

# ALGUNAS CARACTERISTICAS DE LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA\*

JORGE ESPINOSA DE LOS REYES  
México

**L**A Conferencia Financiera Internacional, celebrada en Bruselas el año de 1920, recomendó con insistencia a los diversos países que aún carecían de banco central, tomaran las medidas conducentes para constituirlo, atendiendo no sólo al beneficio que esta institución reportaría a su sistema económico sino a sus alcances en el propósito de instituir un sistema bancario mundial que abreviara la solución de los múltiples problemas monetarios que afectaban, en distintos grados, a todas las naciones.

En los años siguientes a la Conferencia Financiera, se observó un movimiento favorable encaminado a la formación de numerosos bancos centrales. En América Latina, la existencia de estos bancos era totalmente ignorada; algunas de sus funciones estaban al cuidado de bancos privados o de oficinas gubernamentales. Esta situación ofrecía a menudo innumerables deficiencias, en ocasiones por la inestabilidad propia del sistema monetario desorganizado o a causa de la rigidez de las normas establecidas para su funcionamiento. Fuera una u otra la causa, normalmente se traducía en trastornos monetarios que afectaban considerablemente la economía nacional y con frecuencia trascendían a los países vecinos.

Estas deficiencias y sus consiguientes resultados impulsaron a

\* Este artículo se limita a esbozar la forma como realizan los bancos centrales latinoamericanos ciertas funciones características de la banca central. En su desarrollo se ha hecho omisión de funciones importantes, entre ellas la gestión de la banca central en los cambios exteriores, pues dada la importancia que este punto entraña, bien merece ser objeto de un trabajo separado.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

los gobiernos a instituir bancos centrales que atendieran racionalmente los frecuentes movimientos del sistema monetario y encauzaran al crédito en atención a los intereses primordiales de la economía, sin descuidar el valor exterior de la unidad monetaria nacional. La estructura y el funcionamiento de los bancos centrales instituidos en América Latina han tenido diferencia de grado al realizar sus funciones esenciales. La situación especial de cada economía y las formas particulares de administración determinaron la conducta individual en cada caso.

Durante el régimen oro, las Oficinas de Cambio, con nombre diferente en los distintos países, deben considerarse como el antecedente inmediato de la banca central en los países latinoamericanos; su mecanismo, adaptado a estrictas exigencias, se limitaba a realizar la conversión de oro por billetes o billetes por oro, apeándose a una relación previamente establecida. El funcionamiento adecuado exponía al sistema monetario a las bruscas fluctuaciones de la balanza de pagos.

Las Oficinas de Cambio realizaban su función mientras las afluencias de oro eran normales, pero cuando el saldo de la balanza de pagos dejaba de ser favorable, una salida constante de oro antecedió a la deflación con sus inherentes consecuencias. El mismo caso, con signo contrario, resultaba cuando se tornaban favorables los mercados extranjeros. Los platillos de la balanza financiera iban de un extremo al otro, sin encontrar un control adecuado que los nivelara.

Esta situación, progresivamente peligrosa, ocasionó como solución definitiva la suspensión del sistema y el retorno al papel inconvertible, dando así el paso necesario que los conducía ante la necesidad de instituir los bancos centrales.

Con el fin de realizar la idea, el especialista E. W. Kemmerer presentó proyectos en algunos países latinoamericanos, siendo Colombia, en el año de 1923, el primer país que organizó su banco central bajo la vigilancia de la misión encabezada por Kemmerer.

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

Este banco funcionó con normalidad hasta la depresión de 1929. En los años siguientes se imprimió un nuevo aspecto, tanto en la práctica como en la legislación.

Este intento inicial fue seguido de cerca por el establecimiento del Banco Central de Chile en 1925, bajo la vigilancia de la misma comisión. Con este régimen de organización, la República del Ecuador fundó en 1927 su banco central, le siguió Bolivia en 1928 y, por último, el Banco de Reserva del Perú se estableció en 1931. Los rasgos generales de la organización ideada por Kemmerer eran, en resumen, los siguientes:<sup>1</sup>

a) El capital del banco lo formaba una aportación tripartita: el Estado, los bancos asociados y los accionistas privados. El directorio, encargado de la administración, se integraba por representantes de los participantes, en número que variaba en función del monto de su aportación. Sin embargo, el gobierno, haciendo caso omiso del cuanto de su aportación, tenía la tercera parte de los votos, los bancos asociados, bajo las mismas condiciones, otra tercera parte, distribuyéndose el resto entre el grupo de los accionistas privados. Este sistema, con diversas modificaciones, ha subsistido hasta nuestros días en numerosos bancos, contándose entre ellos el Banco de México, el Banco de la República de Colombia, el Banco Central de Chile y el Banco Central de Reserva del Perú.

En Colombia, el Estado suscribió \$5.000,000.00 en tanto que a los bancos asociados se les autorizó a suscribir el 15 % de su capital pagado y reservas, cubriéndose el resto con la aportación del capital privado. En el caso del Banco Central de Chile el Estado suscribió 20 millones y los bancos comerciales fueron *obligados* a asociarse al Banco Central y a suscribir el 10 % de su capital pagado y fondo de reserva, suscribiendo el público el resto. En la formación del capital del Banco Central de Reserva del Perú, los

<sup>1</sup> Misión de Consejeros Financieros, *Proyectos de Ley para la creación del Banco Central de Reserva del Perú, junto con su exposición de motivos*. Lima, Perú, 1931.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

bancos asociados fueron también obligados a suscribir el 10 % de su capital pagado y reservas, aportando el resto el Estado y el público. El caso de Argentina difiere de los anteriores en que el público no aportó parte del capital. El capital asignado al Banco fue de 30 millones, de los cuales 10 millones suscribió el Estado, 10 millones los bancos nacionales y extranjeros que tuvieran un capital pagado de 1 millón y, el resto se reservó para futuras emisiones lanzadas a medida que se establecieran nuevos bancos o que reunieran las condiciones exigidas los de antigua fundación.

Sin embargo, de esta forma de organización se han apartado algunos bancos centrales latinoamericanos. En el Banco de la República del Paraguay, en el Uruguay y en el de Costa Rica, el capital está suscrito íntegramente por el Estado.<sup>2</sup>

b) La función de prestamista de "última instancia" estuvo limitada a severas exigencias; el control cualitativo tenía rígidas normas y se tenía buen cuidado de que el plazo no tuviera un margen peligroso. A pesar del temor con que ejercían esta función, su beneficio transcendía a los particulares, a los cuales se concedían préstamos con garantía de valores de primer orden. Las operaciones con las Tesorerías eran de escasa importancia.

