la función de órgano emisor de la unidad monetaria de un país es muy importante, pero no nos serviría exclusivamente para caracterizar a un Banco Central por cuanto en otros países se dan organismos con funciones de Banca Central que no son entes emisores; pero lo que sí es propio de un banco central es ser factor fundamental de la política monetaria de un gobierno.

El monopolio de la emisión monetaria es importante, pero la posibilidad de influenciar en el crédito a través de la manipulación de la oferta monetaria, hace que el banco central se transforme en un formidable instrumento de la política económica que desea encarar el gobernante que detenta el poder.

Pero un banco central tiene otras importantes funciones que cumplir y estimo que sería ocioso tratar de señalar a alguna como la función característica del tipo de institución que estamos estudiando, por ello lo más conveniente es enunciarlas aunque más no sea brevemente.

Distintos autores concuerdan en señalar a las siguientes, como funciones típicas de un banco central:

- 1) Regular la circulación monetaria de acuerdo con las necesidades económicas de un país, valiéndose para ello de su calidad de exclusivo titular de la facultad de emitir moneda.
- 2) Ser agente financiero del gobierno estatal.
- 3) Custodiar y administrar las reservas de medios internacionales de pagos (oro y divisas) que posee la Nación.
- 4) Regular el crédito de conformidad con las necesidades económicas y de acuerdo a la política monetaria adoptada por el Gobierno.
- 5) Custodiar las reservas en efectivo de los bancos comerciales.
- 6) Otorgar créditos mediante el redescuento a los bancos y entidades financieras, y la aceptación general de la responsabilidad de prestamista de última instancia.
- 7) Autorizante y fiscalizador de las instituciones financieras que funcionan dentro del ámbito de un país.
- 8) Liquidar saldos de compensación entre los bancos.
- 9) Consejero del gobierno nacional y copartícipe con el mismo en la elaboración de la política económica de un país¹.

Vemos pues que son variadas, complejas y de importancia las funciones enunciadas, razón por la cual válidamente no se puede establecer a alguna de ellas como la principal, o la que marca su característica preponderante, y además, afirmamos que todas ellas se encuentran relacionadas entre sí y se complementan.

Mediante el ejemplo que a continuación se expone, queda visualizado claramente cómo se vinculan entre sí las distintas funciones enumeradas anteriormente.

Como hay estrechez monetaria general (iliquidez) un banco comercial que no puede acudir a otra fuente crediticia (interna o externa), decide solicitar un préstamo al Banco Central (**FUNCION DE PRESTAMISTA DE ULTIMA INSTANCIA**).

El préstamo que solicita, le es otorgado por vía del **REDESCUENTO**.

1 Conf. DE KOCK, M. H.: **Banca Central**, Ed. Pondo de Cultura Económica, México, 1964. BEVERAGGI ALLENDE, Walter: **Economía política y Argentina**, Tomo II, Ed. Manuel Belgrano, Bs. As, 1972.

El Banco comercial lo pide por

necesitar efectivo (supone un **BANCO EMISOR**)

tener que reponer sus reservas en efectivo y sus saldos de compensación (implica un Banco Central como **CUSTODIO DE LAS RESERVAS DE EFECTIVO MINIMO** y como **BANCO DE COMPENSACION CENTRAL**)

cambio exterior u oro (supone un Banco Central como **CUSTODIO DE LAS RESERVAS DE LA NACION**)

El Banco Central, antes de conceder el préstamo solicitado puede aumentar la tasa de redescuento o imponer ciertas condiciones basándose en su función de agente de **CONTROL DEL CREDITO**.

Las funciones enumeradas hacen a lo que podríamos denominar modelo o común denominador de un banco central tipo en la actualidad; pero lógicamente en la práctica ellas van a variar poniéndose énfasis en unas u otras según el grado de desarrollo de la economía de un país, las características de su estructura financiera y crediticia en general; el grado de evolución de su mercado de capitales y de su mercado monetario, etc.

Pero de lo que no cabe ninguna duda es que "dentro de las condiciones bancarias y comerciales modernas es muy ventajoso que todo país, independientemente del grado de su evolución económica, tenga centralizadas sus reservas en efectivo y tenga confiado el control de la moneda y del crédito a un banco que cuente con el apoyo del Estado y esté sujeto a alguna forma de vigilancia y participación estatal directa o indirecta. Otro factor es el convencimiento de que un banco central es el mejor medio de comunicación y cooperación entre los sistemas bancarios de unos países con los de otros"².

Habiendo enunciado las características fundamentales de un banco central tipo, pasemos a analizar entonces cómo es el Banco Central de la República Argentina.

2 DE KOCK, M. H.: op. cit., p. 21.

El Banco Central de la República Argentina

El Banco Central de nuestro país es relativamente nuevo por cuanto sólo hace cuarenta y cinco años que existe como tal. En el año 1935 se sanciona la ley de su creación la cual va a llevar el n° 12.155.

Recién en ese año se articula en nuestro país una legislación tendiente a reglar específicamente la actividad bancaria y crediticia en todo el ámbito de la Nación.

Hasta entonces la actividad financiero-bancaria en la Argentina fue de absoluta libertad, tanto en sus relaciones con el Estado, como respecto de sus operaciones.

La característica hasta esa época fue que los bancos oficiales y mixtos contaban con leyes propias (cartas orgánicas) que reglaban su accionar, mientras que la actividad bancaria privada estaba sometida a las disposiciones generales del Código de Comercio.

Ya para ese entonces la tendencia dominante en esta materia en los países más avanzados era la de centralizar en una sola institución todo lo referente a emisión monetaria y control del crédito.

Por ello y ante la importancia que reviste la actividad financiera dentro del ámbito económico, en el año 1935 se establece el régimen monetario y bancario argentino, basado en las siguientes leyes: la n° 12.155 de creación del Banco Central de la República Argentina; la n° 12.156, también llamada ley de bancos, que establecía el marco jurídico dentro del cual se desenvolvería la actividad de aquéllos; la n° 12.157 de creación del Instituto Movilizador de Inversiones Bancadas; la n° 12.158 que reforma la carta orgánica del Banco de la Nación Argentina; la n° 12.159 que reforma la carta orgánica del Banco Hipotecario Nacional, y la n° 12.160 conocida como ley de Organización.

La constitución de este Banco Central era de naturaleza mixta, es decir su capital se había constituido por aportes estatales y privados.

