

Homero Braessas  
Alejandra G. Naughton

# LA REALIDAD FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL

El antes y el después  
de la Convertibilidad



*Editorial de Belgrano*

## **Homero Braessas**

Se graduó como Contador Público en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Se desempeñó como Síndico y Asesor de Gabinete del Banco Central de la República Argentina entre los años 1991 y 1996. Actualmente, es Profesor Titular Consulto y Director del Departamento Pedagógico de Contabilidad de la Facultad de Ciencias Económicas (UBA) y también es Profesor Titular de Contabilidad de la Facultad de Ciencias Económicas (UB).

## **Alejandra Naughton**

Se graduó como Licenciada en Economía en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

Es Subgerente de Presupuesto y Control Contable del Banco Central de la República Argentina.

LA REALIDAD FINANCIERA  
DEL BANCO CENTRAL  
*El antes y el después de la convertibilidad*

*A mis nietos Mariana, Alejandro,  
Delfina y Tomás.*

Homero Braessas

*A mis hijos Leandro y Facundo,  
que vieron desde mis rodillas  
crecer este libro.*

Alejandra Naughton

© 1997 by Fundación Editorial de Belgrano, Avda. Federico Lacroze 1959,  
(1426) Buenos Aires, República Argentina, Teléfonos: 772-4014/18 775-8788.  
E-mail: belgrano@UB.edu.ar  
Internet: www.latbook.com.editor.belgrano

*Printed and made in Argentina. Hecho e impreso en la República Argentina*

I.S.B.N.: 950 - 577 - 200 - 9

Todos los derechos de esta edición reservados por la Fundación Editorial de Belgrano,  
Buenos Aires, Argentina.

*La Fundación editorial de Belgrano es una entidad que se rige conforme a las disposiciones del decreto ley 19.836/72, que reglamenta la creación y funcionamiento de las Fundaciones, y cuyo artículo 1º dispone lo siguiente: "Las Fundaciones a que se refiere el artículo 33 del Código Civil son personas jurídicas que se constituyen con un objeto de bien común sin propósito de lucro".*

Prohibida la reproducción total o parcial de este libro, o su almacenamiento en un sistema informático, o su transmisión por cualquier forma o medio electrónico, mecánico, fotocopia, registro u otros medios sin el permiso previo por escrito de los titulares del copyright.

Q ueda hecho el depósito que marca la ley 11.723.  
© 1997 by Fundación Editorial de Belgrano.

### *Agradecimientos*

A Javier Bolzico y Julio Siri, que leyeron los borradores finales de esta obra y contribuyeron con sugerencias muy valiosas a mejorarla.

A Francisco Costa, quien aportó ideas enriquecedoras al comenzar y promediar nuestra tarea.

A Martha Gutiérrez, que nos ayudó con entusiasmo en la búsqueda y referencias de bibliografía.

A Ricardo Maero, que colaboró con el análisis de los aspectos puntuales.

A Alejandro Saguier, que contribuyó con la recopilación de disposiciones legales.

Los autores

## INDICE

PROLOGO .....	17
INTRODUCCION .....	23
Notas .....	25
CAPITULO I	
Reflexiones acerca de la evolución histórica del concepto de moneda. Génesis de la banca central .....	27
1. Panorama general .....	29
2. Evolución monetaria de la República Argentina .....	32
2.1 Dinero metálico .....	33
2.2 Papel moneda .....	34
2.2.1 Los primeros bancos de emisión. Sus tropie- zos con las dificultades fiscales (1820-1852) .....	34
2.2.2 Los diferentes intentos de conversión (1852-1890) .....	37
2.2.3 Proceso de creación de la Caja de Conversión (1890-1899) .....	41
Resumen del Capítulo I .....	43
Notas .....	44
Cuadro N° 1 .....	45
Cuadro N° 1 (continuación) .....	46
CAPITULO II	
Antecedentes, creación y funcionamiento del Banco Central de la República Argentina (1899-1977) .....	47
1. Antecedentes y etapas en la vida del Banco .....	49
2. Impacto de los principales hechos económicos .....	53
Resumen del Capítulo II .....	58

Notas.....	59
Cuadro N° 2 .....	60
Cuadro N° 3 .....	61
Cuadro N° 4 .....	62
Cuadro N° 5 .....	63
Cuadro N° 6 .....	64
Cuadro N° 7 .....	65
Cuadro N° 8 .....	66
Cuadro N° 8 (continuación) .....	67
<b>CAPITULO III</b>	
Situación patrimonial, financiera y económica del Banco Central inmediatamente anterior al marco legal vigente ...	69
1. Conceptos preliminares .....	71
2. Aplicación de normas contables profesionales .....	71
3. Actividades discrecionales del Banco Central.....	83
3.1 Operaciones con entidades financieras fuera del alcance del control parlamentario .....	84
3.2 Financiamiento al Gobierno nacional .....	88
4. Conclusión .....	90
Resumen del Capítulo III .....	91
Notas.....	92
Cuadro N° 9 .....	95
Cuadro N° 10 .....	96
Cuadro N° 11 .....	97
<b>CAPITULO IV</b>	
Ley Nro. 23.928 de convertibilidad .....	99
1. Análisis conceptual .....	101
2. Su efecto en los estados financieros del Banco Central ...	105
2.1 Balance general .....	105
2.2 Otros reportes .....	106
2.2.1 Estado resumido de activos y pasivos .....	106
2.2.2 Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria .....	107
Resumen del Capítulo IV .....	113
Notas.....	114
Apéndice Nro. 1 .....	117
Ley de convertibilidad.....	117
Ley Nro. 23.928 .....	117

<b>CAPITULO V</b>	
Nueva carta orgánica del Banco Central .....	123
1. Introducción .....	125
2. Misiones y funciones .....	125
3. Respaldo de la moneda .....	127
4. Financiamiento a entidades financieras .....	128
4.1 Redescuentos por iliquidez .....	128
4.2 Operaciones de mercado abierto .....	131
5. Financiamiento al Gobierno nacional .....	135
6. Distribución de utilidades .....	138
7. Otros .....	139
7.1 Estados contables .....	139
7.2 Elaboración del balance inicial .....	140
Resumen del Capítulo V .....	147
Notas.....	148
Apéndice Nro. 2 .....	151
Carta Orgánica del Banco Central .....	151
Notas.....	171
<b>CAPITULO VI</b>	
Incidencia del "efecto tequila" .....	173
1. Aspectos generales .....	175
2. Medidas adoptadas .....	176
2.1 Reducción de encajes .....	176
2.2 Unificación de las cuentas corrientes de las entidades en pesos y en dólares .....	177
2.3 Red de seguridad .....	180
2.4 Modificaciones a la Carta Orgánica del Banco Central ..	180
2.5 Requisitos de liquidez .....	181
2.6 Acción de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias. Medidas de carácter normativo .....	185
3. Medidas por implementar .....	186
Resumen del Capítulo VI .....	187
Notas.....	188
<b>CAPITULO VII</b>	
Descripción y funcionamiento de los rubros de los estados contables del Banco Central .....	191
1. Aspectos generales .....	193
2. Activo .....	193
Reservas de libre disponibilidad .....	193
Títulos públicos .....	196

Créditos al sistema financiero del país.....	198
Aportes a organismos internacionales, por cuenta del Gobierno nacional.....	199
Fondos transferidos al Gobierno nacional por colocaciones con el Fondo Monetario Internacional.....	199
Otros activos.....	200
3. Pasivo.....	200
Base monetaria y Cuentas corrientes en dólares.....	200
Integración Punto 8 - Comunicación "A" 2.298.....	202
Depósitos del Gobierno nacional.....	202
Otros depósitos.....	203
Obligaciones con organismos internacionales.....	203
Otros pasivos.....	204
Previsiones.....	204
4. Patrimonio neto y resultados.....	204
Resultado financiero.....	205
Gastos de emisión monetaria.....	206
Gastos de administración.....	207
5. Funcionamiento contable de la relación de convertibilidad.....	208
5.1 Clave Nro. 1.....	208
5.2 Clave Nro. 2.....	210
5.3 Clave Nro. 3.....	211
6. Impacto contable de algunas operaciones y su efecto sobre los distintos indicadores de la relación de convertibilidad.....	212
6.1 Redescuentos por iliquidez.....	212
6.2 Compra/Venta de divisas o conversión cambiaria.....	214
6.3 Operaciones de pase.....	215
6.4 Operaciones con el Gobierno nacional.....	216
6.4.1 Por financiamiento.....	216
6.4.2 Por otras operaciones que afecten sus cuentas de depósito en el Banco Central.....	217
Resumen del Capítulo VII.....	219
Notas.....	220
Cuadro 12.....	222
Cuadro 12 (continuación).....	223

#### CAPITULO VIII

Conexión entre la diversa información financiera del Banco Central.....	225
1. Aspectos generales.....	227

2. Comunicado diario de activos en moneda extranjera y pasivos monetarios.....	227
3. Estado resumido de activos y pasivos.....	228
4. Estados contables anuales.....	230
5. Conexión entre los reportes financieros.....	232
Resumen del Capítulo VIII.....	237
Notas.....	238
Apéndice Nro. 3.....	239
A. Estados Contables al 31/12/95.....	241
B. Estado resumido de activos y pasivos al 31/12/95.....	259
C. Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria al 28/12/95 *.....	263
D. Activos de moneda extranjera y pasivos monetarios al 28/12/95 *.....	267
E. Conexión de la información financiera al 31/12/95.....	271
CAPITULO IX.....	275
Aspectos especiales.....	277
1. Introducción.....	277
2. ¿La cuenta "Caja" en el pasivo?.....	277
3. Estado de origen y aplicación de fondos.....	280
4. Utilidades devengadas versus percibidas.....	284
Resumen del Capítulo IX.....	288
Notas.....	289
Cuadro 13.....	291
Cuadro 13 (continuación).....	292
GLOSARIO DE TÉRMINOS USADOS EN ESTA OBRA.....	293
Nota.....	299
BIBLIOGRAFÍA.....	301

## PROLOGO

La historia monetaria argentina hasta 1991 es pródiga en situaciones en las cuales la emisión monetaria no guarda relación alguna con la demanda de dinero. Desequilibrios fiscales, políticas macroeconómicas inconsistentes, promoción a determinados sectores, mala gestión de los bancos fueron los principales determinantes de la emisión monetaria. La consecuencia inevitable de este tipo de manejo monetario fue la generación de intensos procesos inflacionarios, los cuales se profundizaron en las décadas de los '70 y '80.

La convalidación de desequilibrios financieros —públicos y privados— a través de la emisión monetaria tiene un doble efecto negativo. Por un lado genera el impuesto inflacionario con sus conocidos efectos devastadores sobre la economía y los ingresos de los sectores más humildes y, por otro, pospone por largo tiempo los cambios estructurales necesarios para corregir los desequilibrios macroeconómicos.

La Ley de Convertibilidad (que aparte de fijar el tipo de cambio, elimina la indexación y el control de cambios) y la Nueva Carta Orgánica del Banco Central (que le da autonomía, elimina la garantía oficial de depósitos y fortalece la superintendencia de entidades financieras) constituyen cambios fundamentales sobre las instituciones monetarias y financieras de nuestro país. Los cambios son de tal trascendencia que se puede afirmar que estas dos leyes han refundado el sistema monetario y financiero de la Argentina.

El Banco Central, por su parte, es una institución angular en la realidad financiera y monetaria. Por ello el título de este libro, *La realidad financiera del Banco Central - El antes y el después*

de la convertibilidad, plantea en forma categórica el punto de inflexión que produjo la adopción de las nuevas reglas de juego.

La lectura de la reseña de los capítulos I y II, ilustrativos de los principales acontecimientos sobre la materia entre 1820 y 1991, aporta elementos de gran valor para entender el medio en el que se desempeñaban los bancos de emisión (el Banco Central a partir de 1935). En los libros de historia económica que abarcan ese período, se encuentran recurrentemente alusiones a la desvalorización de la moneda, ausencia de activos de respaldo de la moneda emitida, financiamiento desmedido al Estado, intentos de estabilizar el valor de la moneda, etc. De ello surge claramente que al país le llevó más de un siglo y medio ordenar su sistema monetario y contar con una moneda estable.

Resulta paradójico que la institución creada para estabilizar el valor de la moneda, el Banco Central, por muchas décadas fuera el principal instrumento de su destrucción.

El análisis detallado de la esencia de la convertibilidad y la nueva Carta Orgánica del Banco Central (capítulos IV y V) permiten evaluar la magnitud de los cambios introducidos, que cobran verdadera dimensión a la luz de la reseña a la que hice referencia en los párrafos anteriores.

Es de destacar lo oportuno de la publicación de esta obra. A casi seis años de vigencia de la convertibilidad y el nuevo ordenamiento financiero, ha quedado demostrado que el nuevo modelo es adecuado tanto para períodos de expansión como para afrontar crisis sistémicas. El capítulo VI, en el que se aborda la crisis financiera de 1995, aporta elementos que permiten establecer cómo el esquema convertibilidad-Banco Central independiente permitió superar exitosamente la situación.

Otro aspecto que acertadamente se aborda en los capítulos III, VII y VIII es el referido a la transparencia de la información que emite el Banco Central. En efecto, en la medida que las instituciones se desenvuelven en sociedades democráticas, resulta indispensable que emitan información que favorezca el accionar de los organismos de control, el funcionamiento de los mercados y, en especial, los controles ciudadanos. Este concepto, implícito en el texto de la Ley de Convertibilidad y la nueva Carta Orgánica, orientó los cambios introducidos respecto de la información suministrada por el Banco Central. Así, por ejemplo, es difícil encontrar en el mundo otro Banco Central que informe diariamente y con rezago de sólo 48 horas los datos sobre las reservas internacionales.

Resumiendo, el presente trabajo contribuye a comprender cabalmente los cambios producidos a partir de 1991 en materia monetaria y financiera, tanto en su definición e implementación como en su documentación y publicación. Su lectura constituye un referente útil tanto para quien pretenda entender la evolución de nuestra historia monetaria como para quien quiera especializarse en el seguimiento de la coyuntura financiera.

Por último, quiero expresar mi satisfacción de que esta obra haya sido escrita por dos personas que me acompañaron durante mi gestión frente al Banco Central, con un profesionalismo, dedicación y calidad humana dignos de destacar.

Roque B. Fernández

*¿No habrá llegado el momento de formular nuestros propios principios, derivados precisamente de nuestra realidad comprobada, y de tener nuestra buena doctrina utilizando y adaptando todo lo útil de los principios generales para fincar una política monetaria nacional?*

Raúl Prebisch<sup>1</sup>



## INTRODUCCION

El agudo proceso inflacionario experimentado durante décadas en nuestro país exigió a los analistas económicos un manejo fluido de las variables macroeconómicas. Entre ellas, el seguimiento monetario fue tradicionalmente fundamental por su vinculación con ciertas modalidades de financiamiento del déficit fiscal de la Nación, base fundamental de buena parte de los desequilibrios económicos.

En este orden de ideas, los estados financieros del Banco Central de la República Argentina (en adelante Banco Central) constituyen una herramienta fundamental para el estudio de estos temas. Por tal motivo, un análisis detallado de los mismos resulta fundamental para un correcto seguimiento de coyuntura.

Se prefiere el uso de "estados financieros" en lugar de "estados contables". Esta última denominación, particularmente aplicable a la información anual, es técnicamente más correcta, y es usada, por otra parte, por los arts. 34 y 39 de la Carta Orgánica del Banco. La primera, sin embargo, refleja mejor las características particulares de la información que suministra el Banco. Además, el libro se referirá no solamente a informaciones anuales, sino a diarias y semanales, que son típicamente de carácter financiero. Finalmente se destaca que el art. 118 inc. f) de la Ley Nro. 24.156 de Administración Financiera se refiere a los estados contables financieros del Banco Central.

En resumen, a lo largo de este trabajo se hará referencia, en general, a los estados financieros del Banco, excepto en los capítulos VII y VIII, que se dedican específicamente a la descripción de los rubros y a otros aspectos de los estados contables anuales del mencionado art. 34.

La información financiera que el Banco Central publica, en sus diversas periodicidades (diarias, semanales y anuales), es permanentemente requerida dada su utilidad para analizar variables como por ejemplo reservas internacionales, pasivos monetarios, créditos al sistema financiero y financiamiento al Gobierno nacional. Asimismo, resultan actualmente sumamente confiables por su periódico sometimiento a auditores externos independientes, según lo establece su nueva Carta Orgánica.

Su contenido, tanto en lo que se refiere a valuación como a exposición, tal cual se observa en estos días, es el resultado de una larga evolución que consistió no sólo en la modificación de aspectos técnicos aplicados en la elaboración de los estados financieros sino que también contempló los aspectos derivados de los cambios fundamentales operados en el marco legal vigente, básicamente con la sanción de la Ley Nro. 23.928 de Convertibilidad y la Ley Nro. 24.144 de la Carta Orgánica del Banco Central.

Este trabajo se propone ilustrar, luego de efectuar una breve descripción de los principales hitos en la evolución monetaria general y la correspondiente a nuestro país, acerca del ciclo recorrido por los estados financieros del Banco Central particularmente desde 1989 hasta 1995, incluyendo para el último año aquellas modificaciones derivadas del impacto producido por la crisis mexicana de finales de 1994 y comienzos de 1995, conocida como "efecto tequila".

Se considera al año 1989 y, en alguna medida los años inmediatos anteriores, como un punto de inflexión en el que comienzan a plantearse ciertas modificaciones al enfoque de preparación de dichos estados hasta culminar, en 1991 y 1992, con el efecto sobre los mismos de las disposiciones de las ya mencionadas leyes de Convertibilidad y de Carta Orgánica e incluyendo la posterior evolución hasta la actualidad.

A continuación se efectúan algunas aclaraciones generales relacionadas con esta obra:

1) En el tratamiento de ciertos temas es posible observar algunas reiteraciones, dada la interrelación existente entre los contenidos de distintos capítulos. En estos casos, se ha privilegiado la claridad de la redacción y la fluidez de la lectura. En ocasiones, se ha optado por las referencias a puntos desarrollados en otros capítulos, en la medida que ello no afectara, a criterio de los autores, un seguimiento adecuado de dicha lectura.

2) Con el fin de facilitar la lectura de quienes no estén familia-

rizados con la terminología bancaria y contable, se ha incluido un denominado "Glosario de términos usados en esta obra". Obviamente la temática referida a los mismos se desarrolla ampliamente a lo largo de los capítulos del libro.

3) La información financiera incluida surge en todos los casos de estados, reportes, etc., publicados por el Banco Central. En ningún caso se incluye información interna no publicada.

4) Las opiniones vertidas son "estrictamente personales" de los autores y de ninguna manera pretenden representar la posición institucional del Banco Central.

## NOTAS

- 1 "La experiencia del Banco Central Argentino, en sus primeros ocho años". Publicación del Banco Central - 1985.

## **CAPITULO I**

### **REFLEXIONES ACERCA DE LA EVOLUCION HISTORICA DEL CONCEPTO DE MONEDA. GENESIS DE LA BANCA CENTRAL**

*Resulta de interés señalar la desacertada función que han cumplido muchos bancos centrales –generalmente de países poco desarrollados– al actuar como fuente de recursos para sus gobiernos a través de desmedidas emisiones de moneda, que produjeron señoreaje a expensas de procesos inflacionarios.*

Enrique García Vázquez <sup>1</sup>

## 1. PANORAMA GENERAL

Una reseña de las principales etapas en la evolución monetaria permitirá entender la importancia que pueden llegar a tener los bancos centrales y la necesidad de una adecuada definición de su campo de acción a través de sus cartas orgánicas.

Esta reseña remite, inevitablemente, al tema de la creación de medios de pago y su incidencia sobre el normal desenvolvimiento de las transacciones comerciales. Al respecto vale la pena recordar que los intercambios comerciales primitivos se efectuaban bajo la forma de trueque. Sin embargo, su creciente complejidad ha funcionado como un incentivo para la aparición del concepto de dinero.

En tal sentido, las primeras formas de dinero fueron dadas por la utilización de diferentes bienes que cumplían con la función de depósito de riqueza (por ejemplo en América se utilizó mucho tiempo el cacao, denominado en algunos tratados "moneda embrionaria"). Entre ellos ganaron importancia los metales preciosos, cuya amplia oferta, difícil deterioro, precio estable y posibilidad de ser divididos en pequeñas piezas hicieron que fuesen aceptados y reconocidos rápidamente por los mercaderes. En efecto, se fraccionaban al peso, en el momento de efectuarse el intercambio, con el auxilio de balanzas de precisión.

Sin embargo, aun cuando esta práctica era notablemente superior al trueque, surgió la idea de acuñar moneda para facilitar aún más el proceso. Para ello, se delegó en el príncipe o gobernante la tarea de pesar el metal precioso, fabricar la moneda y fijar en ella su sello como garantía del peso del metal que contenía. Bajo tal modalidad se aseguraba la uniformidad de la moneda, al tiempo que se ejercía un acto soberano por cuanto el escudo estampado en las monedas identificaba a cada uno de los feudos.

Es oportuno destacar que la aceptación como medio de pago de la moneda por su valor nominal, es decir, por el valor señala-

do en su acuñación, es la primera señal histórica del concepto de moneda fiduciaria que luego se perfeccionaría con la aparición del papel moneda. Los desfases entre el valor de compra de las monedas y el correspondiente al metal precioso que contenían, verificados en piezas antiguas encontradas en Europa, constituían la ganancia del señor feudal por el derecho de acuñación o señoreaje.

Una vez generalizado el uso de las monedas, aparecieron nuevas dificultades, todas vinculadas con los riesgos y trastornos originados por la movilización de los metales preciosos. Resultó útil entonces su depósito en las casas de plateros u orfebres, quienes a cambio entregaban un recibo con la promesa de devolver el oro ni bien se lo solicitasen. Obviamente fue recorrer sólo un paso para que se generalizase el uso de esos recibos como medios de pago ya que, a medida que los depositarios ganaban la confianza de los tenedores de los recibos, disminuía el número de personas que retiraban el oro de su depósito.

Los agentes económicos sólo lo retiraban cuando realizaban transacciones fuera de su ámbito de soberanía en el que los papeles no eran reconocidos. Esto posibilitó la emisión de moneda parcialmente respaldada con la finalidad de realizar otras transacciones que resultaban rentables, como por ejemplo otorgar préstamos. De esta manera se constituía la piedra fundacional de los bancos comerciales.

Las funciones básicas se referían a la recepción de depósitos de oro, atención de los correspondientes retiros de fondos y otorgamiento de préstamos, siendo fundamental para su adecuada operación y margen de maniobra, ante un retiro de fondos, la relación entre oro y depósitos que cada uno elegía. Circunstancias retiros masivos por pérdida de confianza, en un contexto de respaldo parcial, podían derivar en la quiebra de la entidad.

Por su parte, los bancos centrales surgieron como instituciones de carácter privado al servicio de los bancos comerciales. Sus funciones se refirieron inicialmente a su carácter de depositarios de las reservas de liquidez con las cuales podían asistir a los bancos ante situaciones transitorias de iliquidez derivadas de retiros de depósitos. Asimismo, la realización de alguna inversión rentable que momentáneamente no pudiera ser fondeada directamente por los bancos podía requerir financiamiento de los mismos ante los bancos centrales.

A poco de funcionar, trascendió la notable capacidad de los

bancos centrales para influir en el desenvolvimiento de los bancos comerciales y a través de ellos en la actividad de toda la economía. Tal potencialidad los llevó a estrechar lazos con los gobiernos.

Este vínculo con los estados nacionales se consolidó con el monopolio de emisión de moneda por los bancos centrales, la cual comenzó siendo respaldada con las reservas internacionales de los países.