El desempeño cuidadoso de la facultad de prestamista tuvo halagadoras recompensas; si bien en algunas ocasiones obstaculizó el empleo inteligente del crédito, tuvo, no obstante, la virtud de respaldar instituciones crediticias al borde de la quiebra, aportando, en esta forma, un grado de confianza a un público que aún no se había acostumbrado a un sistema bancario organizado.

Los bancos establecidos por la misión Kemmerer marcaron la necesidad de establecer bancos centrales en América Latina. Desgraciadamente, la limitación de sus funciones impidió que este intento tuviera el éxito apetecido. Su deficiencia quedó plenamente demostrada ante su imposibilidad de refrenar las situaciones extremas. No obstante, es de apreciar el esfuerzo realizado para

<sup>2</sup> M. H. de Kock, *La Banca Central*, México, 1941, p. 358.

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

mantener el patrón oro vigente y su organización original. El sacrificio de gran parte de las reservas de oro significó el postrer esfuerzo para mantener la estabilidad de la moneda, llegando a un punto en el cual las reservas de algunos bancos centrales eran tan escasas que materialmente fue imposible mantener el patrón oro según sus rectos principios. En este punto se adopta una política francamente expansionista, sustentada en la depreciación de la moneda y el control de los cambios exteriores, en un esfuerzo por aislar la economía nacional de la extranjera. Las medidas aplicadas hicieron reaccionar favorablemente al sistema, logrando inyectar nueva vida a una economía en la cual el ritmo había disminuído a consecuencia de la desorganización y el marasmo a que había descendido.

La experiencia obtenida con el funcionamiento de los bancos organizados por la misión Kemmerer, sirvió, en cierta forma, de directriz para el establecimiento subsecuente de los bancos centrales. En los años posteriores la fundación de bancos centrales en América Latina tomó considerable impulso. En los países en donde se había fundado bancos por Kemmerer se introdujeron modificaciones esenciales; en otros, se aprovechó la existencia de algún organismo monetario o institución privada y se transformó en banco central, como en el caso de México, Bolivia y el Paraguay y en otras ocasiones, como en Argentina, Guatemala, El Salvador y Venezuela se instituyeron de "una sola pieza". Sin embargo, es menester introducir una clasificación en atención a la forma como estos bancos realizan sus funciones.<sup>3</sup> En el grupo "A" se incluyen los bancos centrales cuya finalidad y ejercicio tratan de apegar a la doctrina clásica de la banca central. En el grupo "B" los bancos centrales cuyas actividades se consideran como "heterogéneas", y en el "C" países que carecen de institución central.

<sup>3</sup> Robert Triffin, "Central Banking and Monetary Management in Latin America", cap. iv de *Economic Problems of Latin America* (ed. por S. E. Harris), Nueva York, 1944.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

### "A"

1. Banco de México.
2. Banco Central de la República Argentina.
3. Banco de la República de Colombia.
4. Banco del Paraguay.
5. Banco Central de Venezuela.
6. Banco Central de Chile.
7. Banco Central del Ecuador.
8. Banco Central de Reserva del Perú.
9. Banco de Reserva de El Salvador.
10. Banco Central de Bolivia.

### "B"

1. Banco Central de Guatemala.
2. Banco Nacional de Costa Rica.
3. Banco Nacional de Nicaragua.
4. Banco de la República Oriental del Uruguay.
5. Banco de Haití.

### "C"

1. Brasil.
2. Panamá.
3. Cuba.
4. República de Santo Domingo.
5. Honduras.

La situación de los bancos del grupo "B" es sumamente ecléctica; reúne las funciones de banco central con "actividades comerciales, rurales y hasta hipotecarias".

En el caso del grupo "C" los bancos que existen no tienen la estructura ni el funcionamiento adecuado a un banco central. En

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

Brasil se han presentado varios proyectos, uno de ellos por Sir Otto Niemeyer; posteriormente se discutió un proyecto en un Congreso Económico y, en la actualidad se realizan estudios encaminados a implantar una institución central.<sup>4</sup>

En Cuba, la Cámara de Comercio publicó en 1942 un proyecto encaminado a instituir un banco central<sup>5</sup>. Posteriormente se presentó un segundo proyecto el cual tiene el Congreso cubano para su estudio<sup>6</sup>.

En la República Dominicana el gobierno adquirió una sucursal de un banco extranjero y lo convirtió en banco central, pero en realidad la situación de éste dista mucho de llenar el requisito para el que fué creado; sus funciones se limitan a las de un banco comercial y su autoridad monetaria es muy deficiente.

En Honduras la situación es parecida a la de Cuba: se han presentado proyectos y realizado estudios. En 1943 una misión norteamericana estudió la conveniencia de instituir un organismo central, presentando un informe que está en estudio ante el gobierno.<sup>7</sup>

A continuación se anotará en forma escueta como realizan las diferentes funciones los bancos centrales existentes en América Latina.<sup>8</sup>

*La emisión en los bancos centrales de América Latina.*—El importante cometido de los bancos centrales instituidos en América Latina no se limitó a realizar funciones propias de las instituciones privadas; su actitud complementó el sistema bancario, aportando

<sup>4</sup> *Revista Bancaria Brasileira*, Río de Janeiro, núm. 59, 20 de noviembre de 1937, pp. 1955.

<sup>5</sup> *Banco Nacional de Cuba: Proyecto del Banco Central y de la Reserva presentado al gobierno por la Cámara de Comercio de Cuba*, La Habana, 1942.

<sup>6</sup> "Report of the American Technical Mission on the Central Bank of Cuba", *Federal Reserve Bulletin*, agosto de 1942. Reproducido en el *Boletín del Banco Central de Bolivia*, julio-septiembre, 1943.

<sup>7</sup> R. Triffin, *op. cit.*, p. 104.

<sup>8</sup> Es posible que existan omisiones de disposiciones recientes, pero son obvias las dificultades que existen para conocerlas.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

un rasgo necesario de organización a un sistema monetario de palpable inestabilidad. Los bancos comerciales proveen a la comunidad de los recursos necesarios para realizar sus transacciones ordinarias y el cometido esencial de los bancos centrales consiste en adaptar el volumen de dichos recursos a las exigencias del mercado. Sin embargo, para realizar acertadamente sus funciones fué menester obtener una absoluta libertad, alejarse de toda influencia política y funcionar con esmerada discreción para no poner en peligro la estabilidad y el funcionamiento adecuado del sistema económico nacional.