Los aportes estatales fueron realizados por la Nación y las Provincias, mediante cuotas de capital aportadas por sus bancos oficiales. Así fueron suscriptores de acciones el Banco de la Nación Argentina, el Banco de Mendoza, el de la Provincia de Buenos Aires, el de Santa Fe, el de Salta, el de Córdoba, el de Tucumán, el de Santiago del Estero y el de Jujuy.

El aporte a la suscripción de acciones privadas estuvo realizado por los bancos comerciales, nacionales y extranjeros que operaban en esa época en el país.

Lógicamente ante esa manera de integración del capital, el Directorio del Banco contaba con representantes de la banca privada y representantes estatales.

De la ley de creación surgía que "son tres las funciones fundamentales del Banco Central: regular la moneda y el crédito; actuar como agente financiero del gobierno y finalmente asegurar la liquidez y el buen funcionamiento del crédito bancario. ...Para el desempeño de esta última se ha dado al Banco Central la función de superintendente de bancos"³.

Posteriormente en el año 1946 y por ley n° 12.962 se estatiza el Banco Central y por consiguiente todo el capital del mismo pasa a ser integrado por la Nación.

Las funciones antes mencionadas del Banco se mantienen e incluso se acentúan y en ese momento es cuando se produce por primera vez en el país la nacionalización de los depósitos bancarios, es decir que los bancos a partir de ese año actuaban como mandatarios del Banco Central y los depósitos que recibían lo eran por cuenta y orden de aquél.

En 1957, por ley n° 13.126 se dicta una nueva Carta Orgánica para el Banco Central, la cual rigió hasta el año 1973 en que se dictó la ley n° 20.539, actual Carta Orgánica de esa institución.

Estimo conveniente hacer un análisis de la ley en vigencia, dejando de lado la evolución histórica del Banco Central de la República Argentina, tema adecuadamente desarrollado en otros textos.

El artículo 3° de la ley n° 20.539⁴ marca cuáles son los objetivos del Banco Central, que serán los siguientes:

- a) Regulación del crédito y los medios de pago con el fin de mantener el poder adquisitivo de la moneda, crear las condiciones de un desarrollo económico ordenado y creciente, y un alto grado de ocupación de mano de obra.
- b) Ejecutar la política cambiaria del gobierno y concentrar y administrar las reservas de oro y divisas, y otros activos externos.
- c) Vigilar la liquidez y buen funcionamiento del mercado financiero y aplicar la ley de entidades financieras.
- d) Propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales.
- e) Actuar como agente financiero del Estado, y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido.

Vemos entonces que aquellas funciones que se le acordaban al Banco Central en su ley de creación se mantienen en la actualidad y son en general las que la doctrina considera como funciones propias de un Banco Central estatal.

3 PREBISCH, Raúl: *La inspección de Bancos y la Oficina de Investigaciones económicas*, en "La creación del Banco Central y la experiencia monetaria argentina entre los años 1935-1943", Ed. B.C.R.A., Bs. As., 1972, p. 599.

4 A.D.L.A., T° XXXIII - D, p. 3643.

El artículo 17 de la ley establece la facultad de emisión monetaria por parte del Banco, y el artículo 20 es el que le otorga el monopolio.

Los objetivos mencionados en el inciso a) del art. 3° de la Carta Orgánica del B.C.R.A. son pautas concretas de finalidades a perseguir por la política económica de las autoridades que en su momento gobiernen al país.

En efecto, la mantención del poder adquisitivo del signo monetario, el crear condiciones para el desarrollo económico y propender a la eliminación de la desocupación son objetivos típicos de política económica. Veamos entonces como nuestro Banco Central es copartícipe en la elaboración de la política económica nacional y en algunos casos simple consejero y en otros ejecutor de la misma.

Dentro de la política económica del gobierno que asumiera el poder en el año 1976 ha tenido también fundamental importancia el "propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales" (art. 3°, inc. d) ley n° 20.539).

Tres instrumentos o medios fundamentales para alcanzar el objetivo antes mencionado fueron: a) la reorganización del sistema financiero argentino mediante la sanción de una nueva ley de Entidades Financieras (Ley n° 21.526); b) el régimen de garantía de los depósitos (art. 56 de la ley n° 21.526); c) la cuenta de regulación monetaria (establecida por la ley n° 21.572/77).

La política encarada en tal sentido entró en crisis a principios del año 1980 con la liquidación de la primera compañía financiera privada del país y del primer banco privado (Promosur S.A. y Banco de Intercambio Regional, respectivamente); y con las intervenciones al segundo banco privado del país conjuntamente con otros dos (Banco de Los Andes, Banco Internacional y Banco Odone).

Dentro de las funciones que cumple el B.C.R.A. nos interesa desarrollar dos. La primera relativa a las causales por las que emite moneda, y la segunda a las técnicas de que se vale para influir sobre la masa monetaria y por ende sobre el crédito.

Causas por la que emite moneda el Banco Central de la República Argentina

No obstante ser una entidad autárquica y contar con el monopolio de la emisión monetaria, el B.C.R.A. sólo puede crear moneda en determinados y concretos casos.

O sea que no puede crear medios de pago por que sí, sino respondiendo a causas debidamente autorizadas y previstas por la ley.

El B.C.R.A. puede emitir moneda por las siguientes causas:

- a) Por compra de oro y divisas en plaza.
- b) Por las operaciones de mercado abierto.
- c) Por el redescuento otorgado a las entidades financieras.
- d) Por el crédito directo que puede otorgar a las distintas entidades financieras.
- e) Por préstamos que efectúe al Gobierno Nacional.
- f) Por la cuenta de regulación monetaria.
- g) Para hacer frente a la garantía de los depósitos en las entidades financieras.

Analicemos cada una de ellas.

A) En virtud de su carta orgánica el B.C.R.A. puede comprar y vender oro y divisas [art. 18, inc. a)]. En todas las transacciones económicas internacionales el Banco Central no permanece ajeno.

Cada vez que entran divisas al país sea por exportaciones, por ingreso de capitales o préstamos; las divisas extranjeras no van a parar directamente a mano de los particulares titulares de esas transacciones, sino que las mismas ingresan al Banco quien las canjea (compra) entregando como contrapartida moneda nacional al tipo de cambio vigente al día de la operación. Para ello recurre a la emisión.

Esta es una de las maneras en que el Estado se hace de reservas internacionales de medios de pago.

También por razones de coyuntura de la política económica; por ejemplo en determinada época se desea mantener estable el tipo de cambio del dólar y, ante la presión o tendencia vendedora de esa moneda por parte de los particulares, el Banco sale al mercado a comprar toda esa oferta adicional de dicha divisa, para evitar en este caso que el precio o tipo de cambio baje.