Como primer referente histórico se debe citar al Banco de Inglaterra, creado en el año 1694 a partir de un préstamo otorgado al Estado para financiar la guerra contra Francia. A cambio del mismo se le concedió el privilegio de emitir moneda, ser depositario de los bienes de la Corona y ser agente financiero del Gobierno. Estas funciones hicieron que su prestigio creciera y que los bancos comerciales lo considerasen confiable como para depositar sus fondos en el mismo, convirtiéndolo, en consecuencia, en el guardián de las reservas de aquéllos. Posteriormente, la evidente preferencia del público por sus billetes llevaron a que paulatinamente se canjearan las emisiones realizadas oportunamente por los distintos bancos por aquéllas puestas en circulación por el Banco de Inglaterra, el que rápidamente alcanzó la exclusividad de la emisión.

Fue largo el camino recorrido desde la creación del Banco de Inglaterra, y también muchas las circunstancias que acompañaron a la evolución monetaria mundial. Sin embargo, probablemente sea el alistamiento y posterior abandono por parte de numerosos países del mecanismo de emisión con respaldo oro, conocido como Patrón Oro, el hecho que más se haya destacado.

No se ahondará aquí, dada la temática general del libro, sobre las circunstancias que llevaron al abandono del Patrón Oro. Sólo se destacará brevemente que el esquema funcionó mientras Inglaterra pudo mantener su posición de liderazgo compensando los desequilibrios de las balanzas de pagos de otros países mediante la exportación de su oro excedente (recuérdese que la revolución industrial puso a Inglaterra en una posición de eje del comercio internacional).

Luego de la Segunda Guerra Mundial, su posición quedó debilitada y no hubo ningún país dispuesto a asumir esa responsabilidad. Así algunos acumularon reservas y otros sufrieron graves deflaciones por su escasez. Este fenómeno hizo perder al oro su capacidad de regulador de los desequilibrios de las economías, por lo que el esquema fue definitivamente abandonado sin afectar la capacidad de pago de sus monedas.

Por último, puede hacerse una reflexión acerca de la función de las reglas monetarias del Patrón Oro como freno a la emisión indiscriminada. Los aspectos antagónicos que ofrece esta temática son los siguientes:

- La rigidez que introduce la imposibilidad de emitir sin tener oro a cambio o, visto desde el ángulo inverso, la posibilidad de emisión que otorga su existencia puede generar un desfase entre la oferta monetaria y lo que realmente demanda la economía de acuerdo con el ciclo económico en que se encuentre, pudiendo generar recesión e inflación respectivamente<sup>2</sup>.

- La facultad indiscriminada de emisión posibilitada por la ausencia de respaldo puede llevar a los gobiernos a aumentar la oferta de dinero para atender sus déficits en lugar de elegir soluciones alternativas genuinas para el financiamiento fiscal.

Estos extremos parecen demostrar que la posibilidad de emisión otorgada por el respaldo en metálico (u otro bien, como en el esquema actual son los activos externos) debiera ir siempre acompañada del buen criterio de los hacedores de la política monetaria. Sin embargo, en ausencia de tal criterio y existencia de quiebre grave de la confianza en la moneda, una regla monetaria que asegure su respaldo puede ser una herramienta muy útil para restablecer la fe en la moneda de curso legal.

## 2. EVOLUCIÓN MONETARIA DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

En este punto se intentará trazar paralelismos con algunos de los hitos históricos analizados precedentemente. Esa recorrida permitirá detectar rápidamente claras diferencias entre ambos. Se podrá observar que, desde sus orígenes, el problema fundamental de la moneda del país en relación con el marco teórico descrito en el punto anterior, tanto en lo que respecta a dinero metálico como a papel moneda, siempre estuvo ligado con la desconfianza relativa a su valor y con las serias falencias en la determinación de las relaciones entre la banca de emisión y las necesidades del gobierno de turno.

### 2.1 Dinero metálico

Hacia comienzos del siglo XIX, época de la Revolución de Mayo, circulaban en el Virreinato del Río de la Plata monedas de oro y plata acuñadas en las Casas de la Moneda de Méjico y Potosí que pertenecían a la Corona española.

Sin embargo, con la expansión de las ideas de independencia en el Virreinato del Río de la Plata y la ocupación de la Villa Real de Potosí por el ejército auxiliar del Perú a las órdenes de Belgrano, luego de la victoria en la batalla de Salta en febrero de 1813, se aprueba en la Asamblea General Constituyente una ley que ordenaba al superintendente de la Casa de la Moneda de Potosí la acuñación de monedas con el emblema patrio.

A pesar de ello, las monedas no fueron rápidamente aceptadas. Por el contrario, fue necesario la sanción de un decreto, el 28 de julio de 1813, ordenando su recepción al mismo valor de las usadas hasta ese momento, previendo sanciones para quienes se negasen a recibirlas.

Posteriormente, con la retirada de las tropas de Belgrano hacia Jujuy el 18 de noviembre del mismo año, luego de la derrota de Ayohuma, la Villa Real de Potosí fue recuperada por los realistas, quienes se mantuvieron allí hasta el fin de la dominación española continuando con la acuñación de monedas con el escudo real.

La pérdida de las provincias del Alto Perú interrumpió el circuito comercial con las provincias del Virreinato, sumiendo, especialmente a Salta, en estado de pobreza. Esto favoreció la proliferación de falsificadores que reacuñaban las piezas en circulación deteriorando su contenido con la introducción de cobre o estaño en la aleación de los metales. Como respuesta a esta situación, se convocó en sucesivos bandos a la población para que entregase su moneda con el fin de proceder al resellado que daba muestras de su legalidad y validez para su curso forzoso.

Situaciones similares se producían en todo el norte argentino, así como también en Córdoba y la zona de Cuyo, y, aunque se intentó en reiteradas ocasiones acuñar moneda propia tanto en Salta, Tucumán, La Rioja como en Santiago del Estero, la escasez de metálico así como la baja calidad de las acuñaciones que favorecía su falsificación generaron emisiones muy esporádicas y de escasa aceptación entre la población. Sin embargo, merece destacarse la actividad de la Casa de la Moneda de La Rioja, que contaba con la producción de los minerales de Famatina que marcaban una diferencia fundamental en relación con las

otras provincias, que tenían escasas posibilidades de autoabastecerse de metales.

El caso de la provincia de Buenos Aires era especialmente grave. No contaba con yacimientos cuya producción pudiera ser útil para la amonedación. En consecuencia, el Gobierno, en 1821, sancionó una ley que permitía la negociación en el exterior de la fabricación de las monedas de cobre para el abastecimiento de la zona. Se recibieron algunas remesas pero rápidamente los agentes ingleses (el contrato se terminó firmando con Robert Boulton de Birmingham) propusieron instalarse en Buenos Aires, con lo cual se sentaron las bases fundacionales de la Casa de la Moneda que formaría parte a partir del año 1826 del Banco Nacional. Contaba con excelentes posibilidades técnicas, dado que sus máquinas provenían de Inglaterra, lo cual brindaba mayor confianza en la calidad de la moneda que acuñaba.

A modo de resumen, se puede destacar que la moneda con contenido metálico no fue muy frecuente en el país. La escasez de yacimientos para abastecer la demanda y la baja calidad de las técnicas de acuñación facilitaban la falsificación y con ella el descrédito de la moneda legal, debiendo, en consecuencia, los gobiernos rescatarla permanentemente para su resellado. Todo ello hizo prácticamente imposible que los primeros gobiernos patrios pudieran hacer circular una moneda con igual prestigio a las acuñadas por la Corona española con los metales del Alto Perú.

## 2.2 Papel moneda

### 2.2.1 LOS PRIMEROS BANCOS DE EMISIÓN.

#### SUS TROPIEZOS CON LAS DIFICULTADES FISCALES (1820-1852)

Comentado el fracaso de la moneda metálica como medio de pago satisfactorio durante los orígenes de nuestro país, queda por analizar entonces qué suerte corrió la moneda fiduciaria representada por la emisión de papel moneda, aunque a modo de adelanto se puede afirmar que no fue muy distinta.

En efecto, la evolución del papel moneda fue sustancialmente diferente a la comentada en el punto 1 de este capítulo. Sus orígenes, lejos de estar asociados a una derivación del depósito de moneda con contenido metálico, tuvieron que ver con distintos tipos de documentos emitidos a propósito de las dificultades financieras del fisco, casi siempre unidas a gastos derivados de conflictos bélicos propios de la época. En consecuencia, el nivel de circulante resultaba definitivamente independiente de los ac-

tivos, que eventualmente podían funcionar como su respaldo. Esta debilidad en cuanto a la confianza que la moneda podía inspirar derivó en numerosas oportunidades en la declaración de su "curso forzoso".

Sobre este aspecto, Esteban Cottely<sup>3</sup> afirma: "*Las tentativas de los gobiernos por crear bancos de emisión fracasaron casi siempre. La causa fue la misma que hizo imposible regular la función bancaria en la Edad Media en Europa. Los bancos, como precio de la concesión, debían facilitar préstamos a los gobiernos y, como consecuencia de esta expansión de crédito, pronto se encontraban en la imposibilidad de convertir sus billetes. Para remediar tal situación los gobiernos no hallaban otra medida que conceder curso forzoso a los billetes emitidos*".

La primera referencia histórica en relación con el financiamiento vía emisión de empréstitos le corresponde al virrey Santiago de Liniers. Esta iniciativa, que fue rechazada por el Cabildo, resultó posteriormente necesaria cuando la escasez de moneda y las dificultades financieras del Gobierno la tornaron impostergable. Hacia 1820, los empréstitos públicos y documentos varios constituyeron en la práctica el primer indicio de moneda fiduciaria.

Ahora bien, como primer banco de emisión en la Argentina se debe nombrar al Banco Provincia, también denominado Banco de Buenos Aires, que comenzó a funcionar el 6 de septiembre de 1822, con la intención de poder consolidar el Estado nacional e incentivar el intercambio comercial luego de años de inestabilidad política. Se lo facultó para emitir moneda, para lo cual encargó sus primeras emisiones a Gran Bretaña.

A pesar de las buenas intenciones, su funcionamiento fue efímero. Su capital resultó irregularmente integrado, en la mayoría de los casos por depósitos que los accionistas efectuaban con el circulante emitido por el mismo Banco con tal fin. Por su debilidad patrimonial fue incapaz de atender las fuertes demandas de conversiones que se producían por diversas causas tales como el desequilibrio en el comercio exterior y la abultada emisión que el Banco realizaba para financiar las urgencias del Estado nacional.

Con el convencimiento de que había llegado el momento de constituir un banco con jurisdicción en todo el territorio del país, se fundó el 28 de enero de 1826 el Banco Nacional de las Provincias Unidas del Río de la Plata, con la concesión del monopolio de emisión de papel moneda y monedas de oro y plata. Mientras

tanto, la declaración de guerra con el Brasil profundizó las necesidades del fisco y con ellas la emisión de circulante.

Resulta interesante observar que, dada la mala experiencia monetaria con el Banco Provincia, la imposición de un límite a la emisión comenzó a ser tenido en cuenta. En tal sentido, el Decreto del 13 de marzo de 1826 establecía que *"el Banco, en ningún caso, pondrá en circulación billetes en cantidad mayor que los valores reales que él posea"*. De esta manera introducía una rigidez ante la demanda de emisión del Gobierno que sólo pudo ser eludida mediante la sanción, el 26 de septiembre de 1826, de otro decreto que autorizaba a emitir fuera de los límites impuestos por el anterior. Posteriormente, el 7 de diciembre de 1826 otro decreto terminaba con los obstáculos al financiamiento sin límites al Gobierno, al autorizar *"a prestar al Gobierno las cantidades que necesitare de su fondo metálico para ocurrir a las atenciones exteriores de la presente guerra"*, liberando también al Banco de su obligación de devolver en oro y plata sus billetes.

El resultado de este excesivo financiamiento muy superior a las posibilidades patrimoniales del Banco Nacional, cuyo capital era tan endeble como el del debilitado Banco Provincia (había sido integrado, además del correspondiente a este último, en buena medida con letras y pagarés emitidos por el Gobierno), determinó la necesidad de declarar la inconvertibilidad de la moneda mediante la sanción de una ley, el 5 de mayo de 1826, que determinaba que los billetes emitidos por el Banco Nacional eran moneda corriente en todo el territorio del país *"por su valor escrito"*. Asimismo establecía un cronograma por el cual en dos años el Banco pagaría en lingotes toda su emisión. Esta ley, lejos de solucionar los problemas vigentes, profundizó el descrédito del billete.

Esta grave situación, producida por haber limitado al Banco sólo a la función de prestamista del Gobierno sin ninguna posibilidad de contribuir a los objetivos con los que había sido fundado, es decir, la promoción de los intereses del desarrollo económico de la Nación, derivó en su disolución, dispuesta durante la gobernación del general Rosas, el 30 de mayo de 1836, creándose en su lugar una institución que rápidamente se identificó como Casa de la Moneda y a la que se le confiaba según el texto del decreto *"la administración del papel y de la Casa de Moneda"*

Con ella se inició una nueva etapa de emisión sin respaldo, que fue acelerándose con reiteradas solicitudes ordenadas sistemáticamente para atender las dificultades financieras del

Gobierno. Los incidentes con ingleses y franceses que derivaron en el bloqueo del puerto privaron a Buenos Aires de una muy importante fuente de ingresos, al igual que le entorpecieron la provisión habitual de papel moneda que venía de Inglaterra. Esta situación, prácticamente insostenible, encontró un punto de inflexión con el derrocamiento de Rosas el 3 de febrero de 1852.

A modo de corolario de esta época, se puede sintetizar que, a pesar de la generalizada convicción de la importancia de contar con una moneda sana para un adecuado desarrollo económico en los comienzos de la Nación, las continuas guerras en las que se vio inmerso el país sólo encontraron financiamiento vía emisión a través de los Bancos Provincia y Nacional y de la Casa de la Moneda, sucesivamente, forzándolos a emitir obligaciones muy superiores a sus posibilidades patrimoniales, lo cual dañó seriamente la confianza en el valor de la moneda nacional.

### 2.2.2 LOS DIFERENTES INTENTOS DE CONVERSIÓN (1852-1890)

Este período se caracterizó por el convencimiento generalizado de la necesidad de dotar a la moneda de valor cierto, ya sea fijando paridades o bien determinando su contenido metálico. En tal sentido, todos los esfuerzos concluyeron en el funcionamiento exitoso, hacia fines del siglo anterior y principios del presente, de la Caja de Conversión, que debió sus posibilidades patrimoniales a una serie de factores que produjeron sucesivamente afluencia de oro al país: del Brasil con motivo de la Guerra con el Paraguay; de Inglaterra, por la obtención de empréstitos en el exterior, y de los saldos positivos en la balanza comercial.

Retomando la cronología de los hechos a partir de la caída de Rosas, se puede afirmar que coexistieron hasta la unificación del país dos organizaciones institucionales independientes (Provincia de Buenos Aires y Confederación), lo cual también dividió el tratamiento del tema monetario.

Las provincias integrantes de la Confederación sufrieron los perjuicios de estar separadas de Buenos Aires, plaza muy importante para las transacciones comerciales dada su ubicación geográfica. Con la creación del Banco Nacional de la Confederación, por Ley Nro. 12 del 9 de diciembre de 1853 del Congreso General Constituyente, se intentó solucionar, entre otras cosas, las dificultades de suministro de numerario. Con tal fin, lanzó a la circulación billetes sin respaldo metálico que rápidamente perdieron valor y fueron rechazados. Su escasa aceptación pre-

capitó la sanción de un decreto, el 24 de junio de 1854, que declaraba el curso obligatorio de la moneda emitida por el Banco.

Sin embargo, su debilidad patrimonial (no había fortunas que estuvieran dispuestas a arriesgarse en este tipo de empresas) y las confusas funciones que se le otorgaron, que iban desde "se-llar y estampar monedas" hasta recibir el "depósito de los ingresos fiscales" y "pagar los libramientos del Estado", redundaron en el fracaso de su gestión de menos de cinco años.

La concesión del derecho de emisión a algunas iniciativas privadas en distintas provincias (tal fue el caso del Banco de Córdoba y el de Santa Fe) tampoco solucionó las dificultades monetarias de la Confederación.

Mientras tanto, en Buenos Aires, por Ley del 10 de octubre de 1854, se reorganizó el Banco Provincia bajo la denominación de Banco y Casa de la Moneda de la Provincia de Buenos Aires, asignándole nuevamente funciones bancarias, además de las inherentes a la de emisión de moneda.

Su actividad durante los primeros diez años de vida no pudo sustraerse de las experiencias pasadas, ya que las guerras que mantenía la provincia en contra de la Confederación requerían de permanentes emisiones del Banco, lo cual aumentaba el descrédito de la moneda. La tendencia a demandar monedas metálicas extranjeras (especialmente chilenas y bolivianas) aumentó, y el Banco, con la finalidad de atraer esos fondos, comenzó a recibir depósitos asegurando su devolución en la misma denominación así como también a determinar sus paridades en pesos fuertes.

El 3 de noviembre de 1864 se promulgó una ley que establecía la paridad de un "peso fuerte" cada 25 pesos de papel moneda y la conversión de éste por billetes pagaderos en metálico, además de la prohibición de realizar nuevas emisiones hasta tanto se pudiera completar la conversión de todos los billetes.

Esta ley, bien intencionada, sufrió una modificación con la declaración de guerra al Paraguay durante los primeros meses de 1865. Este conflicto bélico implicó un esfuerzo enorme para las arcas del Estado, que necesitó entonces del crédito del Banco, motivo por el cual se le debió restituir sus facultades de emisión.

Por Ley del 22 de octubre de 1866, la Legislatura autorizó la emisión de un empréstito de 4.000.000 de pesos fuertes pero con la particularidad de que en los billetes a emitir, conocidos como "notas metálicas", debía constar la cantidad de metálico que representaban y su equivalencia en papel moneda (un peso

fuerte igual a 25 pesos de papel moneda). Esta paridad garantizada por ley así como la posibilidad de utilizar esta moneda para el pago de obligaciones fiscales en todo el país hizo que dichas notas contasen con gran demanda, haciendo que se confundiesen rápidamente con la circulación del resto del papel moneda, que no contaba con las mismas virtudes.

Un nuevo hecho, también en 1866, contribuyó a acentuar la mejora en la credibilidad del papel moneda. La provincia recibió un importante flujo de oro proveniente simultáneamente de Inglaterra, por la colocación de cuatro empréstitos, y del Brasil, a causa de la guerra con el Paraguay. Esta situación coyuntural posibilitó la sanción de la Ley del 3 de enero de 1867 por la cual el Banco de la Provincia habilitaba la Oficina de Cambio, verdadero antecedente de la que sería en 1890 la Caja de Conversión.

Con su funcionamiento, se introdujo un elemento novedoso en relación con el manejo de la oferta monetaria, ya que subordinaba la emisión de nuevos billetes al ingreso de oro de manera de asegurar el eventual reembolso de los mismos. Este mecanismo contribuyó a profundizar la confianza en la moneda propagándose incluso a las emisiones que no habían sido emitidas por la Oficina de Cambio, es decir, las anteriores a la Ley del 3 de noviembre de 1864 y las notas metálicas de la Ley del 22 de octubre de 1866.

Sin embargo, la coyuntura económica adversa derivada de la crisis de 1873, producida entre otros factores por el aumento de las importaciones y el retiro masivo de oro de la Oficina de Cambio, no se resolvió con el mecanismo lógico de un esquema de conversión (contracción de medios circulantes, recesión en la economía, baja de precios, aumento de exportaciones por la competitividad de los precios, reversión del saldo de la balanza comercial, ingreso de oro y nuevamente emisión para alimentar la demanda agregada). Por el contrario, el Gobierno eligió retirarse del esquema de conversión y resolver el problema de la disminución de los medios de pago con nuevas emisiones de notas metálicas. Poco a poco fue perdiéndose la confianza que tanto había costado ganar y, por lo tanto, resultó imposible sostener la Oficina de Cambio, la cual terminó cerrándose el 17 de mayo de 1876.

La misma decisión debió adoptar el Banco Nacional, al tener que enfrentar el retiro de depósitos producido por el temor de sus clientes de que corriese igual suerte que el Banco Provincia. El Banco Nacional había sido creado el 5 de noviembre de 1872 en el marco de la auspiciosa situación económica que vivía el

país a comienzos de la década del '70 motivada por la ya comentada excepcional entrada de oro.

La gravedad de la crisis fue tal que un convenio entre ambos bancos surgió como la única alternativa de solución. Luego las reformas introducidas a sus leyes orgánicas darían un marco adecuado para alcanzar la posterior unidad monetaria.

La coexistencia de distintas monedas en la provincia de Buenos Aires, y en buena parte del resto de las provincias, determinó la necesidad de dotar al país de un único signo monetario reconocible en todo su territorio. Con tal fin, se sancionó el 5 de noviembre de 1881 la Ley de Unificación Monetaria, que determinó que el "peso oro" y el "peso plata" serían las monedas nacionales, determinando que en un plazo de dos años debían reemplazarse todos los billetes en circulación.

Una buena evolución de las cuentas fiscales y de la balanza de pagos detuvieron la salida de oro del país e incrementaron la demanda de moneda nacional, permitiendo la restitución de la conversión de los billetes de ambos bancos que se decretaría como obligatoria por Decreto del 22 de diciembre de 1883. Dos años más tarde, el 5 de noviembre de 1885, se suspendería nuevamente este mecanismo por dos años adicionales y esta vez por causas no atribuibles a las necesidades financieras del Estado. Por el contrario, la única responsabilidad atribuible al Gobierno fue la de no poder controlar los sucesivos incumplimientos a las leyes de conversión.

En efecto, cuando el saldo de la balanza de pagos se convertía en negativo, dichos bancos proseguían igualmente con la expansión monetaria vía política crediticia violando los mecanismos de conversión, lo cual alimentaba la liquidez y la demanda de canje de los saldos monetarios excedentarios. Ante la situación límite de no contar con metálico suficiente, se produjo la suspensión del mecanismo, el cual no pudo ser restablecido tampoco en el plazo de los dos años previsto en la mencionada Ley de 1885, por lo que por Decreto del 24 de diciembre de 1887 se derogó también esa obligación.

El próximo hito en la evolución monetaria del país lo constituye la sanción de la Ley de Bancos Garantidos, el 3 de noviembre de 1887, con la finalidad de posibilitar la provisión de circulante suficiente para atender al engrandecimiento del país. Estas necesidades derivaban de la estabilidad política y de lo que ella posibilitaba: el crecimiento de la población, la extensión del ferrocarril y la incorporación de mano de obra extranjera.

Sus preceptos, inspirados en similares de la legislación norteamericana, autorizaban el establecimiento de entidades para la realización de operaciones bancarias con la facultad de emitir billetes "garantidos con fondos públicos y con un fondo de reserva de oro equivalente al 10% de la suma de billetes a emitir" provenientes de la colocación de deuda interna. A su vez, los billetes emitidos por los bancos tendrían curso legal en todo el país.

En el marco de esta ley, se produjo un crecimiento de la actividad bancaria que estuvo por encima de los requerimientos de la economía, generando emisiones desmesuradas en todo el país. Asimismo, para obtener los fondos públicos como establecía la ley, las provincias suscribieron empréstitos externos que paradójicamente eran garantizados con los mismos títulos que pretendían respaldar la emisión de moneda.