El desempeño de las funciones clásicas de los bancos centrales, así como la finalidad para la cual fueron constituídos, no concuerdan en todos los países; si bien en realidad existen situaciones similares, en frecuentes ocasiones las características peculiares del sistema económico han determinado las formas especiales. No obstante, existen rasgos uniformes en los cuales se asemejan, siendo uno de éstos la función emisora. Aun cuando esta función no debe considerarse como característica de los bancos centrales, en atención a la moderna organización bancaria, en la cual fácilmente se sustituye el billete emitido por el Estado por medios de pago puestos en circulación por las instituciones privadas, tiene importancia decisiva en la función esencial de mantener la estabilidad monetaria. El monopolio de la emisión debe considerarse como un “producto del largo proceso histórico que corre parejo a la centralización operada en el campo económico”.<sup>9</sup>

En virtud del artículo 28 constitucional, el Banco de México puede emitir billetes con la exclusión de toda empresa o entidad federativa. Estos billetes tienen curso legal en toda la República, por el importe expresado en ellos y sin limitación alguna con res-

<sup>9</sup> Salvador Aisenstein, *El Banco Central de la República Argentina y su función reguladora de la moneda y del crédito*. Buenos Aires, 1940, 2a. ed., p. 107.



## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

pecto a la cuantía del pago. Esta facultad se extiende a la moneda, sobre la cual tiene el privilegio único de ordenar su acuñación.

En cambio, dicha institución está obligada a mantener una reserva adecuada para sostener el valor de la moneda, reserva que no será inferior al 25 % del monto de la emisión y las obligaciones a la vista; se forma con oro y plata acuñados o en barras y con divisas extranjeras. El oro y divisas o cambio extranjero no debe ser menor del 80 % de la reserva total y el resto podrá estar cubierto con plata. El excedente de la reserva obligatoria ha dado origen a la creación de un sistema de reserva oculta, quedando autorizado el Banco a incluir este excedente en el renglón de "Valores Autorizados".

Esta forma de emisión garantiza elasticidad y seguridad; la emisión se dilata o se contrae paralelamente con períodos de expansión o contracción y la cobertura adecuada proporciona un grado importante de confianza a la comunidad que acepta los billetes.

El Banco Central de la República Argentina goza del mismo privilegio de emisión, con excepción de la moneda subsidiaria a que se refiere el artículo 40 de la Ley de Organización (art. 35). La acuñación de moneda estará a cargo del Gobierno Nacional, se efectuará por solicitud del Banco Central, pero no debe exceder de 20 pesos por habitante (art. 36).<sup>10</sup>

La Banca Central en Argentina tiene obligación de mantener una reserva no inferior al 25 % de los billetes y obligaciones a la vista. Esta reserva estará formada por oro y divisas extranjeras y en ningún caso se aceptará en ella más del 20 % en divisas extranjeras, "ni [se podrá] computarlas dentro de la misma por más del 10 %" (arts. 39 y 40).

No obstante la inexistencia del patrón oro en Argentina, el

<sup>10</sup> Esta última modalidad se introdujo en la Ley Orgánica del Banco de México del 28 de agosto de 1936, así como la de 50 pesos por habitante en relación con los billetes emitidos, pero se suprimió en las reformas a la Ley Orgánica del 3 de mayo de 1941.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

Banco Central está hoy obligado a cambiar sus billetes en cantidades no menores al valor en moneda nacional de una barra de oro de 400 onzas troy, por oro o, a opción del Banco, por divisas o cambio extranjero. Las operaciones de canje de billetes en que intervengan las divisas extranjeras se sujetarán a una tasa que no debe variar del 2 % superior o inferior a la par (art. 41).

En Colombia, el Banco de la República tiene el privilegio exclusivo de emitir billetes por el término de 20 años. Estos billetes serán emitidos por pesos oro, del peso y ley fijados en el Código Fiscal. La emisión de billetes se efectuará con el fin de adquirir oro en barras o amonedado, comprar o descontar giros y letras de cambio contra plazas extranjeras cuyo vencimiento no sea mayor a 90 días y los autoricen dos firmas de reconocida solvencia, y descontar o redescantar determinados documentos comerciales o agrícolas<sup>11</sup>. El Banco no podrá emitir billetes para adquirir terrenos, edificios o hipotecas (art. 16).

El Banco de la República debe mantener como cobertura de su emisión un 30 % en oro o en depósito a la orden en bancos extranjeros de reconocido prestigio en los centros financieros. Debe mantener además un 25 % en oro o plata como garantía del total de sus depósitos, pero la plata o los certificados plata no podrán formar más del 50 % de dicho encaje.<sup>12</sup>

La ley estipula sanciones al Banco cuando sus reservas no alcanzan el mínimo legal, debiendo ingresar al Tesoro Nacional las cantidades provenientes de las deficiencias temporales. En estas circunstancias, el Banco debe aumentar su tasa de descuento y redescuento, no surtiendo efecto esta medida cuando la deficiencia se encuentra en las reservas dedicadas a los depósitos.<sup>13</sup>

La Ley Orgánica del Banco del Paraguay es la legislación ban-

<sup>11</sup> Documentos autorizados en el artículo 11 de la Ley Orgánica de 1923.

<sup>12</sup> Robert Triffin, *La Moneda y las Instituciones Bancarias en Colombia*. Suplemento del núm. 202 de la *Revista del Banco de la República*, Bogotá, agosto de 1944, p. 30.

<sup>13</sup> *Ibid.*, p. 31.

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

caria más reciente en América Latina. Su publicación se hizo el 8 de septiembre de 1944 y en ella se consignan claramente las tendencias modernas de la banca central.<sup>14</sup> El artículo 46 atribuye al Departamento Monetario el privilegio exclusivo de la emisión de billetes y moneda. La emisión está limitada por el margen de sus renglones de activo, introduciéndose en esta forma una nueva tendencia que rebasa la tradición de limitar el monto de la emisión a una determinada reserva. La cobertura formada por los diferentes rubros de activo no se limita a cubrir únicamente las monedas y billetes emitidos sino que alcanza a todas las obligaciones del pasivo. El criterio sustentado en los artículos 84 y 85 aclarará el motivo por el cual se ha suplantado la costumbre de fijar una determinada relación entre las reservas y las emisiones y obligaciones a la vista. En su origen esta obligación tenía una explicación sencilla; el banco debería contar con el oro suficiente para asegurar la convertibilidad de sus obligaciones. Cuando el régimen oro fué abandonado, la tradición continuó y fueron utilizadas las reservas como instrumento regulador en las expansiones peligrosas o para el cumplimiento de obligaciones con el extranjero. Pero la experiencia obtenida en el período comprendido entre 1923 y 1929 vino a demostrar la ineficacia de las reservas utilizadas como garantía contra el “desarrollo de una expansión interna”.