A partir de abril de 1976 y gran parte del año 1977 esta fue una de las causas principales de creación de moneda por parte del B.C.R.A., pues la conducción económica nacional deseaba mantener estable la cotización del dólar y fundamentalmente reconstituir las reservas monetarias internacionales que prácticamente no existían al 24 de marzo de 1976.

La compra de las divisas provenientes de las exportaciones fue un fuerte factor de emisión monetaria en los años 1978 y 1979 con motivo de los saldos favorables en la balanza comercial; lo mismo que la compra proveniente del ingreso de capitales extranjeros que venían a operar al país atraídos por la alta tasa de interés que se abonaba en esta plaza.

B) El art. 18, inc. i) de la Carta Orgánica del B.C.R.A. autoriza a éste a

"comprar y vender en el mercado valores públicos con fines de regulación". Estas son las denominadas operaciones de mercado abierto.

Aquí en este punto lo que nos interesa son las operaciones de compra de títulos y valores públicos.

Cuando en un determinado momento se quiere aumentar la liquidez del mercado monetario, el Banco sale a comprar títulos por ejemplo Valores Nacionales Ajustables (VANA) o Bonos Nacionales de Interés Variable (BONIVA); como contrapartida de ello entrega moneda, que ha surgido de la emisión.

C) El redescuento, uno de los instrumentos de que se vale el B.C.R.A. para regular el crédito, es otra de las razones que le permiten a dicha entidad emitir moneda.

Cuando los bancos o distintas entidades financieras se presentan al Banco Central y le solicitan redescantar parte de su cartera de créditos, éste recurre a la emisión para satisfacer esa demanda de liquidez.

D) En circunstancias especiales el B.C.R.A. puede acordar créditos a las entidades financieras, y, obviamente los fondos que les transfiere surgen de la emisión.

Un ejemplo actualizado de este tipo de créditos directos lo tenemos con el puesto en práctica por el Banco Central a través de la circular número 1051/80.

Esta circular fue una de las respuestas que dio el Banco a la crisis financiera producida a principios de 1980.

La liquidación del Banco de Intercambio Regional, provocó preocupación y desconfianza en los ahorristas que se precipitaron a los bancos y entidades financieras privadas a retirar sus depósitos.

Ante tal situación (la de una verdadera corrida) el Banco Central instrumentó una línea de crédito directa para todas las entidades financieras que se vieran afectadas por el retiro masivo de depósitos. La circular mencionada es la que reglamenta este tipo de préstamos.

Con motivo de la crisis mencionada, en el período que va del 29/3/80 al 28/5/80 el B.C.R.A. anticipó a las entidades financieras el equivalente a U\$S 2.700 millones.

E) La carta orgánica permite al B.C.R.A. por su art. 29 efectuar "adelantos transitorios al Gobierno Nacional hasta una cantidad que no exceda del 30% de los recursos en efectivo que éste haya obtenido en los doce últimos meses".

Sabemos que los recursos del Estado provienen casi en su gran mayoría de la recaudación impositiva. Por distintas circunstancias puede ocurrir que la recaudación esperada no se produzca o se atrase. En estos casos el Gobierno tiene compromisos contraídos que atender (por ej. gasto en

obras públicas, sueldos de empleados, etc.) y recurre entonces al Banco Central para que le adelanta transitoriamente los fondos que precisa, hasta que él cobre vía impositiva lo que le corresponde.

Este préstamo que efectúa el Banco Central devenga un interés "no mayor que el tipo mínimo de redescuento en vigor", y debe serle devuelto dentro de los doce meses de efectuado. Si el Gobierno no devuelve los fondos en ese plazo no podrá recurrir a un nuevo crédito del B.C.R.A. hasta que no reintegre la totalidad de lo adeudado.

Este tipo de préstamos sólo los puede hacer el B.C.R.A. al Gobierno Nacional, estándole expresamente prohibido "conceder préstamos a las provincias, municipalidades o reparticiones autárquicas dependientes de ellas". (Art. 19 Inc. b).

Estos fondos que el B.C. adelanta al Gobierno Nacional también surgen de la emisión monetaria.

Varios economistas consideran a esta operación como la causa fundamental, principal o única de la inflación en la Argentina. Ellos razonan de la siguiente manera.

Atento al crecimiento desmedido del aparato estatal, el Gobierno no puede afrontar con sus fuentes normales de ingresos los gastos que demanda su accionar. Se produce entonces lo que todos conocemos como déficit presupuestario.

Como el Estado no se puede parar, de algún lado deben salir los recursos para afrontar ese déficit. Entonces el Gobierno Nacional recurre al B.C.R.A. para que le anticipe los fondos necesarios para solventarlos, quien se los dá.

Pero ocurre que al año siguiente el Estado continúa con el déficit de presupuesto y recurre nuevamente al B.C.R.A. para solicitar anticipos a cuenta.

De acuerdo al art. 29 de su carta orgánica el B.C.R.A. no puede acordarle un nuevo crédito hasta que no cancele el anterior, pero el Gobierno recurre entonces a una artificiosidad jurídico-contable que es la siguiente.

El Gobierno Nacional paga su deuda al B.C.R.A. sin entregarle el dinero recibido en préstamo, sino que por el contrario le entrega un documento en el cual reconoce la deuda, establece un plazo largo para pagarla (25 ó 30 años) y por supuesto le reconoce un interés por la financiación; esto es lo que se conoce por "Bonos consolidados del Tesoro Nacional"⁵. (Ver cuadro).

5 Conf. Banco Central de la República Argentina - Memoria Anual 1975, p. 52.

**CUADRO DEMOSTRATIVO DE LA CONSOLIDACION DE DEUDAS DEL
TESORO NACIONAL CON EL BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA**

Norma legal	Denominación	Importe
		(en millones de pesos nuevos)
Ley N° 12.160	Bonos consolidados del Tesoro Nacional	4,0
Dec. Ley N° 13125/57 y Res. 39/68	Bono de saneamiento bancario	282,0
Ley N° 17.802 y Dec. N° 4385/68	Bono consolidado del Tesoro Nacional 1968	261,3
Ley N° 18.591 y Dec. 606/70	Bono consolidado del Tesoro Nacional 1970	3.995,8
Ley 19.166 y Dec. 2969/71	Bono consolidado del Tesoro Nacional J. N.G.	294,0
Ley N° 19.354 y Dec. 5694/71 y Res. N° 78/71	Bono consolidado del Tesoro Nacional 1971	2.456,3
Ley N° 19.977 y Dec. 8415/72	Bono consolidado del Tesoro Nacional 1972	2.859,5
Ley N° 20.297 y Dec. 3156/73	Bono consolidado del Tesoro Nacional 1973	3.455,7
Ley N° 20.539 Art. 51	Consolidación valores al 11/10/73 fecha de publicación de la ley	4.453,4
Dec. N° 1484/75	Bono consolidado del Tesoro Nacional 1975	104.767,7
Dec. N° 573/76	Bono consolidado del Tesoro Nacional 1976	95.000,0
Ley N° 22.329/80	Bono unificador de deudas * consolidadas - 1980	1.010.000,0

(*) Ley del 18/11/80, el bono consolida algunas de las deudas consignadas en este cuadro y agrega nuevas, es a 91 años de plazo, y 0,80% de interés anual.