Esta situación intentó resolverse con la sanción de la Ley de fecha 14 de septiembre de 1889, en la cual se autorizaba la creación de un fondo de garantía de 50.000.000 de pesos oro en monedas o lingotes de oro para la emisión de certificados que paulatinamente irían siendo canjeados por los billetes de curso legal. Se verificó entonces una doble circulación de moneda: la emitida en forma de billetes y la emitida bajo la modalidad de certificados del Tesoro.

Tanto las entidades adheridas al sistema de bancos garantidos como las oficiales se vieron enfrentadas a serios problemas de solvencia que derivaron en dificultades de liquidez ante los retiros masivos de sus depósitos. Finalmente el Decreto de fecha 7 de abril de 1891 cerró provisoriamente y suspendió la atención de los depósitos de los Bancos Nacional y Provincia como una muestra clara de la gravedad de la situación. Simultáneamente la Nación asumió el respaldo de todos los billetes en circulación como una forma de sinceramiento de las múltiples maniobras que habían llevado a cabo los bancos para la suscripción de los fondos públicos que exigía la Ley de Bancos Garantidos.

### 2.2.3 PROCESO DE CREACIÓN DE LA CAJA DE CONVERSIÓN (1890-1899)

El gobierno de Carlos Pellegrini tomó una serie de medidas importantes en el campo monetario. Entre ellas se destacan la creación de la Caja de Conversión (1890) y la fundación del Banco de la Nación Argentina (1891).

La Caja de Conversión, creada por Ley del 7 de octubre de 1890, funcionó sobre la base de la Oficina Nacional de Bancos

Garantidos. Tenía a su cargo el cumplimiento de las funciones inherentes a la emisión, conversión y amortización de moneda. Con el objeto de lograr la conversión futura de todo el circulante, debía custodiar los activos de respaldo que se irían reuniendo de acuerdo con las prescripciones de la ley. Sin embargo, los recursos en oro nunca terminaron de reunirse, y los billetes continuaron circulando sin respaldo. A pesar de los esfuerzos, debieron pasar nueve años más para que la recurrente idea de la existencia de una Caja de Conversión pudiera concretarse.

Por su parte, el Banco de la Nación Argentina estaba llamado a restablecer el crédito perdido durante la crisis. Entre sus funciones autorizadas estaba la de otorgar préstamos al Gobierno nacional hasta la suma de 2.000.000 de pesos y realizar redescuentos de documentos. En cuanto a las facultades de emisión, sólo podía ejercerla previa acreditación ante la Caja de Conversión del encaje metálico correspondiente.

Luego las continuas apreciaciones y depreciaciones a las que se vio sometida la moneda de acuerdo con la suerte que corría la balanza comercial, unidas a la fuerte convicción reinante acerca de que la moneda sin respaldo derivaba, tarde o temprano, en situaciones críticas, desencadenaron la sanción de la Ley de fecha 4 de noviembre de 1899, que completaría el proceso iniciado en 1890, inspirada en una similar sancionada en Inglaterra en el año 1884.

En la misma, se establecía la conversión de la emisión fiduciaria en circulación, al cambio de 1 peso moneda nacional por 44 centavos de peso moneda nacional de oro sellado. Además, se creaba el fondo de conversión, cuyos recursos provenían del 5% de impuestos adicionales a la importación, de las utilidades del Banco Nación, de la liquidación del Banco Nacional y de la venta del Ferrocarril Andino, así como de aquellos recursos que se destinaban anualmente a través del Presupuesto Nacional.

En su funcionamiento, definía dos tratamientos distintos de conversión según los billetes correspondan a emisiones anteriores a la sanción de la ley o posteriores a la misma. Los billetes emitidos en el marco de esta ley podían ser inmediatamente convertibles en oro. A su vez, el oro recibido a cambio de la emisión no podía tener otro destino que el de la eventual conversión posterior de esos billetes. Con este mecanismo, cualquier excedente de dinero en poder del público podía ser inmediatamente canjeado por oro.

Sin embargo, la conversión de las emisiones anteriores nun-

ca llegó a concretarse ya que, aun con la fuerte depreciación que habían sufrido, el Fondo creado por ley no alcanzó a reunir el nivel necesario, por lo que siguieron circulando billetes sin garantía. De todos modos, la confianza que en la práctica inspiró su funcionamiento logró crear una situación similar para los billetes emitidos con anterioridad a su existencia.

Hasta aquí los principales hechos que marcaron la evolución monetaria del país hasta los prolegómenos de la creación del Banco Central. Se sintetizan cronológicamente en el Cuadro Nro. 1.

## RESUMEN DEL CAPÍTULO I

La evolución monetaria mundial comprende varias etapas, desde el trueque, la utilización de bienes que cumplieran con la función de depósito de riqueza, particularmente metales preciosos, y la acuñación de moneda delegada al gobernante. La aceptación de la misma por su valor nominal introduce el concepto de moneda fiduciaria. Por otra parte, los riesgos de la movilización de metales preciosos tornaron conveniente su depósito contra entrega de recibos que se usaron como medios de pago, constituyéndose así en el origen del papel moneda.

El retiro de sólo parte del metal depositado posibilitó la emisión de moneda parcialmente respaldada, así como también el otorgamiento de préstamos constituyendo la aparición incipiente de los bancos comerciales. Por su parte, los bancos centrales surgieron como instituciones al servicio de aquéllos como depositarios de reservas de liquidez y realizando inversiones rentables. La importancia de los bancos centrales en el desenvolvimiento de la economía estrechó sus vínculos con los gobiernos, consolidando aquéllos el monopolio de la emisión con el respaldo de las reservas internacionales de los países e iniciando la regla del Patrón Oro. Se cita como primer antecedente el Banco de Inglaterra fundado en 1694. Dicha regla ofrece dos aspectos antagónicos: (1) la rigidez que introduce la imposibilidad de emitir sin respaldo de oro y (2) la emisión indiscriminada que puede inducir a los gobiernos a aumentar la oferta monetaria para atender sus déficits. En síntesis, su funcionamiento adecuado dependerá del buen criterio de los responsables de la política monetaria.

La evolución monetaria de nuestro país se inicia con la circu-

lación de monedas acuñadas por la Corona española. Posteriormente, los avatares de las guerras de la Independencia, unidos a la escasez de yacimientos y la baja calidad de la acuñación, facilitaron la falsificación y, consecuentemente, el descrédito de la moneda legal. Contrariamente a lo sucedido a nivel mundial, la emisión del papel moneda en nuestro país se relacionó con la de documentos con motivo del financiamiento de los conflictos bélicos, resultando el nivel de circulante independiente de los activos que eventualmente podrían respaldarlo. Esto derivó frecuentemente en declaraciones de su curso forzoso.

Las primeras instituciones de emisión fueron el Banco Provincia (1822), el Banco Nacional de las Provincias Unidas del Río de la Plata (1826) con un alcance territorial mayor, y la Casa de la Moneda (1836). En todos los casos, las emisiones fueron superiores a las respectivas posibilidades patrimoniales, afectando consecuentemente el valor de la moneda nacional.

Durante un largo período que se inicia en 1852 se destacan diferentes intentos de conversión tendientes a dotar a la moneda de valor cierto. Estos intentos culminaron con: (1) la creación, en 1890, de la Caja de Conversión, que tenía a su cargo el cumplimiento de las funciones inherentes a la emisión, conversión y amortización de moneda y (2) la fundación del Banco de la Nación Argentina, en 1891, cuyas funciones incluían el otorgamiento de préstamos al Gobierno y el redescuento de documentos. En 1899 se estableció el tipo de conversión en  $1/\sqrt{\text{peso m/n}} = 0,44$  peso oro sellado.

#### NOTAS

- <sup>1</sup> «Señoreaje». Artículo en *Enoikos*, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas (UBA) - Año IV - Número 10-1996.
- <sup>2</sup> Una referencia histórica sobre este tópico puede ser la secuela de inflación que se verificó en Europa cuando en el siglo XVI los españoles introdujeron los metales preciosos que extraían en América, posibilitando una fuerte emisión monetaria.
- <sup>3</sup> Esteban Cottely. "Banco Central. Aspectos de su vida". Publicación del Banco Central.

#### CUADRO Nº 1

#### Evolución monetaria de 1820 a 1899 (Síntesis de normas)

Fecha de promulg.	Norma	Descripción breve
06/09/1822	Ley	Apertura del Banco Provincia o Banco de Buenos Aires.
28/01/1826	Ley	Creación del Banco Nacional de las Provincias Unidas del Río de la Plata.
13/03/1826	Decreto	Límite a la emisión de la cantidad de reales que el Banco Nacional posea.
26/09/1826	Decreto	Autorización de una emisión de 3.000.000 de pesos fuertes fuera de los límites del Decreto del 13/03/1826.
07/12/1826	Decreto	Liberación de límites para el financiamiento al Gobierno y al Banco Provincia de la obligación de pagar en lingotes de oro y plata sus billetes.
05/05/1826	Ley	Inconversión e imposición de la circulación de la moneda por su valor escrito.
30/05/1836	Decreto	Disolución del Banco Nacional. Creación de la Casa de la Moneda.
09/12/1853	Ley Nro.12 del Congreso General Constituyente	Creación del Banco Nacional de la Confederación.
24/06/1854	Decreto	Declaración del curso obligatorio e indispensable de la moneda emitida por el Banco Nacional de la Confederación.
10/10/1854	Ley	Reorganización del Banco y Casa de la Moneda de la Provincia de Buenos Aires.
03/11/1864	Ley	Establecimiento de la paridad de 1 peso fuerte = 25 pesos de papel moneda.

**CUADRO Nº 1 (CONTINUACIÓN)**

22/10/1866	Ley	Emisión de 4.000.000 de pesos fuertes en notas metálicas con motivo del financiamiento de la guerra con el Paraguay.
03/01/1867	Ley	Creación de la Oficina de Cambio separada del Banco Provincia de Buenos Aires.
05/11/1872	Ley Nro. 581	Creación del Banco Nacional.
17/05/1876	Ley	Cierre de la Oficina de Cambio.
05/11/1881	Ley Nro. 1.130	Unificación monetaria.
22/12/1883	Decreto	Conversión obligatoria de la moneda.
05/11/1885	Decreto	Suspensión de la conversión de la moneda.
03/11/1887	Ley Nro. 2.216	Bancos Garantidos.
14/09/1889	Ley Nro. 2.543	Creación del fondo de garantía en pesos oro en monedas o lingotes para la emisión de certificados pagaderos en oro para el rescate de los billetes en circulación.
07/10/1890	Ley Nro. 2.741	Creación de la Caja de Conversión.
07/04/1891	Decreto	Suspensión de la atención de los depósitos de los Bancos Nacional y Provincia.
29/05/1891	Ley Nro. 2.776	Confirmación de la suspensión de la atención los depósitos del Banco Nacional y Provincia que había sido decretada el 7/4/1891.
16/10/1891	Ley Nro. 2.841	Creación del Banco Nación Argentina.
04/11/1899	Ley Nro. 3.871	Creación del fondo de conversión. Conversión de la emisión fiduciaria en circulación al cambio de 1 peso moneda nacional por 0,44 pesos moneda nacional de oro sellado.

**CAPITULO II**

**ANTECEDENTES, CREACION Y FUNCIONAMIENTO  
DEL BANCO CENTRAL DE LA  
REPUBLICA ARGENTINA (1899-1977)**

*Viendo los problemas de mi país a la luz de la experiencia argentina, que no es ciertamente breve, puedo asegurar que se ha logrado una organización de la moneda y de los bancos que, combinada adecuadamente con las enseñanzas nacionales y extranjeras, nos permitirá desarrollar una política monetaria y financiera que responda a las auténticas conveniencias nacionales.*

Raúl Prebisch <sup>1</sup>

## 1. ANTECEDENTES Y ETAPAS EN LA VIDA DEL BANCO

La Caja de Conversión funcionó en su primera etapa hasta 1914, cuando los efectos de la declaración de la Primera Guerra Mundial sobre el comercio internacional del país obligaron a declarar su suspensión. Luego la reversión gradual de las condiciones adversas facilitaron una recuperación del nivel de reservas cuya consecuencia fue una vuelta, en 1927, al esquema de conversión. Los fuertes retiros derivados del impacto de la depresión de los años '30, con la caída de los niveles de producción y de la actividad en los mercados mundiales, obligarían posteriormente a interrumpir su funcionamiento tradicional e impulsar su reemplazo por el Banco Central.

Su desempeño puede asociarse estrechamente con el saldo de la balanza comercial, lo cual hizo que el sistema fuese extremadamente rígido y generador de fuertes deflaciones cuando las importaciones eran mayores que las exportaciones y generaban salidas permanentes de oro. Sobre este punto, Raúl Prebisch <sup>2</sup> afirma: *"La Caja funciona bien mientras ingresa oro para convertirse en papel, pero deja de funcionar cuando debido a balances de pagos adversos hay que entregar papel para exportar oro y someter a la economía interna a una violenta deflación"*.

El primer paso hacia la constitución de las bases de un banco central puede ubicarse en la sanción, el 25 de abril de 1931, del decreto por el cual el Poder Ejecutivo autorizó al Banco Nación a redescantar en la Caja de Conversión los documentos que había obtenido por préstamos otorgados al sistema financiero con el objeto de dotar de liquidez al sistema. Este criterio cambió sustancialmente el método de emisión vigente hasta ese momento, dejando definitivamente atrás el respaldo oro como regulador de los medios de pago en circulación.

Las entidades financieras fueron en buena medida las que demandaron dichos fondos. En efecto, los bancos habían visto virtualmente paralizada la recuperación de los créditos otorga-

dos, en algunos casos por el impacto de la crisis mundial en el mercado local (la baja pronunciada de los precios agrícolas afectó seriamente a nuestro país dado su claro perfil exportador) y en otros casos por haber sido otorgados imprudentemente a empresas que devinieron insolventes. Esta situación, unida a la tendencia generalizada a retirar los depósitos, puso en serios problemas a los bancos, que, en consecuencia, debieron recurrir al Banco Nación que, forzado por las circunstancias, debió atender funciones de redescuento a los bancos.

El panorama descrito demuestra que hacia 1935 existían en el país varias instituciones que cumplían funciones relacionadas con la problemática monetaria. La Caja de Conversión atendía los aspectos inherentes a la emisión de moneda, el Banco Nación tanto los asuntos del Tesoro Nacional como los derivados de las leyes de redescuento y el Tesoro Nacional aquellos relacionados con la emisión y administración de los títulos públicos. Por otra parte, existían otras funciones que no eran adecuadamente realizadas, como por ejemplo la supervisión de entidades financieras, lo que había provocado graves daños en el pasado.

En ese contexto, la idea de la conveniencia de crear un banco que reuniera buena parte de las funciones dispersas cobró fuerza ya que, de persistir la situación existente, se dificultaba excesivamente el ejercicio de una política monetaria coordinada.

Con estas pautas, el 28 de marzo de 1935 se promulgaron las leyes Nros. 12.155 (de creación del Banco Central), 12.156 (para la determinación del marco jurídico adecuado para el desempeño de los bancos), 12.157 (de creación del Instituto para la Movilización de Activos de Entidades Financieras), 12.158 (de reforma de la Carta Orgánica del Banco Nación), 12.159 (de reforma de la Carta Orgánica del Banco Hipotecario Nacional) y 12.160 (de creación de la comisión organizadora del Banco Central y del Instituto Movilizador de Activos de Entidades). Esta última tenía por objetivo armonizar los aspectos vinculados con la disolución de la Caja y la formación del Banco Central y del Instituto Movilizador (este último con la finalidad de adquirir activos de los bancos e ir vendiéndolos gradualmente).

Bajo ese marco legal, el 31 de mayo de 1935 se promulgó el Decreto Nro. 61.127, por el cual se consideró formalmente cerrada la Caja de Conversión y abierto el Banco Central de la República Argentina.

La mencionada comisión (presidida por el ministro de Hacienda) impulsó el revalúo de las tenencias de oro de la Caja de

Conversión al momento de aprobarse la legislación. El producido fue destinado a abonar fundamentalmente parte de la deuda que el Gobierno mantenía con el Banco Nación y otros bancos, así como también a capitalizar al Instituto Movilizador y al Banco Central.

Como consecuencia de los pasos seguidos para la creación del Banco Central, su balance inicial quedó constituido por los activos y pasivos que tanto la Caja de Conversión como el Banco Nación le transfirieron, de acuerdo con las funciones asumidas por el nuevo ente.

En su activo, se destacaron el oro transferido por la Caja de Conversión y los bonos consolidados del Tesoro Nacional producto de la refinanciación de deuda pública, tanto en poder de la Caja como del Banco Nación. Cada uno de estos activos dotaba de adecuado respaldo a la moneda y de herramientas adecuadas para realizar operaciones de regulación monetaria.

Por su parte, el pasivo quedó constituido por los billetes emitidos por la Caja, los depósitos de los bancos (de los cuales el 68% aproximadamente pertenecían al Banco Nación) y los depósitos oficiales, que hasta ese momento estaban constituidos en dicho Banco.

Las misiones asignadas a la autoridad monetaria tuvieron el propósito de atenuar los impactos en el mercado monetario de las fluctuaciones en la balanza de pagos. Sobre este punto, Salvador Aisenstein<sup>3</sup>, en relación con la lectura del art. 3 de la primera Carta Orgánica, afirma que: *"Su objeto radicaba en concentrar reservas suficientes para moderar los efectos de nuestros balances de pagos, tan variables, sobre la estructura bancaria y la actividad económica; en mantener el valor de la moneda; en regular el volumen del crédito y los medios de pago, adaptándolos a las necesidades reales de los negocios; en promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito bancario"*.

Desde entonces, fueron numerosos los cambios introducidos a la Carta Orgánica del Banco, los que en algunos casos representaron cambios sustanciales en relación con el texto original, en tanto que otros marcaron vueltas sistemáticas a los conceptos originales. Generalmente las posiciones han oscilado pendularmente entre períodos en los cuales se regulaba el crédito vía imposición de efectivos mínimos a los bancos, seguidos de otros de nacionalización de depósitos, manteniendo, en todos los casos, un esquema de emisión de moneda fiduciaria.

Los aspectos fundamentales considerados en la Carta Orgá-

nica original y sus sucesivas modificaciones, que interesan fundamentalmente a la temática de este libro, se pueden agrupar en los siguientes temas:

**Misiones y funciones:** Se han referido principalmente al mantenimiento de reservas internacionales en un nivel adecuado que permita atenuar los efectos de las fluctuaciones en el balance de pagos y no afectar, en consecuencia, el valor de la moneda. También a la regulación del volumen del crédito para adaptarla a la dimensión de los negocios procurando mantener el poder adquisitivo de la moneda. En algunas reformas se agregó el objetivo de mantener un alto grado de actividad con el fin de posibilitar el máximo empleo de los recursos humanos y materiales del país.

**Respaldo de la moneda:** Se asoció al nivel de reservas adecuadas, estableciendo que debían estar compuestas en oro, divisas, cambio extranjero, depósitos en instituciones bancarias, papeles de corto plazo de reconocida solvencia y liquidez, por el equivalente al 25% de la circulación y obligaciones a la vista. Este aspecto fue dejado sin efecto en la reforma del año 1973.

**Financiamiento a entidades financiera:** En términos generales, todas las cartas orgánicas se han referido a redescuentos de documentos provenientes de operaciones de crédito y a adelantos con caución de títulos y otros valores.

**Financiamiento al Gobierno Nacional:** En general, se ha admitido el otorgamiento de adelantos hasta un 10%, 15%, y excepcionalmente un 30% de lo recaudado en un período anterior (que osciló entre 1 a 3 años). Cuando se trataba de financiamiento vía adquisición de valores nacionales, los límites se establecían en relación con el nivel de depósitos del sistema.

**Distribución de utilidades:** Las distintas modificaciones de la Carta Orgánica han determinado sobre este aspecto que, luego de efectuar las amortizaciones de activos, la constitución de provisiones por deudores incobrables o de dudoso cobro, al igual que la deducción de gastos, las utilidades se distribuyeran

de acuerdo con un orden de prioridad que comenzaba con un porcentaje determinado al fondo de reserva general del Banco y el resto al Gobierno nacional con ciertas limitaciones. En caso de accionistas (período 1935-1945), se admitía un dividendo no mayor al 5%, también con limitaciones específicas.

Con la finalidad de ilustrar con más detalle acerca de estas sucesivas modificaciones, se han elaborado los Cuadros Nros. 2 al 6, en los que se analizan los aspectos referidos sintéticamente en el párrafo anterior, en las reformas introducidas a la Carta Orgánica del año 1935 (Ley Nro. 12.155), en 1946 (Decretos-Ley Nros. 8.503 y 14.957), 1949 (Ley Nro. 13.571), 1957 (Decreto-Ley Nro. 13.126) y 1973 (Ley Nro. 20.539). En dichos cuadros los comentarios se han agrupado según la posibilidad de verificar coincidencias entre ordenamientos legales de distintos años.

Sobre este tema, resulta curioso observar que los puntos de contacto entre las distintas cartas orgánicas no siempre son coherentes en todos los temas analizados. Por ejemplo, en lo relativo a las misiones y funciones del Banco, existen coincidencias entre los textos de 1935 y 1949 por un lado y 1946 y 1973 por otro. Sin embargo, en el tratamiento de las prescripciones relacionadas con el respaldo de la moneda y el financiamiento a entidades financieras, sólo existen coincidencias entre los textos de 1946 y 1949 (lo cual parece razonable teniendo en cuenta que ambos se han sancionado bajo el mismo Gobierno). Por último, los aspectos referidos al financiamiento al Gobierno nacional y la distribución de utilidades han sido cambiados en cada una de las modificaciones efectuadas.

## 2. IMPACTO DE LOS PRINCIPALES HECHOS ECONÓMICOS

El primer punto de inflexión desde la creación del Banco en 1935 aparece en 1946, cuando cambian radicalmente las misiones asignadas. En esa oportunidad se impulsa, por primera vez en el país, una concentración de depósitos en el mismo.

En medio de una serie de medidas económicas que tendían a estatizar los servicios públicos, se sancionó el Decreto-Ley Nro. 8.503 del 25 de marzo de 1946, por el cual se disponía la nacionalización de la autoridad monetaria con la intención de que todos los fondos del sistema fuesen depositados en él, pa-

sando los bancos a cumplir el papel de intermediarios entre los depositantes y el Banco Central. Este mecanismo quitó la capacidad prestable natural de las entidades, es decir, los depósitos, reemplazándola por cupos de redescuento asignados a cada una de ellas por el Banco Central. Estos nuevos lineamientos se impulsaban en el entendimiento de que cooperaban con la adecuada asignación de recursos para la promoción del desarrollo y la inversión en el país, así como también brindaban al Gobierno el financiamiento necesario para llevar a cabo sus proyectos. Asimismo tuvieron una fundamental incidencia en el tema monetario, ya que resultaron en una menor gravitación del sector externo como factor de expansión de medios de pago y un simultáneo crecimiento del sector Gobierno.

Dicho régimen<sup>4</sup> continuó hasta 1957, cuando se dispuso la restitución de los depósitos a los bancos implantando regímenes de efectivo mínimo como reguladores de la capacidad crediticia. En tal sentido, el Decreto-Ley Nro. 13.126 de 1957 estableció que tal criterio se impulsaba con la intención de asegurar la promoción del "desarrollo del ahorro y de la inversión..." asignando responsabilidad a los bancos para la eficiente captación de depósitos.

Desde entonces, y hasta las reformas del año 1973, que se comentarán más adelante, se perfeccionaron los mecanismos por los cuales los distintos niveles de encaje o bien la liberación selectiva de los mismos, según el destino que se otorgaban a los fondos liberados, resultaron las medidas más comunes para regular la cantidad de medios de pago. Con tal objetivo, en momentos en que se pretendía absorber dinero por exceso de liquidez, los niveles de encaje subían, en tanto que cuando la intención era la inversa, las inmovilizaciones descendían.