El artículo 84 ataca directamente el problema; no detiene su mirada en los billetes y obligaciones a la vista del banco sino que establece una estricta relación entre el volumen de la producción y las transacciones internas con los medios de pago en general, pasando por alto en esta relación el monto de las reservas. El criterio adoptado “es un criterio verdaderamente monetario y nacional más bien que puramente bancario y contable. En cuanto a las reservas mismas deben relacionarse directamente con su papel real, es decir,

<sup>14</sup> Eduardo Montealegre, “Anotaciones sobre la Ley Orgánica del Banco del Paraguay”, *El Trimestre Económico*, vol. XII, núm. 1, abril-junio de 1945 (ver pp. 46-68).

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

con la balanza de pagos, y su adecuación debe medirse por comparación no con el circulante interno, sino con las necesidades de los pagos internacionales del país”.<sup>15</sup>

El Banco Central de Chile “tendrá el monopolio de la emisión de billetes durante los cincuenta años de su existencia legal” (art. 54). Para garantizar su emisión el Banco mantiene una reserva de oro equivalente al 50 % del total de sus billetes en circulación y de sus depósitos. Esta reserva está compuesta por: *a*) oro, amonedado y en barras, depositado en las bóvedas del Banco Central de Chile; *b*) oro, amonedado y en barras, depositado en custodia en bancos de primera clase establecidos en el extranjero; y *c*) depósitos pagaderos a la vista y en oro en bancos de primera clase de Londres y de Nueva York.

La proporción que estos componentes deben guardar no la estipula la ley, sino que el Directorio tiene el privilegio de fijarla, introduciéndose en esta forma un grado importante de elasticidad, que permite adaptar la reserva a las condiciones particulares de una situación.

La reserva en oro de 50 % del monto de sus billetes en circulación no sólo servirá de cobertura a la emisión, sino también a los billetes fiscales y vales de tesorería en circulación que el Banco está obligado a canjear, cancelar y retirar según lo estipula el artículo 74 de su ley.

Cuando la reserva descienda del mínimo legal fijo estipulado, se aplicará una multa progresiva, destinando el importe al beneficio fiscal. En estas circunstancias la tasa de descuento y redescuento no será inferior al 7 % anual, en tanto que la reserva del Banco se conserve durante una semana o más por debajo de la reserva legal. Sin embargo, si el Banco paga la multa establecida en el artículo 85, la tasa de descuento y redescuento “se encargará

<sup>15</sup> Robert Triffin, “Informe Técnico sobre la Ley Orgánica del Banco del Paraguay”, en *Ley Orgánica del Banco del Paraguay y Ley de Bancos*. Asunción, 1944, pp. 39-40.

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

con una cantidad equivalente a lo menos a la mitad de la tasa de dicha multa, sin perjuicio que el tipo de descuento o redescuento se eleve en la proporción necesaria para que llegue al 7 % anual señalado en el artículo 86" (art. 87).

El Banco Central de Reserva de Perú tiene el privilegio exclusivo de emitir billetes durante los 30 años para los cuales está autorizado su funcionamiento. A cambio de esta concesión estará obligado a mantener una cobertura fija del 50 % del total de sus billetes en circulación y depósitos; los primeros incluyen los "cheques circulares", y los billetes emitidos por el Banco y los depósitos serán "cualquier exceso de valor que los giros pendientes girados por el Banco a cargo de bancos extranjeros tengan sobre los giros de propiedad del banco contra bancos extranjeros" (arts. 66 y 67).

El Directorio del Banco tiene la facultad de elegir, entre los siguientes conceptos, el más conveniente para formar la reserva, así como las proporciones de cada uno de ellos: *a*) oro en barras o acuñado en poder del banco o depositado en el extranjero; *b*) depósitos pagaderos en oro o su equivalente a la vista en bancos acreditados en Nueva York o en Londres, calculados a base de la paridad legal del oro con el dólar y con la libra esterlina, respectivamente con el sol peruano; *c*) documentos bancarios con un plazo menor a 90 días y de realización inmediata, no debiendo alcanzar una cantidad mayor a la "mitad del encaje normal, legal, mínimo", y *d*) monedas de plata peruana en cantidad inferior a la quinta parte del monto de la reserva (art. 68).

Como en casos anteriores, el Banco quedará sujeto a cumplir una multa claramente especificada cuando su reserva no tenga el nivel legal, siendo la Superintendencia de Bancos la encargada de imponerla y cobrarla (art. 68). El Banco, además, aumentará a las tasas de descuento y redescuento una cuota más alta que no podrá ser inferior al 7 % anual, siempre y cuando el banco haya conservado un déficit durante 10 días o más (art. 70).

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

Con el objeto de ejercer un control adecuado del volumen del crédito y como responsable del valor exterior de la moneda, el Banco Central de Reserva de El Salvador tiene el derecho exclusivo de emitir billetes, impidiendo en esta forma que cualquiera otra institución emita documentos que pudieran utilizarse como un equivalente (art. 36).

El Banco tiene la obligación de canjear sus billetes en cantidades no inferiores a 5,000 colones, por oro o por divisas extranjeras, no debiendo variar el tipo de interés motivado por el cambio, de un 3 % de la par.

Esta modalidad tiene la conveniencia de permitir al Banco proteger sus existencias de oro contra exigencias carentes de sentido. El Banco puede defender su reserva metálica mientras tenga en su poder monedas extranjeras. Para mantener en su valor normal a la moneda, el Banco tiene obligación de conservar una reserva en oro y divisas equivalente a un 25 % de sus billetes emitidos y obligaciones a la vista. Sobre el oro no debe gravitar ningún gravamen y la propiedad que sobre él tenga el banco debe ser sin restricción alguna. En las monedas extranjeras sólo contará el "saldo neto... una vez deducidas todas las obligaciones en oro o en cambio extranjero".