Fuente: Anuario Revista Mercado, año 1973 y A.D.L.A.

El B.C.R.A. arregla sus cuentas haciendo figurar dentro de su balance en el rubro perteneciente al activo este crédito contra el Gobierno Nacional.

De esta manera con ésta práctica viciosa, los billetes emitidos por el Banco que consistían en un simple adelanto transitorio, y que una vez devueltos en término por el Gobierno Nacional deberían ser retirados de circulación, permanecen circulando aumentándose así la masa de medios de pago sin que exista su adecuada contrapartida que es la creación de bienes y servicios.

Así entonces, por esta vía del déficit de presupuesto que se pretendía solucionar con la emisión monetaria, se producía un notable incremento de los volúmenes monetarios que al no contar con un crecimiento de la producción provocaban alzas generales en los precios, o sea Inflación.

De esta práctica viciosa no están exentos ninguno de los gobiernos nacionales que han conducido al país desde 1946 en adelante.

Todas estas causales para emitir moneda por parte del B.C.R.A. están contemplados dentro de su carta orgánica, pero otras leyes prevén también otras causales de emisión por parte de ese Banco.

F) Tal es el caso de la ley n° 21.572/77 que crea la denominada "Cuenta de Regulación Monetaria" ⁶.

Esta cuenta surgió con motivo de la fijación a las entidades financieras por parte del B.C.R.A. de la tasa de efectivo mínimo, o sea la cantidad de fondos que debían quedar Inmovilizados de la totalidad de depósitos que capture cada entidad.

Las autoridades económicas consideraron que al quedar bloqueados obligatoriamente parte de los fondos recibidos en depósito por las entidades financieras, éstas sufrían un perjuicio que se traduciría en un mayor costo. Ese mayor costo las entidades lo trasladarían a la tasa de Interés pasiva (es decir pagarían menos Interés por los depósitos que recibieran), con lo cual podría llegar a desalentarse el ahorro público.

Para evitar esto era necesario arbitrar los medios que permitieran resarcir económicamente a las entidades financieras, por aquella inmovilización parcial de sus fondos prestables. El medio previsto fue la cuenta de regulación monetaria.

Los recursos de esa cuenta van a estar integrados por un cargo que abonarán las entidades financieras por el uso de la capacidad de préstamo de los depósitos y demás obligaciones a la vista; también por las sanciones punitivas de que se hagan pasible las entidades que no ingresaren en tiempo al Banco Central el cargo mencionado anteriormente.

6 A.D.L.A., T° XXXIII-B, p. 1442.

Si los fondos así reunidos no alcanzaren para pagarle a las distintas entidades financieras la compensación monetaria correspondiente por la inmovilización de parte de su capacidad prestable, el B.C.R.A. podrá adelantar los recursos necesarios para cubrir los saldos deudores de la cuenta de regulación monetaria.

Vemos aparecer una nueva causa de emisión.

El art. 5° de la ley citada dice: "El Banco Central de la República Argentina proveerá los recursos necesarios para cubrir los saldos deudores de la Cuenta de Regulación Monetaria, por los cuales no percibirá intereses. Estos adelantos de fondos no se imputarán a los topes de endeudamiento del Gobierno Nacional con el Banco Central de la República Argentina, conforme las previsiones de los arts. 29 y 51 de la ley 20.539 y sus modificaciones".

Observamos claramente que esta causa de emisión es completamente autónoma e independiente de las que ya citamos, relativa a los anticipos que el B.C.R.A. puede efectuar al Gobierno Nacional.

La cuenta de regulación monetaria desde su puesta en vigencia el 1/6/77 hasta mediados de 1978 fue una de las principales fuentes de la expansión monetaria.

"En efecto, según el balance del Banco Central, la cuenta de regulación monetaria acumuló, al 30/4/78, un déficit de \$ 671.066 millones, equivalentes aproximadamente a 900 millones de dólares"⁷.

Toda esa masa monetaria se volcó a través de las entidades financieras al mercado, contribuyendo entonces a generar alza en los precios de los distintos bienes y servicios.

Realmente las explicaciones que dio el Ministerio de Economía de la Nación para justificar la creación de esa cuenta de regulación no son convincentes, por cuanto hasta ese momento las entidades financieras no recibían compensación alguna (ni la recibieron en toda la historia del país) y no por ello el negocio financiero dejaba de ser redituable.

G) Otra causal para emitir moneda por parte del B.C.R.A. está dada cuando tiene que afrontar el pago de la garantía de los depósitos captados por las diversas entidades financieras.

En efecto, los depósitos que los particulares efectúan en las entidades financieras están garantizados por el Banco Central. De manera que si una entidad queda en insolvencia y va a la quiebra, el ahorrista está cubierto, pues el B.C.R.A. le devuelve los fondos que allí tenía depositados.

La garantía de los depósitos está contemplada en la ley N° 21.526 de Entidades Financieras⁸, específicamente en su artículo 56.

7 AISENSTEIN, Salvador: A un año de la reforma financiera, en Diario La Nación del 5/6/78, y al 31/8/78 el déficit equivalía a casi 1.345 millones de dólares. (Diario La Nación del 14/10/78).

8 A.D.L.A., T° XXXVII - A, p. 121.

Esta garantía el B.C.R.A. la otorga para dotar de mayor confianza y seguridad al mercado monetario, estimulando así el ahorro público.

Dicha garantía era total, irrestricta y gratuita hasta fines de 1979 en que entró en vigencia la ley N° 22.051, que establece límites a la garantía y la transforma en onerosa. Los depósitos hasta un determinado monto van a tener una garantía total, superado el mismo el B.C.R.A. sólo responderá por el 90% del importe de cada depósito con más sus intereses, el resto deberá ser soportado por la Entidad que recibió el depósito⁹.