Luego de la asunción del gobierno justicialista en el año 1973, volvió a impulsarse una nacionalización de los depósitos por Ley Nro. 20.520 del 1 de agosto de 1973, así como también la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central por Ley Nro. 20.539 del 11 de septiembre. En este esquema los bancos nuevamente pasaron a captar depósitos en nombre del Banco Central, el cual a su vez les asignaba fondos a través de redescuentos y adelantos, retomando, en esencia, el sistema creado en el año 1946 y desplazando a los mecanismos de regulación de la capacidad prestable vía determinación de efectivos mínimos. Sobre este mecanismo, Alfredo Gómez Morales<sup>5</sup> afirma: "Este sistema es indudablemente el más perfecto de los instrumentos no tradicio-

nales de la política monetaria para la canalización selectiva del crédito, pero exige grandes responsabilidades a los organismos de aplicación, con lo cual su reimplantación constituye un verdadero desafío para el Banco Central".

En cuanto a la reforma de la Carta Orgánica, se enfatizó el papel de regulador del crédito, al igual que se le otorgaron funciones relativas al manejo de las reservas internacionales. En relación con su vinculación con el Gobierno, si bien se mantuvo su independencia para el ejercicio de sus funciones, se evitó "que se convierta en un ente divorciado de la conducción de la política económica ejercida por el Poder Ejecutivo de cuyo accionar la actuación del Banco Central es complementaria"<sup>6</sup>.

El déficit que se mantenía en el Presupuesto Nacional se financiaba vía adelantos del Banco Central y colocación de títulos indexados como los Valores Nacionales Ajustables (esta última práctica se había iniciado en 1971 en oportunidad de la emisión de los Bonos Nacionales de Inversión y Desarrollo a siete años de plazo, interés del 8% y ajustable según la evolución del tipo de cambio).

El año 1975 se caracterizó por severas dificultades en el sector externo, la aceleración del proceso inflacionario y una disminución en el nivel de la actividad económica, alcanzando durante ese año el índice de precios al consumidor un incremento récord de 335,1%<sup>7</sup>. Al respecto, es oportuno mencionar el pacto social impulsado por el Gobierno con la intención de concertar políticas económicas con todos los sectores de la sociedad. En el mismo se enfatizaba la caída de la participación del sector asalariado en el ingreso nacional y en consecuencia se implantaba, como "finalidad superior"<sup>8</sup>, una política salarial destinada a corregir la distribución del ingreso acompañada de un congelamiento de precios que impidiese el traslado de los mayores costos.

Durante ese año, esta política comenzó a evidenciar distorsiones (incrementos de precios no detectados por los controles oficiales, desarrollo del mercado negro) que derivaron en un proceso inflacionario esencialmente impulsado por la espiral salarios-precios. Mientras tanto, esta situación deterioraba en términos reales la recaudación tributaria, la que a su vez se comprometía por la atención de los salarios del sector público.

En medio de este escenario poco alentador, asumió como ministro de Economía Celestino Rodrigo, quien intentó enfrentar esta crisis con políticas ortodoxas basadas fundamentalmente

en dos puntos: una devaluación del peso en relación con el dólar de aproximadamente 100%<sup>9</sup> con vistas a desalentar la especulación en divisas y estimular las exportaciones, y un incremento de las tarifas públicas para financiar el déficit presupuestario.

Esta importante devaluación fue considerada en el marco de la consiguiente renegociación de las pautas salariales en las cuales se fijaron incrementos de hasta el 140%<sup>10</sup>. Fácil es deducir que, lejos de detener la inflación, estas medidas tendieron a acelerarla.

A partir de entonces, y dada la significativa pérdida operada en el poder adquisitivo de la moneda, se desarrolló una fuerte actividad financiera especulativa, con un consecuente incremento en la actividad bancaria. Las altas tasas de interés y la indexación de las colocaciones bancarias hacían aparecer a las mismas como alternativas de reserva de valor.

El gobierno militar iniciado en el año 1976, con la finalidad de corregir la situación, impulsó medidas de aliento a la competencia en el sistema financiero alentando la desnacionalización de los depósitos y la liberalización de las tasas de interés. En el discurso de anuncio del nuevo plan económico el ministro de Economía dijo: *"... será indispensable devolver al sistema bancario y financiero su flexibilidad y eficiencia, eliminando el sistema de nacionalización de depósitos, que resulta inoperante desde el punto de vista del control oficial del crédito, a la par que atenta contra el desarrollo y la agilidad de la actividad financiera"*.<sup>11</sup>

Para facilitar la transición hacia el reintegro de los depósitos a los bancos, se creó, por Ley Nro. 21.572 del 1 de mayo de 1977, la cuenta Regulación Monetaria. Este mecanismo, basado en los principios de regulación de la capacidad prestable vía determinación de efectivos mínimos, constituyó una innovación en este tema dada la incorporación del concepto de coeficientes únicos de inmovilización (sin distinguir el plazo y características de los depósitos donde se colocaban los fondos) y la introducción del reconocimiento de rentabilidad a los efectivos mínimos. En tal sentido, fijó niveles de remuneración para los fondos inmovilizados en los encajes así como también cargos a ser abonados por las entidades por el uso de su capacidad prestable. Inicialmente el encaje se fijó en un 45% y fue descendiendo gradualmente hasta alcanzar un piso del 10%.

Si bien la creación de la cuenta Regulación Monetaria fue uno de los aspectos más relevantes de la reforma financiera del año 1977, es necesario destacar que también alcanzó otros tópicos.

La Ley Nro. 21.495 del 17 de enero de 1977 de descentralización de los depósitos restituyó a las entidades los fondos que venían captando en nombre del Banco Central en el marco del régimen anterior de nacionalización de depósitos.

Por su parte, la Ley Nro. 21.526 de entidades financieras del 14 de febrero estableció un nuevo régimen legal para la actividad financiera procurando impulsar mayor competencia y eficiencia.

Sin embargo, hacia mediados de 1982<sup>12</sup>, el Banco Central sustituyó la capacidad prestable de los bancos por un préstamo denominado originalmente "Préstamo básico" y posteriormente "Consolidado", elevando el encaje al 100%. Todas estas medidas derivaron en un funcionamiento deficitario de la cuenta Regulación Monetaria con efecto claramente expansivo sobre la base monetaria. En el próximo capítulo, nos detendremos en detalle en el impacto patrimonial de esta cuenta en los estados financieros del Banco Central.

En este capítulo se han resumido los principales hitos en la historia monetaria del país del presente siglo anteriores a la Ley de Convertibilidad del año 1991. Queda para el resto de la obra el análisis de los hechos acaecidos desde la sanción de dicha ley hasta la actualidad, considerando en ambos casos (el antes y el después de la convertibilidad) el correspondiente efecto sobre la situación patrimonial y financiera del Banco Central.

A modo de corolario del período analizado, se destaca que, a partir del abandono del sistema de la Caja de Conversión, las experiencias en materia financiera para consolidar el mercado bancario fueron oscilando entre la inmovilización y la liberalización total de los depósitos. Simultáneamente, a medida que se sucedieron las décadas, en especial con posterioridad a 1970, se aceleró un proceso inflacionario producto de una serie de factores ya sea vinculados con la espiral salarios-precios como con el déficit crónico del sector público que puede patéticamente visualizarse en la pérdida de... ¡13 ceros! en el signo monetario argentino, llegando a comparar en los extremos a \$1 actual con 10.000.000.000.000 pesos moneda nacional vigentes a comienzos de siglo, tal como puede observarse en el Cuadro Nro. 7.

Por último, en el Cuadro Nro. 8 (complementario del Cuadro Nro. 1) se completan las sucesivas disposiciones legales y reglamentarias de la evolución monetaria del país durante el período analizado en este capítulo.

## RESUMEN DEL CAPÍTULO II

Hacia 1935 existían en el país varias instituciones cuyas funciones tenían relación con la política monetaria. La Caja de Conversión, cuya supervivencia siguió los avatares de la situación del comercio internacional con su impacto en la balanza de pagos; el Banco de la Nación Argentina, que atendía asuntos del Tesoro Nacional y los redescuentos a bancos, y el Tesoro los relacionados con la emisión y administración de títulos públicos. Por otro lado, la supervisión de bancos no estaba adecuadamente cubierta.

Con motivo de esta situación, cobró fuerza la idea de crear una institución que reuniera estas funciones dispersas a fin de lograr una adecuada coordinación de la política monetaria. Ello se logró con la sanción de la Ley Nro. 12.155 de creación del Banco Central y varias leyes complementarias.

Desde entonces hasta la sanción de la nueva Carta Orgánica en 1992, se produjeron diversas modificaciones originadas por movimientos pendulares que oscilaron entre una regulación del crédito vía imposición de efectivos mínimos y la nacionalización de depósitos, manteniendo en todos los casos un esquema de emisión fiduciaria.

Adicionalmente la misiones y funciones se han referido, en general, al mantenimiento de un adecuado nivel de reservas y a la regulación del volumen de crédito, agregándose en algunos casos el objetivo de mantener un alto grado de actividad económica. Por otra parte, el respaldo de la moneda se asoció fundamentalmente a un nivel de reservas adecuado equivalente al 25% de la circulación y obligaciones a la vista.

En cuanto al financiamiento a entidades financieras y al Gobierno nacional se efectuaba, en el primer caso, a través de redescuentos de documentos y adelantos en cuenta y, en el segundo caso, se admitieron, en general, otorgamientos de adelantos en diversos porcentajes de la recaudación de un período anterior.

Finalmente, con relación a la distribución de utilidades se establecieron diversos órdenes de prioridad, que comienzan, en la mayoría de los casos, con un porcentaje determinado al fondo de reserva general y el resto, con ciertos límites, al Gobierno nacional.

## NOTAS

- 1 "La experiencia del Banco Central Argentino, en sus primeros ocho años". Publicación del Banco Central - 1985.
- 2 Raúl Prebisch. "La experiencia del Banco Central Argentino en sus primeros ocho años". Publicación del Banco Central.
- 3 Salvador Aisenstein. "La orientación del crédito en el sistema financiero durante la vigencia de los efectivos mínimos fraccionarios". Publicación del Banco Central.
- 4 Con la inclusión de las variantes introducidas en 1949 que esencialmente continuaron la línea iniciada en 1946.
- 5 Alfredo Gómez Morales. "La política monetaria y crediticia en el sistema de nacionalización de depósitos". Publicación del Banco Central.
- 6 Idem anterior.
- 7 Roberto Frenkel. "Las recientes políticas de estabilización en Argentina: De la vieja a la nueva ortodoxia".
- 8 Alfredo Gómez Morales. "La política monetaria y crediticia en el sistema de nacionalización de depósitos". Publicación del Banco Central.
- 9 Roberto Frenkel. "Las recientes políticas de estabilización en Argentina: De la vieja a la nueva ortodoxia"
- 10 Idem anterior.
- 11 Banco Central de la República Argentina. Memoria anual 1977.
- 12 Comunicación "A" 144 de julio de 1982.

## CUADRO N° 2

**Cuadros comparativos entre las distintas  
Cartas Orgánicas del Banco Central  
(Período 1935-1991)**

Años	Misiones y funciones
1935 y 1949	<p>Conservar reservas internacionales suficientes para atenuar los efectos de las fluctuaciones en la balanza de pagos con el fin de mantener el valor de la moneda.</p> <p>Regular la cantidad de crédito y medios de pago para adaptarlos al volumen real de negocios de la economía. Este último concepto es asociado con el mantenimiento del poder adquisitivo de la moneda en la reforma de 1949.</p>
1946 y 1973	<p>Mantener un alto grado de actividad que posibilite el máximo empleo de los recursos humanos y materiales del país con vistas a que el crecimiento de la riqueza nacional permita elevar el nivel de vida de los habitantes de la Nación</p> <p>Asimismo reiteraban, pero en segundo lugar, los conceptos de las restantes reformas que asociaban el mantenimiento del poder adquisitivo de la moneda a la relación de la cantidad de crédito y medios de pago con el volumen de negocios así como también las consideraciones acerca del mantenimiento de un nivel adecuado de reservas.</p>
1957	<p>Reunía los conceptos aludidos en las otras reformas pero en el siguiente orden:</p> <p>La regulación del volumen del crédito y los medios de pago para mantener el poder adquisitivo de la moneda y promover el desarrollo y crecimiento ordenado y persistente del ingreso nacional con el máximo posible de ocupación de los factores productivos.</p> <p>La concentración de reservas suficientes para atenuar los efectos sobre el valor de la moneda de las fluctuaciones en la balanza de pagos.</p>

## CUADRO N° 3

**Respaldo de la moneda  
(Período 1935-1973)**

Años	Respaldo de la moneda
1935	<p>El Banco debía mantener reservas suficientes para asegurar el valor del peso, integradas en oro, divisas y cambio extranjero equivalentes como mínimo al 25% de la circulación y obligaciones a la vista. Las reservas debían estar libres de gravámenes y expresadas como tenencias netas de las obligaciones en oro y divisas. Asimismo, se establecía que en caso que la mencionada relación sea inferior al 33% durante 60 días seguidos o 90 en todo el ejercicio, se suspendía el giro de utilidades al Gobierno destinando tales ganancias a constituir una reserva general.</p>
1946 y 1949	<p>Además de las consideraciones anteriores, hacía referencia al respaldo de los depósitos recibidos por intermedio de los bancos definiendo que debía estar integrado por documentos y valores públicos de los mismos a la orden del Banco Central de manera de asegurar el recupero de los préstamos otorgados a las entidades.</p>
1957	<p>El Banco debía mantener reservas suficientes para asegurar el valor del peso integradas en oro, divisas, cambio extranjero, depósitos en instituciones bancarias del exterior o en papeles a corto plazo de reconocida solvencia y liquidez en moneda extranjera equivalentes, como mínimo, al 25% de la circulación y obligaciones a la vista. Las reservas debían estar libres de gravámenes y expresadas como tenencias netas de las obligaciones en oro y divisas. No preveía la posibilidad de incumplimiento temporario de esta relación técnica.</p>
1973	<p>La misma norma anterior pero sin efectuar aclaraciones acerca de la modalidad de cómputo de las reservas (netas de obligaciones y libre de gravámenes). Sin embargo, <i>nunca entró en vigencia porque el artículo 54 de la misma ley mantuvo transitoriamente en suspenso esta disposición.</i></p>

**CUADRO Nº 4**

**Financiamiento a entidades financieras**  
(Período 1935-1973)

Años	Financiamiento a entidades financieras
1935	Redescuento de documentos relacionados con negociación de mercaderías (con vencimiento de 90 días) o con la producción, elaboración o negociación de productos agropecuarios o industriales (con vencimiento de 180 días) a la tasa que para cada caso se fije. Este mecanismo era aplicable tanto a bancos accionistas como al resto. En caso de tratarse de bancos nacionales, el redescuento se efectuaba sólo si su patrimonio era independiente al de la Nación. Adelantos a bancos accionistas a plazos no mayores a los 90 días a una tasa de interés un punto superior a la oficial determinada por el Banco para redescuento de documentos.
1946 y 1949	Redescuento de letras, pagarés, títulos y otros valores de inversión provenientes de las operaciones autorizadas. En caso de tratarse de bancos nacionales, el redescuento se efectuaba sólo si su patrimonio era independiente al de la Nación o si hubieran adoptado las previsiones necesarias para disponer de los fondos para su cancelación. Adelantos con caución de títulos u otros valores. Se hacían operaciones tanto mediante la proporción de recursos como concediéndoles la autorización para utilizar los fondos captados por ellos en nombre del Banco Central.
1957 y 1973	Redescuento de documentos provenientes de sus operaciones de crédito. En caso de tratarse de bancos nacionales regía la misma disposición mencionada en el punto anterior. Adelantos con caución de títulos u otros valores o con garantía o afectación especial o general sobre activos determinados.

**CUADRO Nº 5**

**Financiamiento al Gobierno Nacional**  
(Período 1935-1973)

Años	Financiamiento al Gobierno Nacional
1935	El Banco Central podía efectuar adelantos para cubrir deficiencias estacionales o transitorias en la recaudación hasta una cantidad que no exceda el 10% del promedio de los recursos en efectivo obtenidos en los últimos tres años. Debían cancelarse dentro de los 12 meses siguientes, de lo contrario no podía volver a utilizarse el mecanismo de financiamiento. Estaba previsto el pago de un interés no mayor que el mínimo exigido en las operaciones de redescuento. Podía también adquirir valores nacionales siempre que la tendencia no superase el monto del capital y las reservas del Banco.
1945	Además de los mecanismos comentados para la Carta Orgánica de 1935, se introducía la posibilidad de adquirir o vender con fines de regulación bursátil o monetaria títulos nacionales hasta un 10% del promedio de saldos de los depósitos reunidos por los bancos en los últimos tres años.
1949	Los adelantos podían efectuarse en idénticas condiciones a las previstas en las cartas orgánicas anteriores pero con un tope del 15% de lo recaudado en los últimos tres años.

## CUADRO Nº 5 (CONTINUACIÓN)

**Financiamiento al Gobierno Nacional**  
(Período 1935-1973)

1957	<p>Los adelantos podían efectuarse en idénticas condiciones a las previstas en las cartas orgánicas anteriores pero con un tope del 15% de lo recaudado en el último año.</p> <p>Con fines de regulación preveía la formación de un fondo de regulación de valores para lo cual el Banco podía destinar recursos hasta un 15% del conjunto de valores que decida regular. Este límite podía ampliarse destinando fondos reunidos en otras reservas o por decisión unánime del Directorio.</p> <p>Con exclusión de los títulos aludidos precedentemente, el Banco podía acumular en cartera otros valores siempre que no excedan el 10% del total de depósitos existentes en el conjunto del sistema.</p>
1973	<p>Los adelantos podían efectuarse en idénticas condiciones a las previstas en las cartas orgánicas anteriores pero con un tope del 30% de lo recaudado en el último año.</p> <p>Con fines de regulación el Banco podía acumular en cartera de títulos hasta el 15% de la circulación de los valores con negociación corriente en el mercado. Este límite podía ampliarse destinando fondos reunidos en otras reservas o por decisión unánime del Directorio.</p> <p>La acumulación en cartera de otros valores se eleva del 10% al 35% del total de depósitos existentes en el conjunto del sistema.</p>

## CUADRO Nº 6

**Distribución de utilidades**  
(Período 1935-1973)

Años	Distribución de utilidades
1935	<p>Establecía el siguiente orden de asignación de utilidades luego de la constitución de provisiones por deudas incobrables o de cobro dudoso y las correspondientes amortizaciones del activo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 20% de las utilidades líquidas al fondo de reserva general hasta que éste alcanzara el 25% del capital suscrito. A partir de entonces y hasta que el fondo alcanzara el equivalente al capital suscrito, se destinarían sólo el 10% de la utilidades líquidas.</li> <li>- Del resto, y siempre que se mantuvieran las relaciones de reservas y pasivos monetarios establecidos (Véase Cuadro Nro.2), se pagaría a los accionistas un dividendo no mayor al 5% anual sobre el capital en acciones.</li> <li>- Del saldo restante, el 10% se destinaba al fondo de reserva general y el remanente a la cuenta del Gobierno nacional.</li> </ul>
1946	<p>Establecía el siguiente orden de asignación de utilidades luego de la constitución de provisiones por deudas incobrables o de cobro dudoso, así como también gastos y otros fines especiales y las correspondientes amortizaciones del activo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-30% para incremento del capital</li> <li>-30% de las utilidades líquidas al fondo de reserva general.</li> <li>-10% a cancelar un bono de garantía.</li> <li>-30% al Gobierno nacional, siempre que se mantuvieran las relaciones de reservas y pasivos monetarios establecidos (Véase Cuadro Nro. 3).</li> </ul>
1949	<p>Luego de la asignación con destino a la amortización del activo y constitución de reservas y provisiones, las utilidades líquidas se distribuían de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-50% al fondo de reserva general.</li> <li>-50% al Gobierno nacional, siempre que se mantuvieran las relaciones de reservas y pasivos monetarios establecidos (Ver Cuadro Nro. 3).</li> </ul>
1957	<p>Luego de la asignación con destino a la amortización del activo y constitución de reservas y provisiones, las utilidades líquidas y realizadas se distribuían de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-50% al fondo de reserva general.</li> <li>-50% por cuenta del Gobierno nacional con destino al aumento del capital del Banco Industrial de la República Argentina.</li> </ul>
1973	Idem anterior excepto que el segundo 50% iba a rentas generales.

## CUADRO Nº 7

## Cambios en los signos monetarios

Fecha de sanción	Fecha de vigencia	Disposiciones legales	Supresión de:	Nueva denominación del signo monetario
15/04/1969	01/01/1970	Ley Nro. 18.188	2 ceros	Peso Ley 18.188
06/01/1983	01/06/1983	Ley Nro. 22.707	4 ceros	Peso argentino
14/06/1985	15/06/1985	Decreto Nro. 1.096	3 ceros	Austral
10/10/1991	01/01/1992	Decreto Nro. 2.128	4 ceros	Pesos

## CUADRO Nº 8

Evolución monetaria de 1899 a 1977  
(Síntesis de normas)

Fecha de promulg.	Norma	Descripción breve
09/08/1914	Ley Nro.9.481	Suspensión de la conversión.
25/08/1927	Decreto	Reapertura de la Caja de Conversión.
16/12/1929	Decreto	Interrupción del funcionamiento tradicional de la Caja de Conversión.
25/04/1931	Decreto	Autorización al Banco Nación a redescantar documentos en la Caja de Conversión.
28/03/1935	Ley Nro.12.155	Creación del Banco Central.
28/03/1935	Ley Nro.12.156	Nuevo régimen bancario.
28/03/1935	Ley Nro.12.157	Creación de un organismo para la movilización de activos de entidades financieras.
28/03/1935	Ley Nro.12.158	Carta Orgánica del Banco Nación.
28/03/1935	Ley Nro.12.159	Reforma de la Carta Orgánica del Banco Hipotecario Nacional.
28/03/1935	Ley Nro.12.160	Creación de la comisión organizadora de la creación del Banco Central y del Instituto Movilizador de Activos.
31/05/1935	Dec.Nro. 61.127	Cierre de la Caja de Conversión y apertura del Banco Central.
05/04/1946	Dec.Nro.8.503	Decreto de nacionalización del Banco Central.
30/09/1949	Ley Nro.13.571	Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central.

**CUADRO Nº 8 (CONTINUACIÓN)****Evolución monetaria de 1899 a 1977**  
(Síntesis de normas)

29/10/1957	Dec. Ley Nro. 13.125	Restitución de los depósitos a las entidades financieras.
29/10/1957	Dec.Ley 13.126	Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central.
16/08/1973	Ley Nro.20.520	Centralización de depósitos.
02/10/1973	Ley Nro.20.539	Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central.
18/12/1973	Ley Nro.20.574	Modificación a la Ley de Entidades Financieras
21/01/1977	Ley Nro.21.495	Desnacionalización de depósitos.
14/02/1977	Ley Nro.21.526	De Entidades Financieras.
14/03/1977	Ley Nro.21.547	Modificación de la Carta Orgánica del Banco Central.
06/05/1977	Ley Nro.21.572	Creación de la cuenta Regulación Monetaria.

*Nota:* El ciclo referenciado en este capítulo culmina en el año 1977. Sin embargo, merece comentarse que el análisis de la evolución monetaria del país se completará con el desarrollo de los Capítulos IV, dedicado a la Ley Nro. 23.928 de Convertibilidad del Austral (1991), y V, referido a las Leyes Nro. 24.144 (1992) y Nro. 24.485 (1995) de la Carta Orgánica del Banco Central.