En relación a la observancia del mínimo de reserva este banco introduce una nueva tendencia: si la reserva estipulada es inferior al 30 % de los billetes emitidos, el banco debe aumentar su tasa de descuento y adelantos en un medio por ciento, cuando menos, por cada uno por ciento que falte para cubrir el porcentaje mencionado. Aún más, si durante el ejercicio la reserva ha caído por debajo del 30 % en tres ocasiones, se suspenderán los dividendos dedicados a las acciones "B" y se asignarán al Fondo de Reserva Federal. Estas medidas tienen un sano principio. La caída por debajo del 30 % en repetidas ocasiones es síntoma de desequilibrio en el sistema como consecuencia de una política de crédito fácil; una medida congruente es "reforzar" a tiempo las reservas bancarias.

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

En condiciones similares el Banco Central de Venezuela realiza su función emisora; las diferencias son de forma y los rasgos generales muestran la misma tendencia. El encaje legal que proporciona cobertura a su emisión no debe ser inferior al 50 % de sus obligaciones y está formado por oro en barras y amonedado depositado en sus bóvedas o en el extranjero y por depósitos pagaderos a la vista en bancos extranjeros. El Directorio tiene la facultad de asignar las proporciones, limitando este privilegio por la obligación de mantener el 50 % de la reserva en oro y no aceptar documentos extranjeros por una cantidad mayor del 10 % de la reserva en cuestión.

La fijación de un encaje mínimo legal tiene un sentido “puramente formal.” Su objeto es acatar la Constitución nacional y conservar la tradición monetaria seguida en Venezuela, pero no debe atribuírsele una “importancia monetaria práctica”.<sup>16</sup> La relación fijada entre el numerario y la reserva no tiene como finalidad mantener el valor de la moneda. La única forma de obtener la estabilidad es combinar el volumen emitido con las necesidades reales del mercado.

La situación que guardan a este respecto al Banco Central del Ecuador y el de Bolivia son muy parecidas a las mencionadas. Las diferencias están condicionadas por circunstancias especiales y no difieren notablemente de la conducta general seguida en este aspecto.

En la evolución de las reservas se observa en casi todos los bancos centrales de América Latina la tendencia a disminuir su proporción. La penosa depresión sufrida entre 1930 y 1933, junto con el eflujo de oro y divisas y los esfuerzos encaminados a dotar de mayor elasticidad al sistema, han inducido a reducir las proporciones de reserva, prestando más atención a otros índices que protegen con mayor precisión al sistema monetario. En un principio

<sup>16</sup> “Exposición de motivos del proyecto de ley de Banco Central”, *Revista de Fomento*, Caracas, enero-julio de 1939, p. 330.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

la existencia de una proporción considerable de reserva era fácilmente explicable; prestaba un grado importante de confianza a los billetes emitidos por un organismo de reciente creación al cual, con frecuencia, se veía con cautela en los países que habían sufrido aventuras monetarias. Además, se colocaba en esta forma un freno a cualquier medida expansionista que trascendiera de la banca central a los bancos comerciales; pero las experiencias anotadas en el curso de su funcionamiento han demostrado la vulnerabilidad de estas medidas. Esto ha motivado una política más liberal en la aplicación de las reservas. La cantidad de oro que un país necesita no debe fijarse en términos absolutos. Esta proporción debe tener una elasticidad suficiente que solamente la experiencia y las condiciones especiales determinan. En el caso de las economías latinoamericanas, tan sensibles a las fluctuaciones del comercio exterior, deben conservar los bancos centrales cierta libertad en materia de reservas, para atenuar los resultados en el sistema monetario, motivados por las variaciones en el comercio exterior o por los movimientos de capitales.

En conclusión, la tendencia reciente en materia de reservas es cada día más liberal. En algunos países se ha pensado en suprimirla, regulando la emisión mediante impuestos que guardarían una correlación estrecha entre el límite fijado y el exceso existente; pero se ha encontrado que podrían surgir problemas que obstaculizaran el buen funcionamiento del sistema.<sup>17</sup>

*Banquero y agente financiero del Gobierno.*—Simultánea a la función emisora nació la de banquero y agente financiero del gobierno. Históricamente, la primera fué un privilegio concedido por el Estado como recompensa por préstamos que le fueron concedidos. En adelante, la función de banquero del gobierno se reconoció en los bancos centrales de reciente fundación como función tradicional que estaban obligados a cumplir.

<sup>17</sup> M. H. De Kock, *op. cit.*, p. 120.



## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

En casi todas las legislaciones de los bancos centrales latinoamericanos se estipula la obligación de manejar los fondos públicos y la realización de las operaciones con relación a la deuda nacional. El banco central podrá efectuar adelantos al gobierno para cubrir sus déficit temporales, pero por ningún motivo el gobierno deberá malinterpretar esta función y presionar a la institución central a fin de obtener concesiones peligrosas a la estabilidad monetaria.

En los países latinoamericanos esta función presenta numerosos riesgos. Las frecuentes dificultades presupuestales del Estado los obliga a recurrir al banco central para aliviar situaciones transitorias. Las fuentes de ingresos de los gobiernos latinoamericanos con frecuencia carecen de una adecuada estructura; sus aranceles son la fuente sobre la cual gravita gran parte de sus recursos.<sup>18</sup> Es de esperarse que circunstancias restrictivas del comercio exterior o modificaciones de aranceles por convenios internacionales mermen los recursos estatales y los gobiernos se vean obligados a acudir a los bancos centrales en demanda de efectivo, inclusive a tomar una actitud violenta que ocasione como resultado un desequilibrio interno en la economía.<sup>19</sup>

Las experiencias desastrosas que algunos bancos centrales experimentaron han hecho aumentar las precauciones al respecto.

<sup>18</sup> En realidad se trata de un problema fiscal cuya solución no debe encontrarse en el crédito del banco central. Los gobiernos deben procurarse otras fuentes que no expongan la estabilidad del sistema monetario. En países como México, Brasil, Chile y Argentina, en donde la industrialización ha sido progresiva, el Estado ha encontrado una fuente importante de ingresos en los impuestos que gravan las utilidades. Véase el cuadro que presenta los ingresos fiscales de los países americanos en el artículo de Eduardo Villaseñor, "Problemas Financieros y de Comercio Interamericano", *El Trimestre Económico*, vol. VIII, p. 355. Sobre este asunto véase también el cap. v, "Fiscal Policy and the Budget", por Henry C. Wallich, en la obra *Economic Problems of Latin America* (ed. por S. E. Harris), Nueva York, 1944.