Pero aún conforme al nuevo sistema de garantía de los depósitos, lo cierto es que aunque sea por un porcentaje de los mismos (la mayoría) responde el B.C.R.A.; y, ante la quiebra de una entidad financiera tiene que salir a efectivizar esa garantía. Para ello recurre a la emisión monetaria.

A efectos de tener una idea de la magnitud de lo que le puede costar al B.C.R.A. tal garantía, mencionemos que con motivo de las liquidaciones de Promosur S.A. y del Banco de Intercambio Regional, aquél tuvo que devolver a los ahorristas de esas entidades el equivalente a más de 2.000 millones de dólares.

Un autor afirma también que el Banco Central recurre a la emisión para afrontar el pago de sus propios gastos generales y sueldos de su personal, con lo que estaríamos frente a otra causal de emisión¹⁰.

De todo lo expuesto debe quedar clara la idea de que el Banco Central de la República Argentina» no emite billetes en grandes cantidades, acumulando stocks de los mismos, para luego lanzarlos al mercado para hacer frente a las distintas causas enumeradas.

Por el contrario el B.C.R.A. emite ante cada situación concreta como las planteadas, y ello es lógico, por cuanto siendo restringidas las causales de emisión no se pueden desvirtuar las disposiciones legales acumulando cantidades de moneda para lanzarlas a circulación en el momento conveniente.

Las emisiones deben ajustarse a una determinada causa y a un determinado monto, no más.

El Banco Central de la República Argentina y el control del crédito

Hasta ahora hemos visto cómo el Banco Central es el monopolizador de la creación de la moneda oficial o moneda legal, es decir aquella de aceptación obligatoria y con poder de cancelación de deudas en el ámbito territorial sobre el cual tiene jurisdicción dicho Banco.

9 Sobre este tema ver artículo del autor, El nuevo régimen de garantía de los depósitos bancarios, en Diario Mendoza, del 17/11/79.

10 CAÑELLAS, Marcelo G.: Economía y Política Bancaria, Bs. As., 1967, p. 200.

Pero dentro del circuito económico nacional circulan además de la moneda legal, otros medios de pago cuya función es similar a la de los billetes emitidos por el Banco Central. Nos estamos refiriendo principalmente a la denominada moneda bancada, es decir a los medios de pago que crean los bancos ordinarios.

Lo que posibilita a los bancos comunes crear esos medios de pago son los fondos que los particulares depositan en ellos, ya sea en cuenta corriente o a un determinado plazo. Estos depósitos son utilizados por los banqueros para otorgar préstamos a terceros.

Estos préstamos a su vez van a originar nuevos depósitos, con lo que a su vez se pueden otorgar nuevos créditos.

Se visualiza así claramente como los préstamos crean depósitos que circulan y son transferidos mediante el cheque. El cheque es entonces el instrumento mediante el cual circula el dinero bancario, o los medios de pago que los bancos crean a partir de los depósitos que reciben.

Esto algunas veces resulta de complicada comprensión para el común de la gente, ya que por lo general asocian el concepto o la ideal que tienen de moneda a bienes materiales.

"Resumiendo brevemente y en forma simplista podemos decir que a lo largo de los siglos el dinero se ha desmaterializado lentamente, pero en forma total. En los primeros tiempos estaba hecho de materia (conchas, ganado, metales preciosos) y su contenido de materia determinaba su valor. Hoy en día el contenido material del dinero es casi nulo (una delgada hoja de papel) e incluso en el caso de las cuentas bancadas, está representado por las perforaciones de una tarjeta. En este caso, su valor está determinado por su poder adquisitivo o la confianza que se tiene en ese poder" ¹¹.

Vemos por consiguiente, que a pesar de que el Estado ha monopolizado la emisión de moneda, los bancos ordinarios o comerciales siguen detentando un gran poder dentro de la economía, por cuanto ellos también tienen facultad de crear medios de pago y son además los que canalizan esos medios hacia el mercado a través de las operaciones de créditos que concretan con los particulares o empresarios.

"El Banco Central dispone como cualquier otro banco, del poder de crear dinero. Pero mientras los bancos comunes crean dinero con los depósitos de sus clientes, el Banco Central, por su parte, tiene la facultad de crear dinero ex nihilo, de la nada, al menos en las economías modernas. Puede realizarlo haciendo funcionar la famosa máquina de emitir

11 SIMONNOT, Philippe: **El poder monetario**, EUDEBA, Bs. As., 1977, p. 9.

billetes, gracias a los privilegios legales que le otorga la autoridad del Estado" ¹².

El Banco Central de la República Argentina si bien cuenta con el monopolio de la emisión, tiene perfectamente establecidas las causales por las cuales puede emitir moneda.

Atento a que se trata de un poderoso instrumento, el propio Estado trata de poner frenos al discrecionalismo gubernamental en materia monetaria, teniendo en vista el equilibrio general de la economía; de allí entonces la necesidad de establecer a priori los motivos o causas que pueden autorizar la emisión monetaria.

Pero si el propio Estado se pone límites a la emisión, no es posible que quede en mano de los particulares (léase bancos comerciales o entidades financieras en sentido amplio) el poder de crear medios adicionales de pago que van a formar una parte sustancial de la masa monearía.

El sistema financiero de un país constituye un servicio público, y como tal no puede quedar sujeto al libre arbitrio de los particulares, se hace necesaria en esta materia la intervención estatal por así convenir y estar en juego el interés general.

Por ello resulta lógico que el Banco Central, como institución monetaria rectora del país intervenga en todo lo relativo a esta materia sin que ello implique menoscabar la importancia que tienen dentro de la economía nacional las entidades financieras. Estas son, las que en definitiva van a posibilitar a través del crédito, que el crecimiento de la economía pueda llevarse a cabo.

Nuestro sistema financiero reconoce en su estructura la supremacía del Banco Central como ente rector, coordinador y regulador de toda esa actividad.

Por consiguiente las relaciones entre las entidades del sistema y el Banco Central se dan a todo lo largo de la vida de esas instituciones. Las entidades financieras, desde su nacimiento hasta su extinción, así como en su funcionamiento, permanentemente están sujetas al control y vigilancia del Banco Central.

Por otra parte, no se debe olvidar que a través del sistema financiero se va a manejar la oferta y demanda de dinero, por ello debe haber una actividad coordinada entre las autoridades gubernamentales y monetarias, y es aquí donde la acción del Banco Central es básica y se desarrolla fundamentalmente a través del mercado de créditos.