**CAPITULO III****SITUACION PATRIMONIAL, FINANCIERA  
Y ECONOMICA DEL BANCO CENTRAL INMEDIATA-  
MENTE ANTERIOR AL MARCO LEGAL VIGENTE**

*Preservar el valor de la moneda no es una tarea simple porque el valor de ésta es inversamente proporcional a la emisión monetaria, y es precisamente el uso de la emisión monetaria lo que da poder al Banco Central. Una moneda estable es incompatible con poderes discrecionales en manos del Banco Central.*

Roque Fernandez <sup>1</sup>

## **1. CONCEPTOS PRELIMINARES**

En los capítulos I y II, se reseñan las distintas etapas en la evolución monetaria del país y del Banco Central, desde su creación en 1935, incluyendo las sucesivas modificaciones de sus objetivos y funciones hasta el año 1991, antes de la sanción en ese año de la Ley de Convertibilidad (Ley Nro. 23.928) y de su nueva Carta Orgánica (Ley Nro. 24.144) en 1992.

Corresponde ahora efectuar un análisis detallado de algunos aspectos relacionados con los estados financieros del Banco Central correspondientes a ejercicios económicos previos a la profunda transformación que se inicia en 1989 y que culmina con la sanción de dichas leyes.

Este análisis permitirá entender cabalmente cómo afectaron la situación patrimonial, financiera y económica del Banco Central -cuyos estados financieros intentan reflejar- las distintas medidas financieras comentadas en los capítulos I y II, y particularmente hasta dónde pueden llegar las distorsiones de la información financiera cuando no se cuenta con un marco adecuado.

A continuación se desarrollarán dos situaciones que, en opinión de los autores, afectaron durante años la presentación de los estados financieros del Banco Central. Ellas se refieren a la aplicación de normas contables profesionales y a la realización de actividades discrecionales del Banco Central.

## **2. APLICACIÓN DE NORMAS CONTABLES PROFESIONALES**

Ciertas operaciones de una institución de las características del Banco Central generan habitualmente dificultades para la aplicación de normas contables profesionales dado que no siempre se encuentran tipificadas técnicamente por ser inherentes a las actividades particulares de la autoridad monetaria. Asimismo-

mo, la vigencia de algunas disposiciones legales que definen tratamientos contables que difieren de los de dichas normas complican aún más esta situación. Por otra parte, las cartas orgánicas anteriores no han determinado con precisión las normas contables aplicables en la preparación de los estados financieros del Banco Central, tal como lo hace la Carta Orgánica de 1992, según lo explicaremos en el punto 7.1 del Capítulo V.

Sin embargo, es oportuno comentar que, aun con el panorama descrito precedentemente, los estados financieros del Banco Central han ido incorporando gradualmente cambios que permitieron alcanzar su modalidad actual. Con tal fin, fue necesario no sólo adaptarse a la aplicación de normas contables profesionales sino que también la implementación de dichos cambios requirió la derogación de leyes específicas. En los Cuadros Nros. 9 y 10, pueden observarse con mayor detalle las distintas etapas de este proceso, en lo concerniente a criterios de devengamientos y provisiones. Este saneamiento contable tiene un punto importante de inflexión con el cierre del ejercicio 1989, que presenta un patrimonio neto negativo. Se completa finalmente con los estados financieros al 31 de diciembre de 1992.

Para evaluar las distorsiones que se producían sobre la información financiera del Banco, se podría citar:

*a) Limitaciones impuestas por la cuenta Resultados de operaciones de cambio*

Esta cuenta, que integró durante casi 35 años el patrimonio del Banco Central, se origina en el art. 3 del Decreto Nro. 4.611/58, ratificado por Ley Nro. 14.467 en el que se establece que: *"Las diferencias en pesos provenientes de las modificaciones en el valor del oro y de las divisas del Banco Central (...) se contabilizarán en una cuenta especial denominada 'revaluaciones cambiarias' y no formarán parte del Estado de Ganancias y Pérdidas del Banco Central"*. Resulta claro que esta última definición constituía una seria limitación para la aplicación de normas contables en cuanto al reconocimiento de ganancias o pérdidas de cambio en cuentas de resultado.

Si bien en la concepción original para esta cuenta sólo se preveían saldos acreedores, o sea que se generaran sólo ganancias<sup>2</sup>, el Banco Central definió en su plan de cuentas la apertura de dos conceptos: uno en el pasivo y otro en el activo. La cuenta pasiva fue denominada Resultado de operaciones de cambio, con el propósito de registrar todos los conceptos aplicables a ella, en

tanto que la activa, Saldos deudores de la cuenta resultados de operaciones de cambio, para absorber eventuales saldos deudores que pudieran registrarse en la cuenta pasiva.

A medida que las operaciones fueron más variadas y complejas, la aplicación de esta cuenta se *extendió* a otros tópicos. El Decreto Nro. 4.611/58 determinaba *taxativamente* su uso para la registración de diferencias de cambio, pero no hacía referencia a otros resultados (cargos, intereses, comisiones, etc.). Tal "bache" en la reglamentación planteó dudas acerca de la razonabilidad de una situación en la cual, a partir de una operación en moneda extranjera, sus resultados por diferencias de cambio "tenían" que registrarse en una cuenta patrimonial (en cumplimiento de disposiciones legales), en tanto otros, por ejemplo intereses, "debían" registrarse en cuentas de resultado, según lo determinaban las normas contables en vigencia.

Sobre ese aspecto, se concluyó en que no era adecuado otorgar a resultados surgidos de una misma operatoria distinto tratamiento contable. Por lo tanto, el uso de la cuenta se extendió a todos los ingresos y egresos que pudieran generar las operaciones en moneda extranjera. Bajo este concepto se computaron, por ejemplo, desde diferencias entre precios transados y valor de libros en la negociación de divisas hasta diferencias diversas de valuación, intereses sobre inversiones en el exterior o sobre obligaciones en moneda extranjera. Esto exigió la contabilización de cada una de estas transacciones en diversas cuentas que, por sus características, eran de distinto signo (deudor o acreedor). La exposición final en los estados financieros se efectuaba en una sola cuenta según el signo que obtenía la sumatoria de sus saldos.

La cuenta no revistió mayor importancia (excepto su clasificación como cuenta patrimonial) mientras el Banco Central mantuvo el criterio de lo percibido para la registración de sus operaciones. Sin embargo, el comienzo de la contabilización por lo devengado y la aplicación de revalúos, a partir del ejercicio 1986, hizo que su saldo adquiriera cada vez mayor significación.

El primer concepto en ser discriminado fue el referido a la valuación de la cuenta vinculada con el Fondo Monetario Internacional. La misma, de gran impacto en los movimientos habituales, se ajustaba anualmente en función de la paridad de los Derechos especiales de giro (DEG) definida por la mencionada institución en oportunidad de cerrar sus balances anuales. Consecuentemente, a partir del ejercicio 1986, se expuso en los es-

tados financieros la distinción entre las operaciones derivadas del ajuste de cambio de las cuentas con el Fondo Monetario Internacional<sup>3</sup> de las restantes.

La primera referencia en las notas a los estados contables en relación con esta cuenta data del ejercicio 1987, cuando, por la renovación de parte de la deuda del Gobierno nacional con el Banco Central, se generó un importante revalúo por la aplicación de distintos tipos de cambio, aclarándose que tales ajustes eran *"reflejados en la cuenta Resultados de Operaciones de Cambio"*. Tanto inquietaba en ese entonces la introducción gradual del concepto de revalúos de cuentas en moneda extranjera, que hasta entonces se habían contabilizado por el criterio de lo percibido, que en esas mismas notas se aclaraba inmediatamente después de la referencia al mantenimiento de valor: *"Cabe señalar que el citado reordenamiento contable no significó un mayor financiamiento al Gobierno nacional"*<sup>4</sup>.

Ya en el ejercicio 1988 la referencia a la cuenta es más explícita, poniendo énfasis en la registración de resultados en cuentas patrimoniales: *"Como en ejercicios anteriores, las diferencias de cambio y otros resultados derivados de las variaciones producidas en las cuentas en moneda extranjera no integran el cuadro de resultados del Banco Central y se contabilizan por cuenta del Gobierno Nacional en la cuenta 'Saldo deudores de la cuenta Resultados de operaciones de cambio' según lo establecido en el Decreto Nro. 4.611/58..."*<sup>5</sup>.

A partir del ejercicio 1989 el Banco presenta, por primera vez, sus saldos a moneda constante (se analizará en detalle en otro punto de este capítulo). La cuenta, entonces, merece una referencia explícita en las notas a los estados financieros del ejercicio 1989<sup>6</sup>, reiterando su status según la legislación vigente y avanzando en la aclaración acerca de su uso para todos los *"activos y pasivos en moneda extranjera que posee este Banco Central y no sólo los afectados a la política cambiaria"*. Los estados financieros correspondientes al ejercicio 1989 expusieron otras aperturas, identificando conceptos relevantes, como ser: Ajuste de cambio de las cuentas con el Fondo Monetario Internacional, Ajuste de valuación de las cuentas con saldo en moneda extranjera, Intereses devengados por pasivos en moneda extranjera del Banco Central (véase el punto 2.d de este capítulo) y Otros. En este último caso se registraron fuertes previsionamientos por incobrabilidad sobre activos en moneda extranjera (véase el punto 2.e).

En los estados financieros del año 1990 su saldo acreedor

permitió efectuar la anulación por compensación de saldos con la cuenta Adelantos para la cuenta regulación monetaria<sup>7</sup> cuyo funcionamiento se explicará en el punto siguiente.

En el ejercicio 1991, simultáneamente con la sanción de la Ley de Convertibilidad, se llegó al convencimiento de la inminencia de la derogación del Decreto Nro. 4.611/58. Esto permitiría por fin poder imputar estos conceptos a cuentas de resultado según las normas contables aceptadas, lo que llevó a que durante ese ejercicio se efectuaran registraciones en cuentas patrimoniales transitorias denominadas Partidas a imputar sujetas a modificaciones legales, con fines de identificación para su posterior registración en el estado de resultados<sup>8</sup>. Sin embargo, su derogación se concretó sólo durante el ejercicio 1992 con el art. 9 de la Ley Nro. 24.144. Con tal motivo en notas a los estados contables se informó: *"... los resultados derivados de ingresos y egresos de operaciones en moneda extranjera que se imputaban a la cuenta del Gobierno nacional 'Resultados de Operaciones de Cambio' comenzaron a contabilizarse en la Cuenta de Resultados de la institución a partir del 2 de noviembre de 1992. Por tal motivo, en el Estado de Resultados para el ejercicio 1992 se exponen conceptos que corresponden a todo el año y otros, tales como Intereses ganados sobre colocaciones realizables en divisas, Intereses sobre Obligaciones con Organismos Internacionales y Diferencias de cotización del oro y divisas que fueron originados en el último bimestre"*<sup>9</sup>.

#### b) Funcionamiento contable de la cuenta Regulación monetaria

Como se comentó sobre el final del capítulo II, la cuenta Regulación monetaria fue creada por Ley Nro. 21.572 del 6 de mayo de 1977 en el marco de una importante reforma financiera. Tenía por finalidad atenuar el impacto monetario que podía producir la transición de la liberación del 100% de los fondos inmovilizados en el marco del sistema de nacionalización de los depósitos impuesto desde 1973 a un método de regulación de la capacidad prestable vía imposición de niveles de efectivo mínimo.

Esta reforma incluyó aspectos novedosos; sin embargo se profundizará el referido a la remuneración de los encajes dado su franco impacto en la situación patrimonial del Banco.

Este mecanismo determinaba el pago del Banco Central a las entidades de una compensación sobre sus inmovilizaciones

por el efectivo mínimo (encajes) de los depósitos a plazo y el cobro de un cargo por igual concepto sobre su capacidad prestable generada por los depósitos a la vista. Tales movimientos financieros se registraban, según las prescripciones legales, en la cuenta Regulación monetaria, "administrada por el Banco Central por cuenta del Gobierno nacional", definiendo asimismo que debía contar con figuración explícita en el balance de la institución.

Esta condición de ser administrada por cuenta del Gobierno nacional motivó que estos resultados claramente financieros se registraran en una cuenta patrimonial en el balance general del Banco y no en una cuenta de resultados, como lo aconsejarían las normas profesionales. Su clasificación como activa o pasiva dependía de la posición final de compensaciones abonadas versus cargos cobrados.

Resulta oportuno comentar también que este activo, cuyo deudor era el Gobierno nacional, nunca se instrumentó bajo la figura de algún bono o instrumento similar. Ello, unido a su imposible realización, devino, como se verá más adelante, en el provisionamiento de su saldo por considerársele incobrable.

Teniendo en cuenta la particularidad del sistema por el cual se imputaban ingresos y egresos a una misma cuenta, con la consiguiente posibilidad de que tuviera alternativamente saldo acreedor o deudor según la situación de las relaciones técnicas (es decir, según sean mayores o menores las inmovilizaciones en relación con la capacidad prestable) y la distribución de los depósitos (a la vista o a plazo), se efectuaron en el plan de cuentas de la entidad las aperturas de dos cuentas: la cuenta Regulación monetaria en el pasivo y la cuenta Adelantos para la cuenta Regulación monetaria en el activo.

La cuenta Regulación monetaria reflejaba en sus créditos los recursos provenientes de los cargos que tributaban las entidades, en tanto que los débitos representaban la contrapartida del pago de las compensaciones abonadas por el Banco Central. En el caso de que las compensaciones abonadas fuesen superiores a los cargos cobrados, se producía un saldo deudor que era absorbido mediante la imputación de la cuenta Adelantos para la cuenta Regulación monetaria. Resultará útil definir algún ejemplo numérico para explicar las distintas etapas de la cuenta.

Supóngase una situación de depósitos en el sistema financiero que totalizan \$1000, \$ 500 correspondientes a depósitos a

plazo y \$ 500 a depósitos a la vista, sobre los cuales debe inmovilizarse en concepto de encajes el 45%. Asísumase también que la tasa de compensación (3%) por los fondos inmovilizados coincide con la tasa de cargo por la capacidad prestable. El efecto final sobre la cuenta Regulación monetaria sería, tal como se detalla en el cuadro siguiente, un saldo acreedor de \$1,5 con figuración en el pasivo.

Inmovilización por depósitos a plazo	Compensación pagada por el Banco Central a los bancos	Capacidad prestables por depósitos a la vista	Cargo a pagar por los bancos al Banco Central	Cuenta regulación monetaria	
				Importe	Saldo
225	6,75	275	8,25	1,5	Acreedor expuesto en el pasivo

Se analizará ahora otra situación en la que sólo se reduce el nivel de encaje al 10%.

Inmovilización por depósitos a plazo	Compensación pagada por el Banco Central a los bancos	Capacidad prestables por depósitos a la vista	Cargo a pagar por los bancos al Banco Central	Cuenta regulación monetaria	
				Importe	Saldo
50	1,5	450	13,5	12	Acreedor expuesto en el pasivo

Como puede observarse, el resultado final nuevamente es positivo, y su reflejo contable se expone en la correspondiente cuenta pasiva Regulación Monetaria.

En sus orígenes, las relaciones técnicas resultaron en constantes saldos acreedores de la cuenta. Sin embargo, el reemplazo de la capacidad prestable<sup>10</sup> por un préstamo otorgado por el Banco Central a las entidades y el simultáneo incremento de los encajes al 100% generaron saldos deudores sistemáticos representativos del pago de la compensación por la inmovilización de fondos y la ausencia de cobro de cargos por la capacidad prestable. En los rubros de cargo, la situación simplificada se vería reflejada en los Créditos al sistema:

Fondos inmovilizados (100%)		Capacidad prestable (0%)		Cuenta Regulación Monetaria	
Monto	Compensación pagada por el Banco Central a los bancos	Monto	Cargo a pagar por los bancos al Banco Central	Importe	Saldo
				1.000	30

Este cambio normativo planteó, además, una paradoja inédita de complicada resolución contable para el Banco. Como se ha destacado, a partir del mes de julio de 1982 el Banco Central asignó a las entidades financieras préstamos destinados a reconvertir su cartera dado los cambios derivados de la reformas en las relaciones técnicas. Fueron conocidos originalmente como "Préstamo básico" y "Préstamo adicional" y luego unificados bajo la denominación de "Préstamo consolidado"<sup>11</sup> y sus intereses devengados a cobrar fueron imputados al estado de resultados.

Esta situación generó que ingresos y egresos provenientes del mismo sistema fueran imputados con diferente criterio. En el caso de las ganancias (intereses sobre el préstamo), a resultados, en tanto que las pérdidas (por el pago del rendimiento sobre la inmovilización total), a una cuenta patrimonial activa, Adelantos para la cuenta regulación monetaria representativa de una virtual deuda del Gobierno nacional con el Banco Central.

Por tal motivo, el Banco, con la intención de neutralizar ganancias cuyo origen sólo podía atribuirse a un engorroso esquema contable producto de la legislación vigente, comenzó a partir del balance general correspondiente al ejercicio 1982 a contabilizar con débito a la cuenta de pérdidas Compensación sobre reservas de efectivo mínimo y crédito a Adelantos para la cuenta regulación monetaria un monto idéntico a la imputación que realizaba al estado de resultados por el devengamiento de intereses del préstamo consolidado.

Más tarde, el uso de la cuenta Regulación monetaria se extendió a la contabilización de la remuneración de los depósitos indisponibles<sup>12</sup>, que resultaron una herramienta de absorción monetaria indispensable para compensar los fuertes factores de expansión monetaria de ese entonces (préstamos a entidades financieras, préstamos al Gobierno nacional, sistemas financieros a los estados contables correspondientes a depósitos a

se informaba: "La remuneración neta de los efectivos mínimos y otros encajes constituidos bajo la forma de activos financieros o depósitos indisponibles se registran como en ejercicios anteriores, en la cuenta 'Regulación Monetaria' administrada por cuenta del Gobierno Nacional, en los términos de la Ley Nro. 21.572 y disposiciones complementarias"<sup>14</sup>.

El saldo deudor crónico que adquirió la cuenta era ilustrativo del costo de mantenimiento de todo el sistema, constituyendo sus movimientos un factor fundamental de la expansión monetaria del período. Además, la inexistencia de una instrumentación adecuada de esta deuda del Gobierno nacional con el Banco Central y su exclusión del cómputo de los límites que tenía para financiar al Gobierno tornaban difícil su permanencia en el activo del Banco.

Por tal motivo, durante el ejercicio 1989 se resolvió el previsionamiento de la totalidad de su saldo, o sea, su cancelación contra resultados, informando que tal criterio se sustentaba en el "virtual fracaso en las negociaciones con la Subsecretaría de Hacienda para elaborar un plan de cancelación del saldo"<sup>15</sup>.

Por último, y como paso previo a la resolución legal definitiva del tema aportada por el art. 9 de la Ley Nro. 24.144 disponiendo la derogación de la ley creadora de la cuenta, cabe mencionar la reversión de la previsión efectuada por la compensación de su saldo en oportunidad del cierre del balance general 1990<sup>16</sup>, con el saldo acreedor de la cuenta Resultado de operaciones de cambio (que se explicó en el punto anterior).

Cabe mencionar que dicha derogación regularizó una situación que por varios años había afectado la presentación de los estados financieros del Banco Central.

c) *Criterios de valuación heterogéneos entre distintos rubros del balance general. Algunos se registraban por el criterio de lo percibido, y otros por el de lo devengado*

Es evidente que para operaciones de naturaleza eminentemente monetaria como las de un Banco Central, la registración contable bajo el criterio de lo percibido simplifica notablemente los análisis de variaciones patrimoniales<sup>17</sup>.

Sin embargo, la necesidad de valuar adecuadamente los saldos contables hizo que el Banco fuera incorporando gradualmente devengamientos de intereses y actualizaciones en algunos rubros de los estados financieros, especialmente los referidos a Créditos al sistema financiero. Mientras tanto, en otros

rubros, básicamente los ingresos y egresos provenientes de operaciones en moneda extranjera, la contabilización se mantenía por lo percibido.

Esta diferencia de criterios obedeció, en primera instancia, a decisiones de carácter coyuntural tomadas sobre algunos temas específicos a partir del ejercicio 1985, aproximadamente. En ese contexto se propició solamente la registración del cálculo, aunque estimativo, de los intereses y actualizaciones devengadas sobre préstamos otorgados a entidades financieras, tanto referidos a bancos en normal funcionamiento como a los intervenidos y en liquidación.

No obstante, aun superadas las urgencias momentáneas, transcurrieron alrededor de siete años para aplicar igual criterio a las operaciones realizadas en moneda extranjera (básicamente en los rubros que entonces se identificaban como oro, divisas y otros activos externos), dada la obligatoriedad de acatar el Decreto regulatorio de la cuenta Resultado de operaciones de cambio que se desarrolla en el punto 2.a) de este capítulo.

*d) Los devengamientos se realizaban sobre la base de estimaciones globales*

La situación planteada en el punto anterior, en relación con la convivencia de rubros cuyo tratamiento por lo percibido o devengado era heterogéneo, creó la necesidad de avanzar en la coherencia de los estados financieros en su totalidad. Unos de los primeros conceptos alcanzados fueron los devengamientos mencionados sobre créditos al sistema financiero.

Cabe mencionar que en los comienzos las registraciones se realizaron sobre la base de estimaciones, algunas efectuadas globalmente aplicando la tasa de interés sobre el stock de deuda total (sin discriminar la de cada entidad). Luego, y con la intención de perfeccionar el método, se comenzó a armar un circuito informativo de conciliaciones entre el Banco y las entidades. Este último método tampoco resultaba muy eficiente, dado que difícilmente se reunía la información de la totalidad del sistema.

Estas limitaciones comenzaron a destacarse en notas a los estados contables, en los cuales se daba cuenta de los avances sobre la materia. En tal sentido, y con referencia a las entidades financieras en liquidación, dada su importancia relativa en el rubro, las autoridades del Banco, en oportunidad del cierre del ejercicio 1986, informaron que "se produjo un mejoramiento en el cálculo de los devengamientos del rendimiento de los créditos adeu-

dados al Banco Central por parte de las entidades financieras en proceso de liquidación" y aclaraban en el párrafo siguiente: "Sin embargo, la tarea encarada no abarca aún el universo de entidades sino un conjunto de las mismas cuyos activos representan el 75% del total"<sup>18</sup>. Luego, en oportunidad del cierre del ejercicio 1987 destacaban que "Lo realizado comprende un conjunto de entidades cuyos pasivos con el BCRA representan el 85% del total"<sup>19</sup>. A partir de entonces, no se efectuaron aclaraciones dado que la tarea fue satisfactoriamente concluida al alcanzar a la totalidad de los bancos involucrados.

Por su parte, los devengamientos de intereses negativos de las cuentas nominadas en moneda extranjera ofrecían otra problemática tanto para el cálculo de sus saldos como para la imputación de su contracuenta. En tal sentido, se decidió en el marco de la elaboración del balance general 1989 la registración de devengamientos estimativos sobre la base de la información con que se negociaba la deuda externa. Tales registraciones, por la vigencia del Decreto Nro. 4.611/58, comentado en extenso en el punto 2.a) de este capítulo, se debieron efectuar con contrapartida en una subcuenta denominada Intereses devengados por pasivos en moneda extranjera del Banco Central, cuya cuenta principal era Resultados de operaciones de cambio<sup>20</sup>.

Esta dificultad se subsanó con motivo de la preparación del balance inicial en 1992<sup>21</sup>.