<sup>19</sup> Robert Triffin, *op. cit.*, p. 109.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

En los bancos centrales de Chile y Colombia, estaba estrictamente prohibido “comprar, descontar [valores gubernamentales] o prestar con garantía de obligaciones municipales y del gobierno por un total superior a 30 % de su capital pagado y reservas, así como fletar préstamos o permitir sobregiros”. Posteriormente, en Colombia se elevó la existencia máxima de papel gubernamental, en relación a su capital y reserva, al 45 % y en Chile al 80 %, pero esta disposición fué anulada, autorizando a los bancos centrales a proporcionar préstamos al gobierno en ocasiones determinadas.<sup>20</sup>

El Banco de Reserva del Perú está autorizado para adquirir valores gubernamentales y pagarés de tesorería “sólo si se los ofrecen los bancos como colateral de sus pagarés para ser descontados por el Banco, sujetos a un vencimiento máximo de 90 días para los pagarés y también a un préstamo máximo de 90 % del precio en plaza de valores gubernamentales”.<sup>21</sup>

En Argentina, el Banco Central está autorizado para efectuar

<sup>20</sup> “El Decreto 1361 del 6 de junio de 1942 autorizó al Banco [de la República de Colombia] para abrir una nueva cuota de crédito al Gobierno, la cual puede ser hasta de un 40 % del capital y fondo legal de reserva del Banco. Esta cuota debe aplicarse exclusivamente a cubrir las necesidades de la Tesorería creadas por el presupuesto ordinario. El crédito se le concede al Gobierno mediante compra de giros o pagarés con un plazo máximo de vencimiento de ciento ochenta días y con un interés hasta del 4 %. Según lo que aconseje la situación en el mercado, puede el Banco mantener estos giros hasta su vencimiento o venderlos a otras entidades bancarias o personas particulares. Para que puedan concederse estos préstamos al Gobierno son necesarios los votos favorables de siete de los Directores. Es necesario hacer notar, sin embargo, que gracias a autorizaciones especiales las operaciones de crédito con el Gobierno han alcanzado a sumas que exceden con mucho la cuota dicha. Así, en septiembre de 1943, el importe de estas operaciones fué de 55.7 millones de pesos (más de tres veces el capital y reserva del Banco) todos los cuales están colocados ahora en la forma de bonos de deuda pública.” (Robert Triffin, *La Moneda y las Instituciones Bancarias en Colombia*, Suplemento del núm. 202 de la *Revista del Banco de la República*, Bogotá, agosto de 1944, p. 32.

<sup>21</sup> M. H. De Kock, *op. cit.*, p. 71.

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

préstamos al gobierno por el 10 % de los ingresos de un año fiscal y, en El Salvador, por el 10 % de los impuestos exteriores, estándole prohibido adquirir valores gubernamentales a título de inversiones.

Las relaciones de los bancos centrales latinoamericanos con sus respectivos gobiernos presentan frecuentes pugnas en las que han intervenido el principio de libertad, sustentado por los bancos y, los intereses del Estado, agobiado, en más de las veces, por las consecuencias de una inadecuada política económica.<sup>22</sup>

*Los bancos centrales y las instituciones privadas.*—En un principio los bancos comerciales tuvieron interés en vincularse con la institución que tenía el privilegio de emisión y el apoyo financiero del Estado. El tener depositado en el banco central el efectivo excedente de sus operaciones proporcionaba confianza a su clientela y le otorgaba la ocasión de mantener estrechas relaciones con este importante organismo. Lo que inicialmente fué un rasgo voluntario se convirtió posteriormente en obligación legal de los bancos comerciales a mantener en los bancos centrales un mínimo de existencia en relación a sus depósitos y obligaciones. Esta obligación se introdujo en las leyes orgánicas de los bancos centrales latinoamericanos.

En Argentina, los bancos nacionales o extranjeros que funcionan en el país con capital superior a un millón tienen obligación de mantener en el instituto central un saldo de “los dos tercios en efectivo mínimo que determina la Ley de Bancos en relación a la magnitud de sus depósitos” (art. 42).

En México, las instituciones que reciban depósitos a la vista, a plazo o en cuenta de ahorros, están obligadas a mantener un depósito no inferior al 5 % ni superior al 20 % del monto de sus

<sup>22</sup> En relación a este punto es muy ilustrativo el caso del Banco Central de Chile en 1933, citado en la obra *Sistemas Monetarios Latinoamericanos*, Universidad de Córdoba, Argentina, 1943, p. 241.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

obligaciones. En casos especiales, cuando la situación económica lo aconseje, el Banco de México está autorizado para elevar esta proporción hasta el 50 %. En la actualidad el Banco ha hecho uso de esta facultad como una medida para detener la expansión inmoderada del crédito<sup>23</sup>. En relación con los depósitos en monedas extranjeras, el Banco está facultado a fijar una proporción superior al 20 % y podrá permitir que los depósitos se constituyan en divisas. Las omisiones en el cumplimiento de las obligaciones descritas ameritan una multa que ascenderá al "1 % mensual sobre el importe de las sumas faltantes" (art. 35).

En El Salvador la obligación de los bancos comerciales con el Banco Central por concepto de depósitos está fijada en una relación del 10 %, la cual por ningún motivo deberá ser inferior. El Banco del Paraguay obliga a las instituciones privadas que aceptan "depósitos del público" a mantener en su Departamento Monetario un encaje que no podrá ser inferior al 10 % ni superior a 50 %. La Junta Monetaria puede introducir discriminaciones y fijar porcentajes diferentes para los depósitos a la vista, a plazo o de ahorro; puede, además, señalar un depósito del 100 % a los depósitos efectuados en moneda extranjera, pero no inferior al 10 %, "pudiendo determinar la forma y la moneda nacional o extranjera en que tales encajes serán mantenidos" (arts. 53, 54 y 56).

En Colombia existe una situación especial; se introduce en la fijación de reserva una distinción interesante entre bancos asociados y no asociados. Los bancos asociados pagarán un 5 % y 15 % sobre los depósitos a plazo y a la vista, respectivamente, y los no asociados un 10 % y un 30 % sobre los mismos conceptos. El Banco Central de Chile estipula el 6 % por los depósitos a plazo y el 15 % para los depósitos a la vista.

El Banco Central de Bolivia señala el 20 % para los depósitos

<sup>23</sup> Raúl Martínez Ostos, "Algunos aspectos de la política monetaria del Banco de México", *El Trimestre Económico*, vol. XI, núm. 2, julio-septiembre de 1944, pp. 213 ss.

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

a la vista y 10% para los de plazo. En Ecuador la relación es del 10 % y 25 % en relación a los renglones citados.