12 SIMONNOT, Philippe: op. cit., p. 17.

Así, en ciertas etapas de la coyuntura, es preciso estimular la expansión monetaria para poder alcanzar la tasa de crecimiento deseada. En otras, por el contrario, deben aplicarse frenos como medio de evitar que una sobreexpansión origine aumentos de costos que descloquen a la producción y afecten la estabilidad monetaria.

En consecuencia el Banco Central de la República Argentina va a ser el brazo ejecutor de la política monetaria y crediticia que aliente el Poder Ejecutivo; y las entidades financieras el conducto a través del cual se difunden y trascienden al mercado las orientaciones de dicha política.

En conclusión, compartimos la afirmación del actual Primer Ministro francés cuando expresa que: "El estado manipula el dinero, determina su cantidad y trata de imprimir a los flujos monetarios una orientación conforme con los objetivos de su política general... Pero al control de la emisión de billetes debe añadirse el de la creación de dinero bancario y el del crédito, en la misma medida en que la circulación de billetes no juega ya más que un papel relativamente restringido. Es sobre la totalidad de las disponibilidades sobre la que debe ejercerse una acción reguladora"¹³.
Técnicas o métodos para influir sobre la oferta monetaria

El Banco Central es el ente emisor de moneda, ésta que llega al mercado sea a través de las entidades financieras o por los pagos que efectúa el Gobierno, contribuye al ser depositada en los bancos u otras instituciones de crédito a la creación de nuevos medios de pago (transferibles o que circulan por el cheque) en virtud del conocido multiplicador bancario.

Por consiguiente va a existir una relación directa entre el total de billetes emitidos por el Banco Central, y la totalidad de medios de pago de una economía. De donde la oferta monetaria va a ser una consecuencia de la política económica de la autoridad gubernamental.

De allí entonces que existan una serie de técnicas de que se vale la autoridad monetaria para influir en la oferta de medios de pago; técnicas a las que se va a echar mano según sean los designios de la política monetaria en particular y económica en general del gobierno de turno.

Obviamente, al influir el Banco Central sobre la oferta monetaria, va a actuar con el sentido de regular las disponibilidades del crédito para los sujetos económicos.

En un sentido amplio o general podemos decir que, "los métodos o instrumentos principales que pueden normalmente usar los bancos centrales para controlar o regular el crédito, son:

13 BARRE, Raymond: **Economía Política**, Ed. Ariel, Barcelona, 1975, Tº II, p. 298.

- 1) Baja o alza de las tasas de redescuento e Interés con vistas a disminuir o subir las tasas del dinero en general y de fomentar la expansión o contracción del crédito.
- 2) Compra o venta de valores o letras de cambio en el mercado abierto, con vistas a proporcionar fondos adicionales al mercado, o retirarlos del mismo, expandiendo o contrayendo el crédito.
- 3) Racionar el crédito como disyuntiva o adición al alza de las tasas de redescuento e interés.
- 4) La acción directa, ya sea en forma de medidas coercitivas contra un banco infractor u otra institución financiera infractora, o en forma de disposiciones que deberán regir las operaciones de préstamos e inversión de los bancos, a fin de ayudar al banco central a controlar el monto total del crédito y obtener también una distribución cualitativa mejor.
- 5) La disminución o elevación de las reservas mínimas en efectivo que deberán mantener los bancos comerciales, como medio adicional de permitir al banco central expandir o contraer la capacidad de los primeros para crear crédito.
- 6) La imposición de requisitos mínimos de reservas secundarias que deberán mantener los bancos comerciales en forma de valores gubernamentales y otros activos especificados, a fin de restringir la capacidad de aquéllos con el objeto de aumentar el crédito comercial en general.
- 7) La reglamentación de las condiciones en que pueden concederse los créditos amortizables a plazos, destinados a la compra o tenencia de bienes duraderos de consumo, como medio de ejercer algún control directo sobre el volumen total del crédito al consumo.
- 8) La reglamentación del margen obligatorio sobre préstamos para la compra de valores en bolsa, como instrumentos para ejercer algún control directo sobre el volumen de crédito canalizado hacia los mercados de valores.
- 9) El uso de la persuasión moral y la publicidad para alcanzar los objetivos apetecidos.

Muchos países han recurrido también a la regulación o manejo de los tipos de cambio y a diversas formas y grados de control de cambios como instrumento de control monetario o económico en general¹⁴.

Las técnicas o métodos enunciados admiten a su vez un agrupamiento o clasificación general, en indirectos o directos.

Los métodos indirectos, van a ser aquellos de los que se va a valer el Banco Central para influir oblicuamente sobre la disponibilidad del crédito, ya que son medidas generales que van a actuar sobre la liquidez de todo el sistema financiero.

14 DE KOCK, M. H.: op. Cit., p. 138.

En este grupo de medidas podemos incluir las mencionadas en los apartados 1), 2), 5), 6) y 9).

Los métodos directos, son medidas claras y concretas que adopta el ente monetario rector, que tienen como objeto sea una limitación cuantitativa del crédito, sea una selección cualitativa del crédito con el sentido de orientarlo a actividades económicas determinadas. Aquí podemos incluir los métodos enunciados en los apartados 3), 4), 7) y 8).

Trataremos a continuación de explicitar los métodos más comunes a que apela el Banco Central de la República Argentina para influir sobre la oferta monetaria.

1. – Fijación de la tasa de redescuento

La operación de redescuento es la que se realiza entre el Banco Central y los bancos ordinarios, en virtud de la cual éstos descuentan en aquél los títulos de crédito o de la deuda pública que habían descontado previamente a sus clientes particulares. Sintetizando, un banco descuenta un pagaré, por ejemplo a un particular, y luego a su vez lo redescuenta en el Banco Central.

La banca central cobra un interés al banco comercial que le lleva el título de crédito para ser descontado. Esa tasa de interés se llama tasa o tipo de redescuento (algunos la denominan tasa de descuento), y es fijada unilateralmente por el Banco Central.

Las operaciones de redescuento son operaciones pasivas que realizan los bancos ordinarios para hacerse de dinero, y como ya hemos visto es una de las causas por la cual puede emitir moneda el Banco Central.

A través del redescuento los bancos pueden movilizar sus carteras de crédito y hacerse de una mayor liquidez para seguir realizando operaciones crediticias.

Si el Banco Central fija una tasa de redescuento elevada, significa que a los bancos ordinarios les va a resultar más "caro" conseguir fondos adicionales por esa vía; pero además la moneda que adquiere por esa operación tendrá que prestarla a un interés elevado a los particulares para compensar ese costo mayor. Con lo cual se aprecia la relación estrecha existente entre la tasa de interés activa y la tasa de redescuento.