*e) Criterios aplicables al cálculo de provisiones por incobrabilidad*

Hacia finales del ejercicio 1985, y simultáneamente con las inquietudes surgidas acerca de la razonabilidad de la valuación de los créditos al sistema financiero que se comentara en el punto 2.d) de este capítulo, surgió la necesidad de neutralizar posibles excesos en las ganancias expuestas en el estado de resultados.

Por tal motivo, y a falta de evaluaciones pormenorizadas de la situación de cada uno de los rubros, se comenzó a constituir sobre bases globales la llamada Previsión para otras contingencias a partir del ejercicio 1985.

Desde entonces, la tarea de evaluación de recuperabilidad de los créditos no cesó. Comentarios del tipo: "La Previsión sobre Créditos al Sistema Financiero del País fue incrementada con el objeto de cubrir eventuales diferencias en la estimación de los devengamientos de los créditos a las entidades financieras y par-

tidas de dudosa cobrabilidad" correspondiente al ejercicio 1986, o "La previsión para quebrantos por Operaciones de Financiamiento de Exportaciones fue incrementada (...) a los efectos de cubrir eventuales pérdidas que pueden originar operaciones que a la fecha son objeto de investigación judicial", efectuadas sobre los ejercicios 1986<sup>22</sup> y 1987<sup>23</sup>, comenzaron a ser frecuentes.

Al cierre del ejercicio 1989 se publicó por primera vez un Cuadro de previsiones<sup>24</sup> en el que se detallaban todos los activos en cuestión, el criterio utilizado, el saldo del activo y el monto provisionado sobre la base de un análisis cuenta por cuenta, lo que tornó innecesaria la Previsión para otras contingencias mencionada precedentemente.

También en esa oportunidad se aclaraba que con imputación a la cuenta Resultados de operaciones de cambio "se registraron las constituciones de las previsiones efectuadas sobre las siguientes cuentas del activo, a saber: Oro, Convenios Aladi, Líneas de créditos diversas, Créditos en moneda extranjera al sistema financiero, Pagos al exterior no especificados"<sup>25</sup>. Si bien estas previsiones no impactaban en el estado de resultados según lo analizado en el punto 2.a), constituían un significativo avance hacia la valuación adecuada de numerosos rubros del activo.

Un análisis de todas las cuentas de los estados financieros correspondientes a 1989 determinó que era necesario declarar incobrables préstamos otorgados al sistema financiero, al Gobierno nacional indirectamente por la atención de pagos en bloque realizados al exterior por sus obligaciones y a otros países. Asimismo, consideraba como incobrables cuentas que se habían mantenido en el activo como la comentada Adelantos para la cuenta regulación monetaria.

Este proceso, si bien redundó en un retraso importante en la publicación de los estados financieros, representó un paso fundamental en favor de la calidad de la información contable. La decisión tomada debía estar razonablemente fundada como para explicar los comentarios que podían generarse a partir de la publicación de estados financieros con patrimonio neto negativo. Sobre ese punto, en el comunicado de prensa correspondiente, se destacaba que esta situación se debía "al proceso de saneamiento contable a que está siendo sometido el Balance del Banco Central...". Más adelante destacaba que los quebrantos habían tenido impacto en el período 1977-1988 y que "De prosperar las tramitaciones con la Subsecretaría de Hacienda destinadas a materializar compensaciones de créditos y deudas con el citado

organismo (...), es posible una reversión del resultado del ejercicio y del Patrimonio Neto"<sup>26</sup>.

El tratamiento descrito era el comienzo de una etapa de mejoramiento sistemático que culminaría con la elaboración del denominado balance inicial en oportunidad de la puesta en vigencia de la nueva Carta Orgánica del Banco en 1992<sup>27</sup>.

#### f) Mantenimiento de saldos en moneda nacional a sus valores históricos

En épocas con niveles tan significativos de inflación como los comentados al final del capítulo anterior, la preparación de estados financieros en moneda constante resultaba indispensable para una correcta interpretación de la situación financiera y económica de un ente. Con tal motivo la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas emitió en 1984 la Resolución Técnica Nro. 6, que aprobaba las normas contables conducentes a tal fin.

Sin embargo, sólo a partir del cierre del ejercicio 1989 el Banco comenzó a aplicar dicha Resolución Técnica con las adecuaciones que la naturaleza del ente requería. Esto constituyó un importante esfuerzo para lograr una adecuada valuación y exposición de sus cuentas patrimoniales y de resultado que sólo pudo ser completado, para estas últimas, a partir del cierre del ejercicio 1992 con la vigencia de la nueva Carta Orgánica y la desaparición de la comentada cuenta Resultado de operaciones de cambio. Mientras tanto, el Banco trataba de aclarar en sus notas las rigideces legales efectuando aclaraciones como la siguiente: "La contrapartida de la reexpresión de activos y pasivos en moneda extranjera por aplicación de tipos de cambio comprador o vendedor al 31/12/89 fue la cuenta (patrimonial) 'Resultados de Operaciones de Cambio-Ajuste' de valuación a las cuentas con saldo en moneda extranjera"<sup>28</sup>.

### 3. ACTIVIDADES DISCRECIONALES DEL BANCO CENTRAL

Los amplios poderes otorgados al Banco Central en su anterior Carta Orgánica permitían su participación en diversas actividades no asignadas tradicionalmente a un ente de su naturaleza. Esto le permitió participar en distintos tipos de operaciones que tuvieron en común la generación de expansión monetaria e importantes quebrantos. Todo ello con el agravante de que

las asignaciones de recursos estaban completamente fuera del alcance del control parlamentario dada la ausencia de su cómputo en el Presupuesto General de la Nación.

Roque Fernández presentó en el Simposio de la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA), en el año 1990, un trabajo en el que se estimaba que las pérdidas incurridas por el Banco Central durante el período 1985-1989 ascendían a 67.476 millones de dólares, destacando que estas pérdidas eran la prueba más elocuente de cómo *"ha sido utilizado el poder discrecional de la emisión de dinero en nuestro país"*.

Ese mismo trabajo subraya que las condiciones en las que operó el Banco lo colocaron en una posición muy vulnerable ante las presiones sectoriales y la ausencia del equilibrio entre poderes, características de las democracias modernas. Como prueba de ello documenta que el *"Tesoro Nacional se ha beneficiado con menos de una cuarta parte de la emisión monetaria del período. La perseverante gestión de diversos grupos de presión ha conseguido apropiarse de más de tres cuartos de la emisión. Créditos externos subsidiados, entidades intervenidas y liquidadas y bancos oficiales son algunos de los principales beneficiarios de la distribución del impuesto inflacionario que genera la emisión"*.

Todas las operaciones mencionadas están relacionadas básicamente con procesos de financiamiento a diversos sectores de la economía, la mayoría de las veces insolventes, con la única finalidad de evitar mayores deterioros en la situación económica del país. Luego la experiencia demostró que esta modalidad derivaba en procesos inflacionarios sistemáticos.

Tal como se adelantó, las operaciones en las que participó el Banco fueron muy variadas. A modo de ejemplo, se destacarán las que se detallan a continuación, clasificadas según hayan sido realizadas por el Banco Central con el sistema financiero y que, tal como se mencionara precedentemente, no estuvieron al alcance del control parlamentario o han sido realizadas a modo de financiamiento directo o indirecto del Banco Central al Gobierno nacional.

### 3.1 Operaciones con entidades financieras fuera del alcance del control parlamentario

#### a) Préstamos a entidades financieras con fines específicos

Este tipo de operaciones constituían típicas operaciones de asignación de recursos en favor de una u otra actividad. En al-

gunas oportunidades se destinaban al estímulo de actividades productivas. Con tal motivo, el plan de cuentas del Banco Central incluye, por ejemplo, conceptos tales como préstamos para: "Cultivos agrícolas en área de frontera", "Cosecha y comercialización de pimentón" o "Cosecha e industrialización del tung". En otros casos, se utilizaba este mecanismo para financiar situaciones excepcionales sufridas por algunas provincias, pudiendo identificarse, por ejemplo, préstamos "Para construcción de viviendas de damnificados por el sismo de Mendoza" o "Para entidades financieras que operan en zonas de inundación".

Como puede observarse a partir de los ejemplos aportados, todas ellas eran operaciones cuyo ámbito natural debiera haber sido el Presupuesto General de la Nación de manera de que su asignación se sometiera a los debidos controles institucionales.

Sobre el particular, la nueva Carta Orgánica del Banco Central (que será analizada en detalle en el Capítulo V de este libro) sólo prevé mecanismos transitorios de financiamiento a entidades financieras para solucionar situaciones de iliquidez.

#### b) Operaciones de comercio exterior

Estas actividades se implementaron a través de préstamos bilaterales entre países, descuento de Letras de Exportación y la tradicional participación del Banco en el acuerdo de pagos de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI).

Los préstamos a países por aproximadamente 1.644 millones de dólares<sup>29</sup> fueron otorgados en su mayoría a gobiernos que no honraron en término sus deudas, por lo que al cierre del ejercicio 1989 se previsionaron en un 85,6%.

Las operaciones de financiamiento de exportaciones vía letras que ocasionaron un quebranto estimado en 144 millones de dólares<sup>30</sup> dieron lugar a una serie de investigaciones por ilícitos debidamente explicitadas tanto en los estados financieros de 1986<sup>31</sup> como en los correspondientes a 1987<sup>32</sup> en oportunidad de provisionar sus saldos en un 19,7% y 12%, respectivamente.

Los intercambios comerciales a través de la ALADI, que originaron quebrantos del orden de los 204,4 millones de dólares<sup>33</sup>, merecieron, en el ejercicio 1989, una previsión del orden del 51,2% por el sistemático incumplimiento a la hora de efectuarse la compensación por parte de algunos países cuya deuda luego debió instrumentarse como un acuerdo bilateral.

Cabe mencionar que el papel excluyente del Banco Central de custodio del valor de la moneda determinado en la nueva Carta

Orgánica le impide participar en operaciones de comercio exterior. Estas actividades son actualmente ejercidas por el Banco Internacional de Comercio Exterior (B.I.C.E.), el que recibió la cartera activa que, por estas operaciones, tenía el Banco Central al momento de sancionarse la Ley Nro. 24.144.<sup>34</sup>

*c) Financiamiento a bancos nacionales o provinciales*

Se ha comentado en el punto 3.1.a) la activa participación que el Banco Central tuvo en el otorgamiento de préstamos que por su naturaleza debieran haber merecido una asignación presupuestaria debidamente controlada por el Parlamento. En este punto se hará referencia a otra faceta del financiamiento al sistema financiero, especialmente a bancos oficiales, relacionados con gobiernos provinciales o con el Gobierno nacional.

En este caso los instrumentos eran redescuentos generalmente otorgados a tasas inferiores a las de mercado a entidades financieras con carteras activas de difícil recupero. Entre ellas se destacaron el apoyo otorgado al Banco Hipotecario Nacional y al Banco Nacional de Desarrollo, cuyos quebrantos se calcularon en 4.286,3 millones de dólares y 246,6 millones de dólares, respectivamente<sup>35</sup>.

Por su parte, los préstamos otorgados a la banca provincial tenían una problemática asociada a las dificultades de sus deudores, ya que el financiamiento otorgado por estos bancos se dirigió a empresas públicas con escasa o nula capacidad de repago, por lo que sus saldos debieron ser sucesivamente refinanciados. El plan de cuentas del Banco mantiene desde entonces cuentas de préstamos como los que se detallan a continuación: "Para apoyo financiero por falta de recuperación de carteras" o "Para la refinanciación de obligaciones con el Banco Central de Bancos Públicos de Provincias"<sup>36</sup>.

*d) Financiamiento a entidades en proceso de liquidación*

El art. 56 de la Ley Nro. 21.526 de entidades financieras del 14 de febrero de 1977 establecía que si algún banco entraba en liquidación el Banco Central podía optar entre acordar que otras entidades se hicieran cargo total o parcialmente de los depósitos de la entidad liquidada o bien adelantar él mismo los fondos necesarios para su devolución.

Luego la modificación de la Ley Nro. 22.051 introdujo la figura del régimen de garantía de los depósitos "con carácter optativo y oneroso para las entidades financieras" cuyos fondos prove-

nían tanto del aporte de las entidades inscritas como de "otros recursos que el Banco Central de la República Argentina podrá destinar a estos fines".

Como puede observarse, el art. 56 tanto en su versión original como en la modificada dejaba abierta la posibilidad de una activa presencia del Banco Central a la hora de efectuar devoluciones de depósitos de entidades liquidadas sin preverse límite alguno.

Este marco legislativo, en medio de los resultados conocidos de impulso de una creciente competencia del sistema financiero producto de la política liberal de la reforma de 1977, determinó que el Banco Central pusiera fondos en circulación por un importe del orden de los 10.013,8 millones de dólares<sup>37</sup>. Los mismos fueron registrados en cuentas activas representativas de la deuda que las entidades en liquidación fueron acumulando por este concepto, y su remota recuperabilidad hizo que el Banco previsionase gradualmente sus saldos hasta alcanzar el 100%.

La Ley Nro. 24.144 suprimió el mencionado art. 56. Sin embargo, la crisis financiera de finales de 1994 y comienzos de 1995 obligó a una revisión del tema. Por ello, en las modificaciones introducidas en la Ley Nro. 24.485 se dispuso crear: "el Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos que será limitado, obligatorio y oneroso, con el objeto de cubrir los riesgos de los depósitos bancarios, en forma subsidiaria y complementaria al sistema de privilegios y protección de depósitos establecido por la Ley de Entidades Financieras, **sin comprometer los recursos del Banco Central de la República Argentina ni del Tesoro Nacional**" (destacado propio).

*e) Existencia de pasivos remunerados*

La notable expansión monetaria derivada, entre otras, de las causas comentadas en los puntos 3.1.a) a 3.1.d), requirieron elevados niveles de encajes para su neutralización. Por tal motivo los bancos constituyeron a partir de 1985 depósitos indisponibles en el Banco Central, en tanto que a partir del ejercicio 1989 se generalizó el uso, como instrumento financiero, de Certificados de participación (Cedep), que consistían esencialmente en la emisión por parte del Banco Central de una obligación a modo de entrega en participación de parte de su cartera activa de títulos públicos (de allí su nombre).

Ambos mecanismos de esterilización monetaria constituían pasivos remunerados cuyas tasas eran superiores a la que los

bancos cobraban por sus préstamos y que además contenían cláusulas indexatorias. Para el caso de los depósitos indisponibles, la contrapartida de los intereses no se registraba en cuentas de resultado. Dada su asimilación al concepto de efectivo mínimo, se utilizaba la cuenta Regulación monetaria (cuyo quebranto histórico fue estimado en 33.678,8 millones de dólares<sup>38</sup>).

Por su parte, la contrapartida de la registración de los intereses de los Cedep sí se imputaba a resultados.

Esta diferencia de criterio de imputación fundada en la legislación vigente (véase el punto 2.b) de este capítulo) es la que disimuló la situación de virtual quiebre patrimonial del Banco al convalidar la activación de cuantiosas pérdidas, evitando su registración en el ámbito natural de la cuenta de resultados.

Sin embargo, a medida que el sistema financiero iba comprometiendo gradualmente su cartera activa en este tipo de inversiones, aparecía como inquietante un eventual incumplimiento por parte del Banco Central ya que el mismo habría arrastrado seguramente al sistema en su conjunto. La renovación sistemática de las inmovilizaciones por parte del Banco Central hacia las entidades y de ellas hacia sus clientes (ambas con la capitalización de sus intereses y actualizaciones) terminaron por constituir un círculo vicioso de difícil resolución.

Este estado de cosas sólo pudo frenarse con una refinanciación compulsiva de los pasivos del sistema. Con tal fin, se emitió el Decreto Nro. 36/90<sup>39</sup> por el cual se canjeaban prácticamente todos los pasivos (depósitos indisponibles de las entidades en el Banco Central y depósitos a plazo fijo de particulares en bancos) por Bonos Externos Serie 1989 emitidos con tal fin. La operación se realizaba valuando los títulos a la par y convirtiéndolos a pesos aplicando el tipo de cambio de 1.800 australes por dólar.

### 3.2 Financiamiento al Gobierno nacional

Corresponde mencionar en este punto la activa participación que el Banco Central tuvo en actividades de financiamiento al Gobierno nacional, las que, tal como hemos analizado en los capítulos I y II, no son excluyentes del período que estamos evaluando (1989-1992). Por el contrario, las mismas han sido ejercidas por los bancos de emisión en la Argentina desde el siglo pasado.

Estas actividades, a diferencia de las comentadas en el punto 3.1, se ajustaron a las prescripciones de la Carta Orgánica de ese momento. En este caso, la dificultad radicó en la debilidad

que las mismas demostraron para poner límites al permanente pedido de financiamiento por parte del Tesoro Nacional unida a la ausencia de reglas monetarias que mantuvieran, por ejemplo, una relación adecuada de reservas internacionales versus pasivos monetarios para preservar la emisión de moneda sana.

Los mecanismos de financiamiento previstos en la Carta Orgánica anterior a la vigente serán analizados extensamente en el punto 5 del Capítulo V. Se entiende que ese ámbito es más adecuado porque permite enfatizar el profundo giro que sobre este punto representó la nueva Carta Orgánica sancionada por la Ley Nro. 24.144. No obstante, se adelanta que el único mecanismo de financiamiento previsto en dicha carta es el de compra de títulos públicos a precio de mercado y siempre que el crecimiento de la cartera de los mencionados títulos a valor nominal no supere el 10% en el año calendario.

Se hará referencia entonces en este punto a otros mecanismos de financiamiento, que por sus características se podrían calificar de "encubiertos" pero que en su esencia son atribuibles al Gobierno nacional.

#### a) Pagos en bloque efectuados al exterior

Estos conceptos registrados en el activo de los estados financieros del Banco Central eran expuestos en cuentas transitorias en el entendimiento de que su regularización sería prácticamente inmediata.

Están asociados a pagos realizados por el Banco Central a acreedores externos, dadas las dificultades fiscales que impedían que se efectuaran con fondos genuinos provenientes de la recaudación de impuestos. Generalmente dichos pagos para facilitar las negociaciones de refinanciación de la deuda externa. Dada la gran complejidad de las cuentas externas, no podían identificarse claramente los deudores (Estado nacional, estados provinciales, etc.) ni los conceptos que se estaban cancelando (intereses, cargos punitivos, etc.). En consecuencia, el Banco registraba, a modo de contrapartida de la salida de reservas internacionales por el pago al exterior, un activo cuya individualización y consiguiente recuperación se tornaban prácticamente imposibles.

Estos conceptos alcanzaron los \$ 283,2 millones<sup>40</sup> y su imputación definitiva se verificó en oportunidad de efectuarse la compensación de cuentas previa a la puesta en vigencia de la nueva Carta Orgánica<sup>41</sup>.

*b) Reservas internacionales de disponibilidad restringida*

Conocidas también como "Fondeo Indirecto" <sup>42</sup>, constituyeron depósitos en sucursales del exterior de bancos públicos nacionales o provinciales que resultaban indispensables para el normal desenvolvimiento de las mismas. Por lo tanto, la disponibilidad o inversión alternativa más rentable y segura de esos fondos era, en la práctica, imposible.

La cancelación de su saldo dentro de los estados financieros del Banco Central se produjo en el proceso de escisión de cuentas previa a la puesta en vigencia de la nueva Carta Orgánica <sup>43</sup> y el quebranto producido fue asumido por el Tesoro Nacional, que pudo aplicar parte de estos saldos a "cerrar" cuentas con los mencionados bancos.

#### 4. CONCLUSIÓN

A modo de conclusión de este capítulo, se puede sintetizar que la continuidad de un esquema de funcionamiento en el cual se generaban activos a tasas subsidiadas (y a veces incluso nulas) a deudores insolventes y pasivos a tasas superiores a las vigentes de mercado sólo podía concluir en la descapitalización total del Banco, la cual quedó expuesta en los estados financieros correspondientes al ejercicio 1989, que arrojaron un patrimonio neto negativo de \$110,2 millones <sup>44</sup>.

Todas las dificultades comentadas en el punto 2 han ido sufriendo paulatinamente con la adopción de normas contables profesionales aceptadas en la preparación de los estados financieros del Banco Central y modificaciones a las leyes que propiciaban tratamientos contables inadecuados. Por su parte, las situaciones expuestas en el punto 3 han requerido acomodos de tipo legal.

En el Cuadro Nro. 11, se resumen cada una de las situaciones mencionadas en el párrafo anterior con el correspondiente comentario acerca de las correcciones adoptadas fundamentalmente a partir de la vigencia de la Ley Nro. 24.144. Según se menciona al comienzo de este capítulo, los Cuadros Nros. 9 y 10 detallan, en particular, el proceso gradual de adopción de normas contables aceptadas en lo referente a devengamientos y provisiones.

#### RESUMEN DEL CAPÍTULO III

Los estados financieros de un ente intentan reflejar su situación patrimonial, financiera y económica. En el caso particular del Banco Central, durante el período inmediatamente anterior a la sanción de las leyes de Convertibilidad (1991) y de la nueva Carta Orgánica (1992), se observan dos tipos de situaciones que afectaron la presentación de aquella situación. Las mismas se refieren a: (1) la aplicación de normas profesionales y (2) actividades discrecionales del Banco Central.

Entre las primeras se destacan:

*Cuenta Resultados de operaciones de cambio.* Es una creación legal del año 1958 derogada en 1992. Establecía que las diferencias en pesos provenientes de modificaciones en el valor del oro y de las divisas del Banco se contabilizaran en una cuenta patrimonial y no en resultados, como correspondería de acuerdo con normas contables aceptadas. Este tratamiento se extendió luego a otras cuentas como, por ejemplo, intereses, cargos, comisiones, etc., relacionadas con operaciones de comercio exterior.

*Cuenta Regulación monetaria.* Creada en 1977. Determinaba el pago del Banco Central a las entidades financieras de una compensación sobre sus reservas inmovilizadas por los encajes y el cobro de un cargo sobre su capacidad prestable. La cuenta era de carácter patrimonial. En sus comienzos, por efecto del signo de las relaciones técnicas, su saldo era acreedor, tornándose luego crónicamente deudor. Ello representaba el costo de mantenimiento de todo el sistema y un factor fundamental de expansión monetaria. El Directorio del Banco resolvió, en 1989, el previsionamiento total de su saldo. Finalmente, en 1990, la previsión se compensó contra el saldo acreedor de la Cuenta Resultado de operaciones de cambio.

*Criterios de valuación.* Fundamentalmente consistieron en: (1) Registración de ciertas cuentas por el criterio de lo percibido y, otras, por el de lo devengado. (2) Devengamientos realizados sobre bases globales. (3) Cálculos de provisiones. (4) Mantenimiento de saldos en moneda nacional a valores históricos, en lugar de ajustarlos por inflación.

Entre las segundas, se pueden mencionar:

*Operaciones con entidades financieras que por su naturaleza hubieran requerido el control parlamentario.* Los ejemplos más típicos son: (1) Préstamos a entidades con fines específicos. Ac-

tualmente sólo se pueden otorgar redescuentos o adelantos por iliquidez transitoria. (2) Operaciones de comercio exterior no contempladas en la actualidad. (3) Financiamiento a bancos nacionales o provinciales, consistentes en redescuentos generalmente otorgados a tasas inferiores a las de mercado a entidades con carteras de difícil recupero. (4) Financiamiento a entidades en proceso de liquidación. (5) Pasivos remunerados. Consistieron en ciertos mecanismos de esterilización monetaria (Depósitos indisponibles, Certificados de participación-Cedep) cuyas tasas eran superiores a las que los bancos cobraban por sus préstamos. Su renovación sistemática y, a su vez, la de las entidades a sus depositantes creó un círculo vicioso de difícil resolución. Finalmente la sanción del Decreto Nro. 36/90 determinó el canje de todos los depósitos por Bonos Externos.