La organización actual del sistema bancario hace necesaria la existencia de esta función en poder de los bancos centrales. En los países latinoamericanos en donde existen numerosos obstáculos para controlar el crédito, el sistema de "encaje flexible" proporciona un medio adecuado al Banco Central para absorber los excedentes de numerario en poder de las instituciones privadas, capacitadas, en cualquier momento, a volcar o a acentuar una expansión inmoderada del crédito. Sin embargo, en los países latinoamericanos en cuyo sistema bancario se observa un palpable desequilibrio con respecto a la liquidez de los bancos existentes, esta facultad al ejercerla puede suscitar problemas de difícil solución. En la nueva Ley Orgánica del Banco del Paraguay se ha tenido bien en cuenta esta situación y se ha encontrado una solución conveniente.<sup>24</sup>

*El redescuento en los bancos centrales latinoamericanos.*—"En su sentido más estrecho, el redescuento se aplica sólo al comercio de primera clase y a papel agrícola que llevan al banco central los bancos comerciales y comerciantes y comisionistas de documentos que tienen necesidad temporal de fondos y desean convertir en efectivo parte de sus inversiones a corto plazo".<sup>25</sup> Por medio de esta operación los bancos privados pueden, en ocasión de "fluctuaciones cíclicas o estacionales", acudir al instituto central y obtener

<sup>24</sup> "Un primer remedio consiste en dar previo aviso de aumentos futuros y graduales de los encajes, forzando así a los bancos débiles a restringir paulatinamente la concesión de nuevos créditos a fin de prepararse para los aumentos anunciados. Sin embargo, hasta tanto esta medida produzca sus efectos, los otros bancos podrían seguir una política de expansión sobre la base de sus excesos de encaje. Para evitar esto, la segunda parte del artículo 53 permite a la Junta aumentar inmediatamente hasta cualquier porcentaje y se aplicarán sobre futuros aumentos a los depósitos. De esta manera, se podrá controlar más eficazmente a los bancos fuertes sin provocar la quiebra de los bancos más débiles". Robert Triffin, "Informe Técnico sobre la Ley Orgánica del Banco del Paraguay", *loc. cit.*, pp. 41-42.

<sup>25</sup> M. H. de Kock, *op. cit.*, p. 127.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

el numerario suficiente para realizar sus operaciones normales. Esta operación proporciona elasticidad y liquidez al sistema crediticio.

La tasa de redescuento, en los primeros decenios del siglo, fué, en los países económicamente organizados, un auxiliar importante en el control del crédito. Sin embargo, en América Latina las variaciones en la tasa de redescuento no han tenido efectos importantes.

El Banco del Paraguay tiene la facultad de realizar operaciones de redescuento con los bancos privados que le ofrezcan "documentos de crédito comercial, agropecuario o industrial" cuyo vencimiento no exceda de seis meses a un año, de acuerdo con la clase de documento con que se efectúe la operación (art. 71). La Junta Monetaria fija las tasas de redescuento, tomando en cuenta la situación económica general y conservando la facultad de elevarla a los bancos que ejerzan una demanda superior a las condiciones del crédito y a las demandas normales de los otros bancos. En este aspecto, el Banco del Paraguay mantiene una situación más restrictiva que la mayoría de las legislaciones bancarias del extranjero, e introduce innovaciones interesantes encaminadas a proporcionar una flexibilidad necesaria al ejercicio de esta función.

En Argentina, el Banco Central ejecuta redescuentos a los bancos privados que lleven documentos comerciales con vencimiento de 90 días o papel agropecuario e industrial con un plazo de 180 días; el Banco sujeta estos documentos a un control cualitativo y exige dos firmas, de las cuales una será bancaria; cuando los documentos llenen plenamente el requisito exigido, la tasa de redescuento es susceptible de reducirse. El Banco publica periódicamente las tasas de redescuento, encomendando a una comisión la fijación de éstas y los requisitos a que debe apegarse el papel sujeto a redescuento.

El Banco de México redescuenta documentos que "proviengan de operaciones" relacionadas con agricultura, ganadería, industria y comercio. A estos documentos se exige lleven la firma de la ins-

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

titución descontataria y una de indiscutible solvencia; en el caso de carecer de la segunda, ésta puede sustituirse con garantía de prenda sobre valores que reúnan determinados requisitos. El Banco de México ha tratado de encauzar el redescuento en beneficio de la producción; con ese fin el Banco exige hoy día, como requisito para el redescuento, que la institución descontataria tenga en cartera el 60 % de documentos que amparen créditos a la producción. Sin embargo, debido a la situación favorable de los bancos privados, éstos no han tenido la necesidad de acudir al redescuento, y sólo algunas instituciones han llenado el requisito. En materia agrícola, el Banco ha reducido la tasa de redescuento del 4 ½ al 3 % tratando de fomentar esta actividad indispensable en el país.<sup>26</sup> Estas medidas han tenido hasta ahora, en general, resultados poco alentadores.

El corto plazo en el redescuento es la principal preocupación del Banco Central de Chile. Al aceptar los documentos de instituciones privadas el Banco no redescuenta papel que tenga un vencimiento superior a 90 días, haciendo una excepción con los documentos debidamente garantizados "con productos agrícolas, o ganado o letras de instituciones hipotecarias con un interés del 6 %, o menor, las cuales podrán tener vencimiento hasta 6 meses de plazo" (art. 54). Sin embargo, esta libertad tiene su limitación en que estos documentos no podrán "exceder de la mitad" del capital y las reservas del Banco. Los papeles sujetos al redescuento deberán llevar dos firmas de "primera clase" o en su defecto una y la garantía de cierto tipo de documentos. La legislación chilena atiende esencialmente al plazo de vencimiento, siguiendo en esta forma una política conservadora que le permita mantener un activo de fácil realización.

En Colombia, al Banco de la República le está prohibido ejecutar redescuentos sobre documentos cuyo vencimiento exceda

<sup>26</sup> Banco de México, S. A. *Vigésima Segunda Asamblea General Ordinaria de Accionistas*, México, 1944, p. 35.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

90 días. Sin embargo, será absuelto de esta limitación y podrá ampliar el plazo hasta 6 meses si los documentos tienen como garantía productos agrícolas o ganado, siempre y cuando el total de estos papeles no exceda de la tercera parte de su capital pagado y sus reservas. Los documentos deben llevar dos firmas o estar garantizados por papel que proporcione amplia seguridad al Banco.

El Banco de Reserva del Perú y de El Salvador, así como los bancos centrales de Ecuador y Bolivia, tienen reglamentos similares a los arriba señalados. En general, en el espíritu de todas las legislaciones bancarias de América Latina se interpreta la dificultad de oponer a situaciones anormales del crédito una política que utilice la tasa del redescuento.