Por consiguiente según sea la coyuntura económica sobre la cual deba actuar el Banco Central, elevará la tasa de redescuento (por ejemplo para reducir los créditos en momentos de gran liquidez o de sobreexpansión económica); o bien la reducirá (por ejemplo, en períodos recesivos con el objeto de estimular el pedido de créditos y así fomentar la producción de bienes y servicios o bien aumentar la demanda de ellos).

"Una variación del tipo de descuento origina reacciones en los diversos mercados. Supongamos el caso de una elevación.

- a) En el mercado monetario: una elevación provoca una disminución de los créditos concedidos por los bancos y un aumento de los depósitos atraídos por una remuneración más elevada.
- b) En el mercado de bienes: los empresarios, no pudiendo conseguir préstamos de los bancos, tienen tendencia no sólo a disminuir su actividad, sino incluso a vender sus productos a un precio más bajo para obtener liquidez. Un alza del interés tiende, en particular, a incitar a los comerciantes a disminuir sus stocks, lo que favorece la baja de precios.
- c) En el mercado financiero: la elevación del tipo de descuento tiende a provocar un incremento del tipo de interés a largo plazo así como los de los reportes en Bolsa ...".

"En el orden interno, una elevación del tipo de descuento trata, pues, de frenar una expansión económica especulativa. De igual forma, una baja tiende a provocar una reanimación de la actividad económica" ¹⁵.

II. – Operaciones de mercado abierto

Esta actividad consiste en la compra o venta que hace el Banco Central de títulos del Estado en el mercado de valores o bolsa. Ya vimos que este tipo de operaciones (concretamente la compra de títulos) es una de las causas de emisión monetaria por parte de dicha entidad.

Si en un determinado momento se quiere dotar de mayor liquidez al mercado, el Banco Central sale a comprar títulos de la deuda pública y el dinero que entrega a cambio va a ir a parar al banco, quienes a través del multiplicador bancario van a poder incrementar sus recursos prestables.

A la inversa, cuando se quiere retirar moneda del circuito económico, el Banco Central sale a vender títulos (por ejemplo Valores Nacionales Ajustables) y mediante esa operación efectúa una punición monetaria, disminuyendo la liquidez existente en el mercado.

Sin embargo este instrumento de política monetaria, ha sido utilizado en los últimos tiempos como una herramienta del gobierno para hacerse de fondos, sin necesidad de tener que recurrir a la emisión monetaria, con el objeto de tratar de esa manera de reducir el déficit presupuestario.

Es decir, se deja de lado el objetivo propio de ese instrumento cual es el de influir en la oferta monetaria, para utilizarlo como una herramienta de lucha contra la inflación al tratar de reducir la emisión monetaria para solventar el gasto público.

Esto se transforma en un arma de doble filo por cuanto al salir el Gobierno a competir con los particulares en la obtención del crédito, se

¹⁵ BARRE, Raymond: op. cit., p. 310.

resiente la posibilidad de éstos de poder incrementar la producción de bienes y servicios.

Incluso cuando los títulos ofertados por el Estado pagan un interés muy atractivo, ello hace que los particulares extraigan sus depósitos de los bancos para adquirirlos, con lo cual se retiran fondos que en lugar de destinarse a una actividad productiva, son volcados a una actividad especulativa.

Como ejemplo basta recordar lo que ocurrió en el año 1975 cuando se desató la fiebre por los VANA (Valores Nacionales Ajustables) y los particulares recurrían a los bancos en demanda de préstamos baratos para comprar esos títulos, que luego eran utilizados para servir de respaldo a nuevos créditos que solicitaban para comprar más títulos, haciendo con ese tipo de operaciones una buena diferencia ganancial.

Pero la conducción económica que dirige al país desde marzo de 1976 ha incrementado los títulos de deuda pública que ha lanzado al mercado, y así además de las tradicionales letras de tesorería y nuevas series de los VANA, ha emitido los BONIVA (Bonos Nacionales de Interés Variable), los BONEX (Bonos Nacionales Externos), las CHA (Cédulas Hipotecarias Argentinas), etc.

Por ello nos parecen muy de actualidad las premonitorias palabras que en el año 1973 escribiera el Prof. Lascano:

"La inundación de títulos públicos que puede pronosticarse habida cuenta la deficitaria historia financiera argentina, permite afirmar un incremento presupuestario permanente de los rubros intereses y amortización de la deuda en desmedro de las obras de infraestructura económica y social, que constituyen el imperativo para romper con el subdesarrollo y la dependencia financiera".

III. – Fijación de los "efectivos mínimos" o "reserva legal"

Sabemos que los fondos que las entidades financieras reciben en depósitos, son prestados por éstas a terceros que se lo solicitan. Pero es lógico que tales entidades no presten íntegramente la totalidad de los fondos que reciben, por cuanto permanentemente los titulares de los depósitos están retirando fondos para afrontar distintos pagos.

Lo normal es que sea mayor la cantidad de depósitos diarios que recibe una entidad que los fondos que se retiran de la misma. No obstante ello, y para estar a salvo de cualquier eventualidad es prudente y obligatorio, además, que las entidades financieras tengan permanentemente inmovilizada una parte de los depósitos que han recibido, para hacer frente al retiro de los mismos.¹⁶

16 LASCANO, Marcelo Ramón: Crisis de la Política Económica Argentina, Ed. Astrea, Bs. As., 1973, p. 179.

Por consiguiente el Banco Central obliga a las entidades financieras a que mantengan un porcentaje de sus depósitos inmovilizados, en forma de depósitos a la vista en el Banco Central.

Pero además de servir esa reserva legal en el Banco Central para afrontar el retiro masivo de depósitos, resulta claro que dicha reserva sirve también para limitar la capacidad prestable de las entidades financieras.

En efecto, si por el multiplicador bancario, las entidades pueden crear nuevos medios de pago, si se les limita o congela una porción de los depósitos que reciben obvio es que se les impone una barrera a esa posibilidad de creación.

Por consiguiente, si el Banco Central fija un porcentaje de efectivo mínimo, o de reserva legal, elevado, impondrá a las entidades financieras restricciones a la creación de medios de pago, con lo que se reducen las posibilidades de incrementar sus créditos.

Sucediendo exactamente lo contrario, en el caso de establecer una rebaja en el efectivo mínimo.

Este método para influir sobre la oferta monetaria presenta una diferencia sustancial con el estudiado en el punto anterior: "mediante la política de mercado abierto se modifica el volumen del dinero emitido por el banco central. Con ella aumenta o disminuye la cantidad total de dinero de alto poder expansivo. En cambio, con la variación en los efectivos mínimos permanece constante el volumen de dinero emitido por el Banco Central, mientras que se altera el porcentaje legal de reserva que ha de mantener el sistema bancario".