*Financiamiento al Gobierno.* Pueden citarse: (1) Pagos en bloque efectuados al exterior. Se imputaron a cuentas transitorias, siendo muy difícil su identificación, compensándose finalmente con el Gobierno y (2) Reservas internacionales de disponibilidad restringida (Fondeo indirecto). Fueron depósitos en sucursales del exterior de bancos nacionales o provinciales, la cancelación de sus saldos se produjo con motivo de la escisión de cuentas al Gobierno en 1992.

En general, las situaciones arriba descritas se fueron solucionando, como se anticipa en varias de ellas, con cambios graduales de los criterios contables y con las modificaciones legales pertinentes.

## NOTAS

- 1 Trabajo presentado en el Simposio de la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA) el 30 y 31 de agosto de 1990.
- 2 Está prevista su eventual monetización, es decir, la disposición de su saldo para la atención de operaciones con fines de regulación monetaria, lo cual confirma la definición de su saldo como acreedor.
- 3 Balance general 1986. Comunicado de prensa Nro. 8.406 del 28/12/87.
- 4 Balance general 1987. Comunicado de prensa Nro. 9.806 del 29/12/88.
- 5 Balance general 1988. Comunicado de prensa Nro. 10.391 del 23/05/89.

- 6 Balance general 1989. Comunicado de prensa Nro. 12.786 del 28/12/90.
- 7 Balance general 1990. Comunicado de prensa Nro. 15.500 del 10/01/92.
- 8 Balance general 1991. Comunicado de prensa Nro. 17.655 del 13/01/93.
- 9 Balance general 1992. Comunicado de prensa Nro. 18.920 del 02/08/93.
- 10 Comunicación "A" 144 de julio de 1982.
- 11 Banco Central de la República Argentina. Memoria anual 1982.
- 12 Para simplificar se podría decir que eran encajes remunerados depositados por las entidades en el mismo Banco Central.
- 13 Banco Central de la República Argentina. Memoria anual 1988.
- 14 Balance general 1988. Comunicado de prensa Nro. 10.391 del 23/05/89.
- 15 Balance general 1989. Comunicado de prensa Nro. 12.786 del 28/12/90.
- 16 Balance general 1990. Comunicado de prensa Nro. 15.500 del 10/01/92.
- 17 Véase el punto 4 del Capítulo IX.
- 18 Balance general 1986. Comunicado de prensa Nro. 8.405 del 28/12/87.
- 19 Balance general 1987. Comunicado de prensa Nro. 9.806 del 29/12/88.
- 20 Balance general 1989. Comunicado de prensa Nro. 12.786 del 28/12/90.
- 21 Véase el punto 7.2 del Capítulo V.
- 22 Balance general 1986. Comunicado de prensa Nro. 8.405 del 28/12/87.
- 23 Balance general 1987. Comunicado de prensa Nro. 9.806 del 29/12/88.
- 24 Balance general 1989. Comunicado de prensa Nro. 12.786 del 28/12/90. Este cuadro sufrió modificaciones posteriores.
- 25 Idem anterior.
- 26 Balance general 1989. Comunicado de prensa Nro. 12.786 del 28/12/90.
- 27 Véase el punto 7.2 del Capítulo V.
- 28 Balance general 1989. Comunicado de prensa Nro. 12.786 del 28/12/90.
- 29 Roque Fernandez. Simposio de ADEBA 1990.
- 30 Idem anterior.
- 31 Balance general 1986. Comunicado de prensa Nro. 8.405 del 28/12/87.
- 32 Balance general 1987. Comunicado de prensa Nro. 9.806 del 29/12/88.
- 33 Roque Fernández. Simposio de ADEBA 1990.

- 34 Más detalles sobre este tema se brindarán en el punto relacionado al balance inicial del Capítulo V.
- 35 Roque Fernández. Simposio de ADEBA 1990.
- 36 Véase la solución a este problema en Cuadro Nro. 11.
- 37 Roque Fernández. Simposio de ADEBA 1990.
- 38 Roque Fernández. Simposio de ADEBA 1990.
- 39 Las medidas adoptadas en este decreto son identificadas generalmente como "Plan Bonex".
- 40 Roque Fernández. Simposio de ADEBA 1990.
- 41 Más detalles sobre este tema se brindarán en el punto relacionado al balance inicial del Capítulo V.
- 42 Roque Fernández. Simposio de ADEBA 1990.
- 43 Más detalles sobre este tema se brindarán en el punto relacionado al balance inicial del Capítulo V.
- 44 Balance general 1989. Comunicado de prensa Nro. 12.786 del 28/12/90.

## CUADRO N° 9

SITUACIÓN PATRIMONIAL, FINANCIERA Y ECONÓMICA DEL BANCO CENTRAL...

Devengamientos de intereses sobre: Devengamientos de intereses sobre: Devengamientos sobre pasivos en moneda extranjera				
Ejercicio financiero	Préstamos a entidades en normal funcionamiento*	Préstamos a entidades en liquidación	Pasivos en moneda extranjera	Reservas internacionales
1986	Registrados sobre la base de estimaciones globales.	Registración de devengamientos globales calculados sobre el 75% de las entidades.	..	..
1987	Idem.	Idem Ejercicio 1986 pero sobre el 85% de las entidades.	..	..
1988	Idem.	..	..	..
1989	Se completó el proceso de mejoramiento en el cálculo de devengamientos.	..	Devengamientos estimativos de intereses vencidos e impagos sobre la base de la información con la que se negociaba la deuda externa, con contrapartida en la cuenta Resultados de Operaciones de Cambio**.	..
1990	..	..	Idem	..
1991	..	..	Idem	Se comenzaron a registrar con la entrada en vigencia de la Ley de Convertibilidad con contrapartida en la cuenta Resultados de Operaciones de Cambio**.
1992	..	..	Se escindió en oportunidad de la elaboración del balance de inicio (ver Capítulo V).	Con la Derogación del Decreto que creó la cuenta Resultados de Operaciones de Cambio** se comenzó a registrar con contrapartida directa en el estado de resultados.

\* No se efectúan consideraciones acerca de los devengamientos sobre préstamos otorgados a entidades intervenidas dado que su tratamiento no ofrece aspectos destacables.

\*\* Cuenta patrimonial.

CUADRO Nº 10

Previsiones sobre:							
Ejercicio financiero	Préstamos a entidades financieras en normal funcionamiento	Préstamos a entidades financieras intervinientes	Préstamos a entidades financieras en liquidación	Financiamiento a exportaciones	Líneas de crédito para país	Activos con el Gobierno nacional	Otras contingencias
1985							
1986	Para cubrir diferencias de estimación en devengamientos de intereses.	Para cubrir globalmente eventuales quebrantos	Por incobrabilidad estimada en un 92,6%	Por operaciones bajo investigación.			Para neutralizar ganancias ante ausencia de métodos adecuados de valuación de activos.
1987	Idem.	Idem.	Por incobrabilidad estimada en 92,8%.	Idem			Idem.
1988	Idem	Idem.	Idem	Idem			Idem.
1989	En este ejercicio se supera la necesidad de provisionar devengamientos de intereses (Ver Cuadro Interés)	Por distintos porcentajes según la situación específica de cada entidad.	Por incobrabilidad estimada en un 95,87%.	Por incobrabilidad estimada en un 100% de las deudas de entidades en liquidación solamente.	Por incobrabilidad estimada en 65,6%.	Por fracaso en las operaciones sobre la deuda Monetaria (100%) y por eventual incobrabilidad de pagos realizados al exterior en bloque a nombre del Gobierno.	Recuperada por su reemplazo por las provisiones específicas realizadas en el ejercicio.
1990	Idem anterior con impacto en el total del rubro del orden del 84%.	Por incobrabilidad aproximada del 79% del total del rubro.	Por incobrabilidad estimada en un 100% del total del rubro.	Idem con impacto del 12% del total de entidades.	Por incobrabilidad estimada en un 71% del total.	Por eventual incobrabilidad de pagos realizados al exterior en bloque a nombre del Gobierno.	
1991	Idem con impacto del 20%.	El saldo se tramitará a préstamos a entidades financieras en liquidación.	Idem	Idem con impacto del 22%.	Por incobrabilidad estimada en un 74% del total.		
1992	Para cubrir el quebranto ocasionado por el diferencial de tasas entre las condiciones originales de los préstamos y las de los bonos de consorcio a recibir en liquidación de devolución.		Idem	Estas cuentas se estimaron en oportunidad de la elaboración del balance de inicio. Se estimó en oportunidad de la elaboración del balance de inicio. Se compensó en oportunidad de la elaboración del balance de inicio.			

\* Esta disminución tiene que ver con la refinanciación de la deuda que los Bancos Hipotecario Nacional y Nacional de Desarrollo mantenia con el Banco Central, la cual, una vez firmada, definió el recupero de la previsión por incobrabilidad que hasta esa fecha se había mantenido por tales conceptos.  
 \*\* Véase el Capítulo V.

CUADRO Nº 11

Situaciones que atentaban contra la presentación razonable de los estados financieros del Banco Central	Correcciones efectuadas
<b>Aplicación de normas contables profesionales:</b>	
Limitaciones impuestas por la cuenta Resultados de operaciones de cambio	Derogación del Decreto Nro. 4611/58 (art. 9 de la Ley 24.144)
Funcionamiento contable de la cuenta Regulación monetaria	Derogación de la Ley Nro. 21.572 (art. 9 de la Ley 24.144)
Criterios de valuación heterogéneos entre distintos rubros del balance general Devengamientos sobre la base de estimaciones globales Ausencia de criterios razonables para el cálculo de provisiones por incobrabilidad	Introducción gradual en todos los rubros del balance general de criterios de registración técnicamente adecuados en un proceso que se extendió entre 1986 y 1992.
Mantenimiento de saldos en moneda nacional a sus valores históricos	Aplicación de la Resolución Técnica Nro. 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas a partir del cierre de los estados contables correspondientes al ejercicio 1989
<b>Actividades discrecionales del Banco Central:</b>	
Préstamos a entidades financieras con fines específicos  Operaciones de comercio exterior	Prohibición de efectuar operaciones crediticias, excepto las previstas en el art. 17 de la Carta Orgánica -C.O.- vigente (art. 19 inc. d) de la Ley 24.144.
Financiamiento a bancos nacionales o provinciales	
Financiamiento a entidades en proceso de liquidación	Supresión del art. 56 de la Ley Nro. 21.526 por Ley Nro. 24.144. Creación del sistema de seguro de garantía de los depósitos por el art. 3 de la Ley Nro. 24.485
Existencia de pasivos remunerados	Prohibición de emitir títulos, bonos o certificados de participación y de pagar intereses en cuentas de depósitos (art. 19 inc. i y j de la C.O.).
Financiamiento al Gobierno nacional	Prohibición de conceder préstamos al Gobierno nacional, bancos, provincias o municipalidades, excepto lo dispuesto en el art. 20 de la C.O. (art. 19 inc. a) de la C.O.).



## CAPITULO IV

### LEY NRO. 23.928 DE CONVERTIBILIDAD

*La convertibilidad tuvo la virtud de introducir luz en un sistema económico que estaba totalmente a oscuras, como consecuencia de la acumulación de muchas decisiones que llevaron a una virtual desorganización económica.*

Domingo F. Cavallo <sup>1</sup>

## 1. ANÁLISIS CONCEPTUAL

Al finalizar el Capítulo II, se hacía referencia a la persistente pérdida de ceros en el signo monetario argentino a medida que se iban sucediendo los procesos inflacionarios que vivió el país, particularmente a partir de la década del '70.

Este fenómeno, que lesiona la capacidad de la moneda de reunir el atributo de reserva de valor, generaba una pérdida permanente de confianza y una constante preferencia del público por la tenencia de dólares en lugar de australes (en ese momento la moneda argentina de curso legal). Se podría intentar visualizar este fenómeno como una "corrida" de pesos hacia dólares que, al no poder ser atendida por el Banco Central con sus reservas en divisas, sólo se resolvía con incrementos sistemáticos del "precio" del dólar expresado en moneda nacional, es decir, del tipo de cambio<sup>2</sup>.

Esta es exactamente la problemática que intentó resolverse con la puesta en vigencia de la Ley Nro. 23.928 de "Convertibilidad del Austral". Con tal fin, la ley replantea un tema que se trató en detalle en el Capítulo I en oportunidad de analizar cómo fue adquiriendo la moneda su carácter fiduciario<sup>3</sup>. En efecto, la intención fue restablecer la confianza en el poder de compra de la moneda estableciendo una tasa de conversión fija y la obligatoriedad del Banco Central de entregar todas las divisas que se le requirieran a cambio de sus pasivos monetarios, para lo cual debía mantener permanentemente en su activo reservas suficientes. Prueba de ello lo constituyen algunos párrafos del mensaje de envío al Congreso del proyecto de ley preparado por el Poder Ejecutivo, en el que se menciona que la ley pretende asegurar "*una moneda nacional que sea a su vez unidad de cuenta, reserva de valor y común denominador de las transacciones*" para lo cual adopta su convertibilidad "sobre la base de su respaldo en un 100% con reservas de libre disponibilidad"<sup>4</sup>.

Establecida la cuestión del valor asegurado de la moneda, la

ley avanza en la prohibición de todos los mecanismos indexatorios de uso generalizado hasta ese momento como método para preservar a las partes de un contrato de los daños ocasionados por el deterioro de dicho valor<sup>5</sup>, con el objeto de frenar la inercia inflacionaria.

La ley en su Título I "De la convertibilidad del austral", establece los puntos salientes en relación con el papel del Banco Central como actor protagónico de todo este proceso y, como se verá a continuación, sólo seis artículos bastan para montar el andamiaje de la convertibilidad:

*Artículo 1:* Determina el precio de conversión del austral con el dólar estadounidense en diez mil australes (actualmente un peso).

*Artículo 2:* Establece la obligatoriedad del Banco Central de vender todas las divisas que se le requieran, debiendo retirar de circulación los australes que obtenga como contrapartida de la operación.

*Artículo 3:* Faculta al Banco Central a comprar las divisas a precio de mercado por cuenta del Gobierno nacional o por cuenta propia.

*Artículo 4:* Determina que el Banco Central deberá mantener como reservas de libre disponibilidad en oro y divisas el equivalente de, por lo menos, el 100% de la base monetaria. Esta restricción, fundamental en el nuevo ordenamiento económico, introduce una nueva visión en la situación patrimonial del Banco por cuanto obliga a enfatizar la lectura y el seguimiento de la siguiente ecuación:

Reservas internacionales (Activo) igual o mayor que Base monetaria (Pasivo)

Este artículo establece también que el cómputo de las inversiones de dichas reservas que eventualmente realice el Banco (depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranje-

ros pagaderos en oro, metales preciosos, etc.) se efectuará a valores de mercado.

Por último, y en relación con las características de las inversiones del Banco merece comentarse que la nueva Carta Orgánica introduce, mediante su artículo 19 inciso h), la condición indispensable de liquidez. En efecto, su texto establece: "*Queda prohibido al Banco colocar sus disponibilidades en moneda (...) extranjera en instrumentos que no gocen sustancialmente de inmediata liquidez*".

*Artículo 5:* Define la obligatoriedad del Banco Central de introducir en su balance y estados contables las modificaciones necesarias para que se identifiquen claramente el monto y composición tanto de las reservas de libre disponibilidad como de la base monetaria con vistas a favorecer la transparencia de la información.

*Artículo 6:* En primera instancia, determina que las reservas de libre disponibilidad constituyen prenda común de la base monetaria y son inembargables, estableciendo que deben ser aplicadas exclusivamente a las finalidades especificadas en la ley, es decir, la conversión de la moneda nacional. Por último, define a la base monetaria como el pasivo constituido por los billetes y monedas en circulación (circulación monetaria) y los depósitos a la vista de las entidades financieras en el Banco Central (depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes).

Un aspecto complementario del funcionamiento de la convertibilidad pero normado fuera de la Ley Nro. 23.928 es el referido al límite del cómputo de títulos públicos nacionales en el total de activos elegibles. Si bien la ley no lo menciona, resultó indispensable regularlo, dada la desconfianza que podía generar en el sistema la inclusión de una excesiva cantidad de títulos emitidos por el Gobierno para respaldar otro pasivo del mismo, como lo son los pasivos monetarios del Banco Central.

Sobre este punto el art. 4 sólo menciona a los títulos como alternativa de inversión, exigiendo su registro a valores de mercado. Con posterioridad, se introdujeron límites en la proporción que este tipo de papeles debía guardar en relación con el total de reservas convertibles.

Tal participación fue sucesivamente ascendiendo desde el 10% hasta establecerse en el 33%. La primera mención sobre este tema se efectúa en el art. 37 de la Ley de "Presupuesto Nacional 1991" Nro. 23.990, que fijó el límite del 10% para la integración en títulos públicos. Luego, con el texto del art. 33 de la nueva Carta Orgánica, adquiere carácter permanente: *"Hasta una tercera parte de las reservas de libre disponibilidad mantenidas como prenda común podrán estar integradas con títulos públicos valuados a precio de mercado"*. No obstante, corresponde comentar que, en el art. 60 del Capítulo de Disposiciones Transitorias, este concepto se fijó en un veinte por ciento (20%) durante la gestión del primer Directorio del Banco designado de acuerdo con la nueva ley, siempre que no sea necesario dotar al sistema financiero de adecuada liquidez o se vean afectados los precios de mercado de los activos mantenidos como prenda común, oportunidades en las cuales la participación de los títulos públicos podrá alcanzar el límite establecido por el art. 33.

La puesta en vigencia de todas estas limitaciones fue muy importante, dada la particularidad que presenta el cómputo de títulos públicos en el total de reservas convertibles. En efecto, el funcionamiento de la convertibilidad, asegura la capacidad del Banco Central para manejar una situación en la cual el público manifieste su preferencia de posicionarse en dólares, vendiendo todas las divisas que sean necesarias. Sin embargo, es lógico preguntarse: ¿qué proporción de sus reservas podrá vender sin afectar el precio de los títulos públicos integrantes de las mencionadas reservas? Es de esperar que ante una corrida masiva de pesos hacia dólares se produzca una situación de inestabilidad tal que haga bajar dicho precio impactando negativamente en el saldo de aquellos integrantes de las reservas. En consecuencia, aun con su cómputo a precios de mercado, constituyen un parámetro estrictamente teórico.

Se concluye entonces que lo que hace el esquema de convertibilidad al permitir, con límites, el cómputo de títulos públicos como activos elegibles es interpretar que un respaldo en reservas convertibles equivalentes al 66% de la base monetaria constituye una pauta suficiente para garantizar el valor de la moneda.

Esta postura de no tener necesariamente una cobertura del 100% en oro y divisas puede ser corroborada en situaciones de la historia monetaria del país que ofrecieron la curiosidad de haber tenido en circulación monedas y billetes adecuadamente

respaldados (con metálico) con otras que no contaban con iguales virtudes, siendo, no obstante, indistintamente aceptados. Como ejemplo se puede citar la experiencia de la Oficina de Cambio del Banco Provincia en 1867<sup>6</sup> y la correspondiente a la Caja de Conversión<sup>7</sup> en 1899 que creó un marco de confianza que "contagió" a los emitidos con anterioridad.

La utilización de títulos públicos como activo elegible para el cómputo de la convertibilidad constituye una visión superadora en relación con las versiones anteriores, ya que dota al sistema de la flexibilidad requerida para poder actuar en política monetaria a la vez que asegura un indicador de activos elegibles por la totalidad del circulante (66% en reservas internacionales en la concepción tradicional y 33% en títulos públicos). Esto resulta especialmente importante en situaciones en que las fluctuaciones en el nivel de reservas no coinciden con las de la demanda de dinero. Bajo este esquema, el Banco Central puede, por ejemplo, transformar circunstancialmente su cartera de títulos<sup>8</sup> y brindar liquidez al sistema sin violar ningún aspecto de la Ley de Convertibilidad.

Por último resulta interesante tener en cuenta para evaluar este punto las consideraciones que realiza Christian Martínez<sup>9</sup> cuando analiza las similitudes del esquema de conversión instaurado en la Argentina en 1899 con su similar inglés sancionado en la "Act of 1884". Sobre ese tema afirma: *"En ambos existía una cantidad de circulante que no contaba con ningún tipo de respaldo"*, destacando más adelante: *"Mientras que la disciplina aparecía asegurada por la conversión, la elasticidad se alcanzaba por la emisión que carecía de garantía. La presencia de un elemento tan heterodoxo -billetes sin garantía- dentro de un patrón oro no restaba eficacia al mismo; era una cantidad pequeña dentro del total para anular las tendencias del mercado monetario"*.

## 2. SU EFECTO EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL

### 2.1 Balance general

Sin perjuicio del análisis detallado que se realizará en el Capítulo VII acerca del funcionamiento contable de la convertibilidad, vale la pena reflexionar acerca del impacto de la Ley Nro. 23.928 sobre el balance general del Banco Central. En efecto, las especificaciones de la ley definen a éste como el ámbito para el

monitoreo de su cumplimiento convirtiéndolo en un documento de interés general.

Las modificaciones requeridas en el art. 5 de la ley consistieron en la introducción de cambios en la valuación de algunos rubros y en la exposición de otros. Los aspectos de valuación alcanzaron exclusivamente a las cuentas en moneda extranjera y básicamente consistieron en la introducción de ajustes derivados de conciliaciones de cuentas con terceros. Sobre este punto, es oportuno comentar que el Banco ya había profundizado, a partir del cierre del ejercicio 1989, el proceso de mejoramiento de la información de sus estados financieros <sup>10</sup>.

Por su parte, el proceso de ajuste de exposición fue verificándose en forma gradual a medida que se sucedieron los cierres de los ejercicios financieros, alcanzando la presentación actual en oportunidad del cierre del balance general de 1992 (posterior a la sanción de la nueva Carta Orgánica del Banco), luego de elaborado el balance inicial con el cual el Banco comenzó sus actividades en la nueva etapa institucional. Este proceso será ampliamente comentado en el punto correspondiente del Capítulo V.

## 2.2 Otros reportes

Adicionalmente al mencionado impacto de la Ley de Convertibilidad en el balance general del Banco Central, corresponde ahora resumir el contenido de los dos reportes que completan el circuito informativo referido al tema de este capítulo <sup>11</sup>.

Estos reportes permiten un seguimiento más inmediato de los indicadores de convertibilidad que el que ofrece el balance general anual.

### 2.2.1 ESTADO RESUMIDO DE ACTIVOS Y PASIVOS

Este reporte, originalmente denominado "Información sobre algunos rubros del balance", es de carácter semanal. Ilustra sobre la posición patrimonial del Banco Central. Con la finalidad de preparar cuatro balances por mes con coincidencia en los cierres, considera los saldos contables de los días 7, 15, 23 y último de cada mes. Su publicación ya estaba prevista en el art. 42 de la anterior Carta Orgánica y fue ratificada por el art. 35 de la nueva. Por lo tanto, si bien no es directamente relacionable con la Ley de Convertibilidad, se considera importante su mención aquí, ya que es un subproducto obvio del balance general mencionado en el punto 2.1.

Sus rubros serán detenidamente analizados en el Capítulo VII.