*Operaciones en el mercado libre.*—La práctica bancaria aconseja, como una medida auxiliar en el control del crédito, las operaciones de mercado abierto, que pueden complementar con éxito la política crediticia de un banco central. Sin embargo, la estructura financiera de los países latinoamericanos ofrece todavía numerosas dificultades para realizar este tipo de operaciones. En varios de estos países se ha tratado de impulsar el mercado a corto plazo, pero aún se miran con recelo ciertos documentos y se prefieren inversiones con rentabilidad más halagadora.

En Argentina es quizá donde mejor resultado han tenido estas operaciones; los esfuerzos por formar un mercado a corto plazo han rendido importantes beneficios. Esta labor encontró eficaz ayuda en la adquisición por el Banco Central, con motivo de su establecimiento, de 400 millones de pesos de Bonos de Tesorería Consolidados al 3 %. En 1935-36 se presentó la oportunidad de efectuar operaciones de mercado abierto, aprovechando estos documentos y en ocasión de una "excesiva liquidez" provocada por una balanza de pagos favorable y por revaluaciones del oro. "El Banco Central emitió papel a corto plazo sin interés fijo o con garantía



## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

de los Bonos de Tesorería de largo plazo y de interés fijo, emitiendo certificados de participación sobre estos bonos”<sup>27</sup>.

Inicialmente estos certificados fueron ofrecidos a los bancos privados e instituciones financieras, en “cantidades y a precios fijos”, pero con el fin de aumentar el número de suscriptores y establecer un mercado organizado se procedió a realizar “licitaciones públicas quincenales” con libre acceso a los suscriptores. El Banco Central apoyaba estas operaciones aceptando en redescuento los certificados, obteniéndose como resultado para 1937 la circulación de 310 millones de estos documentos.

Las operaciones del Banco se ampliaron colocando otros documentos de Tesorería emitidos con el fin de realizar pagos parciales por compras de divisas efectuadas por cuenta del Fondo de Cambio Exterior. Estas operaciones fueron ampliamente autorizadas por las Tesorerías, a petición del Banco, que deseaba reducir la liquidez y reforzar sus instrumentos de control.

La experiencia favorable obtenida en las operaciones mencionadas impulsó al Banco Central a emitir nuevos “instrumentos de absorción”, contándose entre ellos las Letras de Tesorería especiales, emitidas por valor de 100 millones y los Certificados de Custodia de Oro y Divisas, cuyas operaciones se iniciaron en 1937.

Estas medidas han tenido importantes resultados; las operaciones con estos documentos se realizan en forma organizada, existiendo para 1940 una cantidad considerable de Letras de Tesorería en poder del público, logrando el Banco substraer, en esta forma, una parte importante del excedente monetario.<sup>28</sup>

En México las operaciones de mercado abierto han tenido exiguuo desarrollo, pues el Banco no ha podido utilizarlas como un medio de control y las operaciones realizadas han tenido como finalidad apoyar el crédito oficial y apuntalar los déficit del presupuesto.

<sup>27</sup> M. H. de Kock, *op. cit.*, p. 297.

<sup>28</sup> Salvador Aisenstein, *op. cit.*, p. 147.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

“Las operaciones de mayor consideración las ha realizado el Banco con los Bonos de Caminos de los Estados Unidos Mexicanos, que son valores a cinco años de plazo con interés de 5 y 6 %”.<sup>29</sup> Sin embargo, la emisión de estos documentos no ha podido realizar un beneficio importante en la absorción del medio circulante y la insistencia del Banco en operar con estos bonos se traduce en su interés por “mantenerles un constante mercado”.

Los documentos gubernamentales “a más corto plazo que existen” son los Certificados de Tesorería. Se emitieron en 1939 y deben liquidarse en el ejercicio fiscal en que se emiten, reeditando un interés de 6 % anual. “Sin embargo, algunas características de estos valores, especialmente la de que todas las emisiones de un año venzan el mismo día en vez de ser a plazos cortos y escalonados, han impedido que sean utilizados por el Banco en sus operaciones de mercado abierto”<sup>30</sup>.

Indudablemente, tanto en Argentina y México como en otros países del Continente, esta arma de regulación monetaria, secundada por otras, llegará con el tiempo a ser mucho más importante. Por ahora, su uso limitado y los pocos datos de que se dispone sobre semejantes operaciones en estos países, hace que su estudio no pase aún de la etapa teórica que nos ofrecen los libros de texto.

En resumen, puede decirse que las situaciones difíciles a las que se han enfrentado los bancos centrales en nuestros países han sido frecuentes y, en ocasiones, de trascendencia. Las economías latinoamericanas eminentemente agrícolas y en alto grado dependientes del comercio exterior necesitaban un régimen monetario que las defendiera de las frecuentes contracciones y expansiones del circulante provocadas por alteraciones en sus relaciones comerciales con el extranjero. Los bancos centrales han desempeñado un papel

<sup>29</sup> Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México”, apéndice de *La Banca Central*, de M. H. de Kock, México, 1941, p. 454.

<sup>30</sup> *Ibid.*, p. 455.

## LA BANCA CENTRAL EN AMERICA LATINA

meritorio en este cometido y en frecuentes ocasiones han logrado atenuar movimientos del sistema que en épocas anteriores habrían provocado severas crisis. Su establecimiento ha alentado el desarrollo de las instituciones de crédito y cimentado, en los pueblos, la confianza en una institución abocada a enfrentarse a cualquier desequilibrio que atente contra la estabilidad monetaria. Es de esperar que se continúen los esfuerzos encaminados a establecer estos organismos en los países que aún carecen de ellos y se estrechen las relaciones entre los bancos centrales existentes, para fincar un sano entendimiento que repercuta en la prosperidad de las economías latinoamericanas.<sup>31</sup>

<sup>31</sup> Estando en prensa este artículo el autor tuvo conocimiento de la reforma introducida en el Banco Central de Bolivia en mayo de 1944. Esta reforma consistió en el "desdoblamiento" del Banco Central en dos instituciones bancarias: el Banco Central de Bolivia dedicado a realizar operaciones propias de la banca central y el Banco de la República de Bolivia creado con el fin de llevar a cabo operaciones de carácter comercial e industrial que con anterioridad realizaba el Banco Central. Véase el número extraordinario de *Economía Boliviana* dedicado a comentar las reformas. (La Paz, Bolivia, año II, núm. 7, octubre de 1944).