"En el primer caso varía la base monetaria; en el segundo, el coeficiente del multiplicador *de expansión monetaria*"¹⁷.

El nuevo régimen financiero que entró en vigencia el 1 de junio de 1977, estableció entre otras medidas una reglamentación de los efectivos mínimos o reservas que debían mantener las entidades de acuerdo al art. 31 de la ley n° 21.526 (Ley de Entidades Financieras).

La reglamentación fue establecida mediante circular del Banco Central R.F. 4 (B.C.) y por circular R.F. 26 (B.C.) fijándose como tasa única de efectivo mínimo el 45% de los fondos que tuviesen depositados las distintas entidades¹⁸.

Con el transcurso del tiempo, y de acuerdo a las pautas económicas y de política monetaria fijadas por la conducción económica, se fue reduciendo paulatinamente la tasa de reserva legal o de efectivo mínimo.

Es importante recordar que cada vez que el Banco Central disminuye el porcentaje de reservas el sistema financiero incrementa su capacidad

17 OLARRA JIMENEZ, Rafael: Evolución monetaria argentina, EUDEBA, Bs. As., 1976. pp. 155/56.

18 A.D.L.A., T° XXXVII - B, 1977, p. 1608 y ss.; y T° XXXVII - C, 1977, p.2786.

prestable no sólo por los fondos que a partir de ese momento dejan de estar indisponibles para las entidades, sino también por los efectos del multiplicador bancario.

Así por ejemplo a partir del 1/9/78 el Banco Central dispuso rebajar del 41% al 39% la tasa de efectivo mínimo.

Estos dos puntos (2%) de disminución significaron en ese momento permitir la liberación y el inmediato lanzamiento al mercado de \$ 75.000 millones; que en un proceso posterior y por efectos del multiplicador se podrían elevar a \$ 400.000 millones¹⁹.

Al cabo de tres años de funcionamiento del nuevo sistema, la tasa de reserva legal había sido fijada en el 12,5%.

Los enunciados son los métodos o instrumentos que en la actualidad son usados preferentemente por las autoridades de nuestro Banco Central, y también en los países europeos.

Lo mismo ocurre en los Estados Unidos de Norteamérica, país en donde una junta de doce bancos denominada Reserva Federal cumple las funciones de banca central.

"El Sistema de Reserva Federal influye sobre la actividad económica a través del uso de tres instrumentos de política principales, controlado cada uno de ellos de manera diferente. Estos instrumentos son:

- 1) Proporciones variables de reservas obligatorias.
- 2) Operaciones de mercado abierto.
- 3) Variación del tipo de descuento. Los requisitos de reserva son cambiados con poca frecuencia... las operaciones de mercado abierto son realizadas continuamente..."²⁰.

IV. – Otros métodos

Históricamente en nuestro país se han aplicado algunos de los métodos mencionados anteriormente, por ejemplo el racionamiento del crédito.

Esto ocurrió a partir del año 1946 cuando por decreto n° 11.544/46 se dispone la nacionalización de los depósitos bancarios.

En virtud de esta norma legal, a partir de ese momento los depósitos que captaban los bancos ya no eran propiedad de éstos, sino que los recibían por cuenta y orden del Banco Central, vale decir eran meros mandatarios de éste.

Con este sistema los bancos pierden toda posibilidad de hacerse de

19 Diario Los Andes, del 24/9/78.

20 DUESENBERRY, James S.: **Moneda y Crédito, impacto y control**, Ed. U.T.E.H.A., México, 1965, p. 156.

recursos prestables como ocurre en un sistema de libre competencia, y dependen para operar pura y exclusivamente del Banco Central.

"Entonces, el Banco Central les fijaba márgenes o calificaciones hasta los cuales podían llegar en la concesión de préstamos. El control sobre el crédito es así total. El Banco Central fijaba a cada banco el saldo total de sus operaciones activas con el público. Por lo tanto quedaba fijado por un acto de autoridad el monto global del crédito en el país. El racionamiento del crédito viene así a sustituir a las operaciones de mercado abierto como instrumento de regulación de la oferta monetaria"²¹.

Este régimen se mantuvo en vigencia hasta diciembre de 1957 en que por virtud de la ley n° 13.125 se deja sin efecto el sistema de nacionalización de los depósitos.

Con el advenimiento nuevamente del peronismo al poder se restableció en el año 1973 mediante la ley n° 20.520 el régimen de nacionalización de los depósitos, que significó volver al procedimiento antes señalado, con el agregado que dicha norma legal abarcó a todas las entidades financieras. Tal régimen subsistió hasta el año 1977 en que con la sanción de la ley n° 21.495 es dejado sin efecto.

Otro método fue el del control selectivo del crédito. Un ejemplo en nuestro país lo tenemos combinado con el de la reducción de la tasa de efectivos mínimos.

Es decir se establecía una reducción de la reserva legal, pero esos fondos liberados debían destinarse a un fin específico, tales como equipamiento agropecuario y bienes de capital producidos en el país.

Esto ocurrió en el año 1961 y fue establecido mediante la circular del Banco Central B 303.

"Por primera vez los requisitos de reserva se utilizaron como instrumento de control selectivo del crédito. Esta circular 303 y esta fecha, marzo de 1961, marcan el punto de transición en la utilización de la regulación de los efectivos mínimos desde un instrumento de política monetaria general de intervención indirecta, a su empleo como instrumento de intervención directa, convirtiéndolo en un instrumento de control selectivo del crédito"²².

Conclusión

Hemos tratado de dar en estos últimos capítulos una visión somera de dos funciones principalísimas del Banco Central de la República Argentina; la de ente emisor y la de agente de control del crédito.

Estimo que se ha podido comprender la importantísima tarea que cum-

21 OLARRA JIMENEZ, Rafael: op. cit., p. 6.

22 OLARRA JIMENEZ, Rafael: op. cit., p. 173.

ple nuestro Banco Central, a pesar de no haber desarrollado ni analizado sus otras funciones. Pero dicen, que para muestra basta un botón, y en este caso fueron dos.

Lo importante es despertar en el lector la curiosidad y su deseo por conocer aún más a esa Institución fundamental dentro de la política económica del país.

Creo entonces que se puede afirmar que, el manejo del Banco Central de la República Argentina significa poder contar con el instrumento idóneo para impulsar el crecimiento armónico y sostenido del aparato económico nacional.