### 2.2.2 ANEXO DE RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD Y BASE MONETARIA

Este reporte, anteriormente identificado como "Anexo de activos en moneda extranjera y pasivos monetarios", encuentra sus orígenes en los comienzos de la Ley de Convertibilidad. Fue publicado por primera vez el 11 de abril de 1991 <sup>12</sup> con el objeto de brindar información detallada de los componentes de las reservas internacionales destinadas a constituir prenda común de la base monetaria y de las cuentas integrantes de los pasivos monetarios. Desde entonces, se da a conocer con carácter semanal y, según lo ya expresado, en forma coincidente <sup>13</sup> con el reporte descrito en el punto precedente.

Su información está presentada tanto en valores nominales como en precios de mercado, exponiendo todos los saldos en forma comparativa con los datos correspondientes al cierre del mes anterior. Incluye breves comentarios explicando las causas de las principales variaciones operadas en cada período.

Inicialmente, tenía un nivel de desagregación distinto al actual debido a que la situación patrimonial del Banco era también distinta. Luego, a medida que se fueron presentando otras alternativas en relación con la aplicación de la Ley de Convertibilidad, se introdujeron cambios metodológicos, particularmente en la medición del pasivo. A continuación, se efectuará un detalle del mismo tanto en su versión inicial como con sus modificaciones posteriores.

#### 2.2.2.1 Versión inicial

*Reservas Ley Nro. 23.928.* En este punto se detallaban el total de reservas afectadas como prenda común de la base monetaria. Por lo tanto, no representaba la totalidad de las reservas registradas en el reporte descrito en el punto 2.2.1 sino sólo aquellas inmovilizadas por estar destinadas al cumplimiento de la ley.

Se desagregaban según estuvieran integradas en: moneda extranjera en efectivo depositado en el Tesoro del Banco (billetes), moneda extranjera depositada en cuentas del Banco Central en bancos corresponsales del exterior (depósitos en cuenta corriente), inversiones a corto y a largo plazo (colocaciones a la vista y colocaciones a plazo), posición del país en la Asociación Latinoamericana de Integración -ALADI- (ALADI Neto) <sup>14</sup>, y la cartera del Banco Central en títulos públicos nominados en moneda extranjera emitidos por el Gobierno nacional con la identi-

ficación del nombre y serie cuando su cantidad fuese significativa (obligaciones del Gobierno nacional en cartera).

*Reservas excedentes.* Representaba las reservas pertenecientes al Banco que quedan libres luego de constituirse la prenda común de la base monetaria. En el punto destinado al funcionamiento contable de la Ley de Convertibilidad, en el punto 5 del Capítulo VII, se analizará la importancia del seguimiento de este indicador.

Es oportuno comentar que la definición del concepto de reservas excedentes pone de manifiesto la flexibilidad de este esquema de conversión tal como comentáramos en el punto 1 de este capítulo. En efecto, la posibilidad de recurrir a estas reservas para cubrir eventuales desequilibrios en la relación de convertibilidad posibilita la intervención del Banco Central como regulador de la liquidez del sistema, pero siempre dentro del margen que le definen sus posibilidades patrimoniales. Por lo tanto, la aplicación de esta ley no debe interpretarse como la implementación de una caja de conversión tradicional en la que desaparece el Banco Central, sino como un marco de referencia que juntamente con su Carta Orgánica limita su acción.

Su nivel de desagregación era coincidente con el del concepto de "Reservas Ley Nro. 23.928", siendo la suma de ambas (Reservas Ley Nro. 23.928 y Reservas excedentes) el único dato contable identificable en el balance general del Banco.

*Otros activos externos.* El desfase de más de un año entre la puesta en vigencia de la Ley de Convertibilidad y de la nueva Carta Orgánica determinó que en una primera etapa el Banco tuviera entre sus activos externos, además de los computables como convertibles, otros menos liquidados en la mayoría de los casos castigados con fuertes provisiones por incobrabilidad y que luego fueron escindidos en oportunidad de la elaboración del balance inicial que analizaremos en el punto 7.2 del capítulo V. Entre ellos se puede mencionar a modo de ejemplo a los préstamos a otros países o a las letras de exportación.

*Pasivos monetarios.* Se trataba del endeudamiento que el Banco Central mantenía en su carácter -conferido por ley- de único emisor de moneda y que, a partir de las prescripciones e interpretaciones derivadas de la Ley de Convertibilidad, debía ser cancelado parcial o totalmente por reservas convertibles en sus distintas modalidades ni bien algún ciudadano lo requiriese.

Originalmente este agregado contempló lo que tradicionalmente se conoce como base monetaria así definida por el art. 6 de la

Ley de Convertibilidad: "La base monetaria en australes está constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el Banco Central de la República Argentina, en cuenta corriente o cuentas especiales". La circulación monetaria representa los billetes y monedas en poder del público y los bancos, en tanto que los depósitos de los bancos en el Banco Central reflejan los fondos disponibles para la atención de sus operaciones (cuentas corrientes) así como también las derivadas del pago de jubilaciones (cuentas especiales).

### 2.2.2.2 Modificaciones posteriores

*Reservas netas.* La clasificación de las reservas de la versión inicial fue suprimida cuando se adoptó el criterio de exponer de manera conjunta los saldos de las reservas inmovilizadas por la convertibilidad con las excedentes, con lo que se facilitó la conciliación entre este reporte detallado y el balance general del Banco.

*Otros activos externos.* Su inclusión en la versión inicial tenía sólo carácter referencial, siendo independiente de las prescripciones de la Ley de Convertibilidad, y desapareció ni bien se reformuló la posición de activos del Banco con la nueva Carta Orgánica.

*Pasivos financieros.* Además de los conceptos explicados en la versión inicial referentes a la base monetaria (circulación monetaria y depósitos en cuentas corrientes), incluye nuevos conceptos, como ser:

*Contrapartida de operaciones de pase.* Son operaciones que el Banco Central realiza con fines de regulación monetaria. Cuando son "Activas" tienen como objetivo generar liquidez en el mercado expandiendo transitoriamente la base monetaria. Para ello el Banco compra títulos públicos o divisas y se compromete a revenderlos a su vencimiento. Por su parte cuando son "Pasivas" el objetivo es la absorción de liquidez, por lo que se efectúa la venta de títulos públicos o divisas con compromiso de recompra. En el punto 2.2.2. del Capítulo V se analizarán con mayor detalle al desarrollar las operaciones de mercado abierto.

El impacto contable de estas transacciones es simultáneo en las reservas (por el ingreso/egreso de los títulos o divisas) y en los pasivos monetarios (por la expansión/contracción de la base monetaria). En consecuencia, en términos de convertibilidad, la operación es neutra, no generando cambios en el total de las reservas excedentes<sup>15</sup>. Este hecho, unido a las pronunciadas

fluctuaciones circunstanciales que sobre ambos agregados (reservas y base monetaria) generaban transitoriamente, derivó en la exclusión, a los fines de esta medición, de las operaciones de pase de ambos miembros de la ecuación de convertibilidad. En tal sentido, no se computan los ingresos/egresos de los títulos o divisas involucrados ni la expansión/contracción de la base monetaria.

Este criterio fue introducido gradualmente, primero sólo sobre los pases activos, para lo cual se introdujo con signo negativo el saldo de la posición activa de pases en el renglón denominado "Contrapartida de operaciones de pase" integrante del total de "Pasivos monetarios". Luego, desde agosto de 1995 y dada la incidencia cada vez mayor de los pases pasivos por su cómputo a los efectos de los "Requisitos de liquidez" que se analizarán detalladamente en el Capítulo VI, la deducción se hizo extensiva también a los pases pasivos, por lo cual el renglón denominado "Contrapartida de operaciones de pase" fue reemplazado por el de "Posición neta de pases" con signo positivo o negativo según correspondiera.

Focalizando el tema exclusivamente en el tratamiento otorgado a los pases pasivos, esta medida de exclusión de su efecto dota de mayor credibilidad al sistema, por cuanto elimina la posibilidad de que el Banco Central exponga semanalmente niveles de reservas excedentes que puedan confundir a los analistas. Esto es especialmente aplicable a los pases con títulos públicos nominados en pesos, ya que la colocación de un pase pasivo en pesos genera una reducción de pasivo monetario en tanto que no afecta el nivel de reservas. En síntesis, lo que hace la anulación del efecto de los pases es considerar que no se realizaron, es decir que el pasivo susceptible de ser convertido no ha disminuido.

Asimismo, parece lógico que, si los bancos pueden registrar los títulos que reciben por los pases pasivos como un activo computable para sus relaciones técnicas, la contraparte de la operación (o sea, el Banco Central) lo compute como una obligación hacia los bancos, aun cuando técnicamente la figura de la operación sea una venta de títulos públicos con un pacto de recompra.

Por último, resulta importante destacar que todo lo descrito en este punto no tiene efecto en los estados financieros anuales de la institución ni en el estado resumido de activos y pasivos en los cuales las operaciones son computadas en las cuentas correspondientes, generando, en consecuencia, un desfase con

el Anexo en estudio que presenta (de allí su nombre) saldos de reservas "netos" de operaciones de pase<sup>16</sup>.

*Depósitos en cuentas corrientes en dólares.* Identificados originalmente como Depósitos a la vista en dólares, aparecieron como una alternativa más de integración para los bancos relacionada con su posibilidad de captar depósitos a la vista en dólares.

Aun estando expresados en dólares, fueron computados en la relación de convertibilidad en el entendimiento de que ese criterio brindaría solidez al sistema y alentaría su utilización. Este concepto es una interpretación más amplia de la Ley de Convertibilidad, cuyo propósito original era brindar respaldo sólo a los pasivos monetarios emitidos por el Banco Central y consecuentemente nominados en moneda nacional.

La profundización de su uso a partir de enero de 1995<sup>17</sup> cuando el Banco Central resuelve unificar todas las cuentas corrientes de las entidades en sólo una nominada en dólares (aun cuando correspondan a encajes de depósitos en pesos) produjo la desaparición de los renglones de este reporte conocidos como "Depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes" y "Depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes especiales". Como consecuencia de ello, el concepto de base monetaria al que hacíamos referencia en puntos precedentes quedó circunscrito a la cuenta Circulación monetaria.

*Depósitos del Gobierno Nacional*<sup>18</sup>. El Gobierno mantiene fondos depositados tanto en moneda nacional como en dólares en el Banco Central para que éste cumpla con su papel de agente financiero del Tesoro. Sus saldos están estrechamente vinculados con la dinámica propia de la atención cotidiana de sus operaciones y generalmente tienen contrapartida en ingresos/egresos de divisas, cuando se trata de la cuenta en moneda extranjera, o en contracción/expansión de la base monetaria, cuando se hace referencia a la cuenta en pesos.

En consecuencia, los fuertes movimientos de estas cuentas pasivas tenían directo impacto en el nivel de las reservas excedentes, constituyendo un típico caso de operaciones con efecto en uno solo de los miembros de la ecuación de convertibilidad. Por tal motivo, para evitar fluctuaciones de carácter estrictamente circunstancial que induzcan a una interpretación inadecuada y hacer que los movimientos de dichas cuentas afecten ambos términos de la relación de convertibilidad<sup>19</sup>, se adoptó el criterio, a partir de la información correspondiente al 1 de agosto de 1995<sup>20</sup> de incluir estos depósitos en los pasivos converti-

bles bajo la identificación de Depósitos del Gobierno con la discriminación de Letras de liquidez bancaria y Otros depósitos.

La nombrada en primer término está vinculada (al igual que lo comentado precedentemente acerca de los pases pasivos) con el nuevo ordenamiento conocido como "Requisitos de liquidez" en lugar de "Efectivos mínimos" (véase Capítulo VI) por el cual las entidades tuvieron como alternativa de inversión computable en este concepto la adquisición de letras emitidas expresamente por el Tesoro conocidas como "Letras de liquidez bancaria" cuyo producido queda depositado en el Banco Central hasta su vencimiento.

Por su parte, la identificada como "Otros depósitos" reúne los saldos de las cuentas eminentemente operativas del Tesoro Nacional en el Banco Central cuyos saldos se expresen en cualquier moneda.

Merece destacarse que la inclusión de los "Depósitos del Gobierno Nacional" como pasivo elegible para su cómputo según la Ley de Convertibilidad, así como el de la "Posición neta de pases", dio lugar al reemplazo del concepto de pasivos monetarios por el de pasivos financieros. La secuencia teórica seguida por este agregado desde la versión inicial hasta la actual se sintetiza de la siguiente manera:

**Base monetaria** = circulación monetaria + Depósitos de entidades financieras (E/F) en cuentas corrientes.

**Pasivos monetarios** = base monetaria + depósitos de E/F en cuentas corrientes en dólares - contrapartida de operaciones de pase activas.

**Pasivos financieros:** base monetaria + depósitos de E/F en cuentas corrientes en dólares +(-) Posición neta de pases + Depósitos del Gobierno nacional.

Como puede observarse, el concepto definido en la Ley de Convertibilidad (base monetaria) resultó superado ampliamente a raíz de los ajustes introducidos desde su sanción. En conse-

cuencia, resulta claro que la redefinición de conceptos según la información contable del Banco resulta ser más severa de lo que la misma ley exige.

Sobre este aspecto, y para fortalecer aún más la claridad de este punto, el Banco a cada uno de sus reportes semanales le introduce aclaraciones en las que destaca que los conceptos referenciados en el art. 5 de la Ley Nro. 23.928 son los identificados bajo los rubros Reservas de libre disponibilidad y Base monetaria. No obstante, agrega que las reservas que resulten excedentes luego de cubrir la base monetaria serán destinadas al respaldo de las restantes cuentas integrantes del agregado descrito como pasivos financieros.

#### RESUMEN DEL CAPÍTULO IV

El 27 de marzo de 1991 se sanciona la Ley Nro. 23.928 de Convertibilidad. Sus principales aspectos son: determinar la conversión del austral (moneda vigente en 1991) con el dólar estadounidense en diez mil australes (actualmente un peso); establecer la obligatoriedad del Banco Central de vender todas las divisas que le requieran, con el consiguiente efecto en la circulación monetaria; facultarlo a comprar las divisas a precio de mercado y determinar que mantenga como mínimo reservas de libre disponibilidad en oro y divisas al equivalente de, por lo menos, el 100% de la base monetaria.

Esta última restricción introduce una nueva visión de la situación patrimonial y financiera del Banco Central determinada por la siguiente ecuación:

"Reservas internacionales (activo) igual o mayor que base monetaria (pasivo)".

La ley dispone también que el cómputo de las inversiones de dichas reservas se efectúe a valores de mercado.

Por otro lado, la ley define la obligatoriedad de introducir modificaciones a los estados financieros a fin de que se identifiquen claramente el monto y la composición tanto de las reservas como de la base monetaria. Esta última disposición originó cambios en la valuación y exposición de los rubros pertinentes de dichos estados financieros y reportes anexos.

Un aspecto complementario destacable es el referido al límite de los títulos públicos nacionales en el cómputo de activos elegibles como reservas. Este límite ascendió del 10% (art. 37 de la

Ley de Presupuesto 1991) al 33% (art. 33 de la nueva Carta Orgánica).

Corresponde destacar también ciertas modificaciones sucesivas de la presentación de los pasivos elegibles a partir de 1995 particularmente con motivo del "efecto tequila". La interpretación del concepto original de base monetaria establecido en la ley se amplió al de pasivos financieros que comprenden: la base monetaria, los depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes en dólares, la posición neta de pasivos y los depósitos del Gobierno nacional.

## NOTAS

- 1 *Suplemento Especial. El Cronista Comercial*. 16 de abril de 1996.
- 2 Esta solución al tema es calificada como "habitual alternativa inflacionaria" por Roque Fernández. Simposio de ADEBA 1990.
- 3 Véase el punto 1 del Capítulo I, "Panorama General".
- 4 Héctor Alegría y Julio César Rivera, "La Ley de Convertibilidad".
- 5 La experiencia argentina demostraba que los mecanismos de indexación, lejos de proteger a las partes contra la inflación, aseguraba su permanencia en el tiempo, convirtiéndose en un proceso de difícil freno. Un intento muy original para resolver esta problemática la constituyó la tabla de desagio implementada durante el plan de estabilización conocido como "Austral" durante 1985.
- 6 Véase el punto 2.2.2 "Los diferentes intentos de conversión (1852-1890)" del Capítulo I.
- 7 Véase el punto 2.2.3 "Proceso de creación de la Caja de Conversión (1890-1899)" del Capítulo I.
- 8 Por ejemplo realizando simultáneamente venta de títulos públicos en pesos y compras de títulos públicos en dólares.
- 9 Christian Martínez. "La banca de emisión en la Argentina".
- 10 Véanse los Cuadros Nro. 9, 10 y 11 del Capítulo III.
- 11 El Banco publica un comunicado diario, cuyo contenido será desarrollado en el Capítulo VIII. No se lo considera en éste por no ser requerido ni por la Ley de Convertibilidad ni por la Carta Orgánica.
- 12 Comunicado de prensa Nro. 13.463 del 11 de abril de 1991.
- 13 Circunstancialmente la publicación de ambos reportes puede desfasarse (por ejemplo, cuando se efectuó la adecuación del balance general en oportunidad de la puesta en vigencia de la convertibilidad).
- 14 Esta cuenta representa las divisas que el país recibirá o pagará al finalizar cada cuatrimestre por la compensación final que se realiza entre todos los países según las prescripciones del Convenio Multilateral.

- 15 Este fenómeno no se verifica si los pasivos se realizan con títulos nominados en pesos, dado que estos últimos no pueden computarse en las reservas convertibles.
- 16 Detalles sobre métodos de conexión de ambas informaciones se brindarán en el Capítulo VIII.
- 17 Comunicación "A" 2.298 del 12/1/95. Sobre el impacto de este tema en los estados financieros del Banco, resulta oportuno tener en cuenta las notas a los estados contables correspondientes al ejercicio 1994 (comunicado de prensa Nro. 24.723 del 28/11/1995). Además este tema se analizará en el Capítulo VI.
- 18 Mientras se estaba compaginando este libro (enero 1997), el Banco modificó la presentación de estos depósitos deduciéndolos del total de las Reservas netas. Adicionalmente, los expone junto con su contrapartida en un rubro separado denominado Otros activos y pasivos a corto plazo, siendo el saldo resultante, obviamente, 0.
- 19 Por ejemplo: un ingreso por privatizaciones genera aumentos de reservas internacionales excedentes y del saldo del depósito del Gobierno no elegible inicialmente en la interpretación textual de la Ley de Convertibilidad. Esta situación podría interpretarse como una mejora en la capacidad de conversión del peso por parte del Banco. Sin embargo, en realidad es absolutamente circunstancial y transitoria por cuanto se diluye ni bien el Gobierno aplica sus fondos llevando a las reservas a su nivel anterior.
- 20 Esta información fue dada a conocer en el comunicado de prensa N° 24.650 del 17/11/1995.

## **APENDICE NRO. 1**

### **LEY DE CONVERTIBILIDAD**

(CONVERTIBILIDAD DEL AUSTRAL - MODIFICACIÓN DE LOS ARTS. 617,  
619 Y 623 DEL CÓDIGO CIVIL)

**Ley Nro. 23.928 sancionada y promulgada el 27 de  
marzo de 1991 y reglamentada por el Decreto Nro. 529/91**

### **LEY NRO. 23.928**

#### **Título I- De la convertibilidad del austral**

Artículo 1º: Declárase la convertibilidad del austral con el dólar de los Estados Unidos de América a partir del 1º de abril de 1991, a una relación de diez mil australes (10.000) por cada dólar, para la venta, en las condiciones establecidas por la presente ley.

Artículo 2º: El Banco Central de la República Argentina venderá las divisas que le sean requeridas para operaciones de conversión a la relación establecida en el artículo anterior, debiendo retirar de circulación los australes recibidos en cambio.

Artículo 3º: El Banco Central de la República Argentina podrá comprar divisas a precios de mercado, con sus propios recursos, por cuenta y orden del Gobierno nacional, o emitiendo los australes necesarios para tal fin.

Artículo 4º: En todo momento, las reservas de libre disponibilidad del Banco Central de la República Argentina en oro y divisas extranjeras, serán equivalentes a por lo menos el ciento por ciento (100%) de la base monetaria. Cuando las reservas se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos

públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado.

Artículo 5º: El Banco Central de la República Argentina deberá introducir la modificaciones pertinentes en su balance y estados contables para reflejar el monto, composición e inversión de las reservas de libre disponibilidad, por un lado, y el monto y composición de la base monetaria, por el otro.

Artículo 6º: Los bienes que integran las reservas mencionadas en el artículo anterior constituyen prenda común de la base monetaria, son inembargables, y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en la presente ley. La base monetaria en australes está constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el Banco Central de la República Argentina, en cuenta corriente o cuentas especiales.

## Título II- De la ley de circulación del austral convertible

Artículo 7º: El deudor de una obligación de dar una suma determinada de australes, cumple su obligación dando el día de su vencimiento la cantidad nominalmente expresada. En ningún caso se admitirá la actualización monetaria, indexación por precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa, haya o no mora del deudor, con posterioridad al 1 del mes de abril de 1991, en que entra en vigencia la convertibilidad del austral.

Quedan derogadas las disposiciones legales y reglamentarias y serán inaplicables las disposiciones contractuales o convencionales que contravinieren lo dispuesto.

Artículo 8º: Los mecanismos de actualización monetaria o repotenciación de créditos dispuestos en sentencias judiciales respecto a sumas expresadas en australes no convertibles, se aplicarán exclusivamente hasta el día 1 del mes de abril de 1991, no devengándose nuevos ajustes por tales conceptos con posterioridad a ese momento.

Artículo 9º: En todas las relaciones jurídicas nacidas con anterioridad a la convertibilidad del austral, en las que existan prestaciones pendientes de cumplimiento por ambas partes, o en aquellas de ejecución continuada con prestaciones y contrapres-

taciones periódicas, el precio, cuota o alquiler a pagar por el bien, obra, servicio o período posterior a ella, se determinará por aplicación de los mecanismos previstos legal, reglamentaria o contractualmente, salvo que dicho ajuste fuera superior en más de un doce por ciento (12%) anual al que surja de la evolución de la cotización del austral en dólares estadounidenses entre su origen o el mes de mayo de 1990, lo que fuere posterior, y el día 1 del mes de abril de 1991, en las condiciones que determine la reglamentación. En este último caso la obligación de quien debe pagar la suma de dinero se cancelará con la cantidad de australes que corresponda a la actualización por la evolución del dólar estadounidense por el período indicado, con más un doce por ciento (12%) anual, siéndole inoponibles las estipulaciones o condiciones originales.

Artículo 10º: Deróganse, con efecto a partir del 1 del mes de abril de 1991, todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios. Esta derogación se aplicará aun a los efectos de las relaciones y situaciones jurídicas existentes, no pudiendo aplicarse ni esgrimirse ninguna cláusula legal, reglamentaria, contractual o convencional -inclusive convenios colectivos de trabajo- de fecha anterior, como causa de ajuste en las sumas de australes que corresponda pagar, sino hasta el día 1 de abril de 1991, en que entra en vigencia la convertibilidad del austral.

Artículo 11º: Modifícanse los artículos 617, 619 y 623 del Código Civil, que quedarán redactados como sigue:

Artículo 617: Si por el acto por el que se ha constituido la obligación, se hubiere estipulado dar moneda que no sea de curso legal en la república, la obligación debe considerarse como de dar sumas de dinero.

Artículo 619: Si la obligación del deudor fuese de entregar una suma de determinada especie o calidad de moneda, cumple la obligación dando la especie designada, el día de su vencimiento.

Artículo 623: No se deben intereses de los intereses, sino por convención expresa que autorice su acumulación al capital con la periodicidad que acuerden las partes; o cuando liquidada la deuda judicialmente con los intereses, el juez mandase a pagar la suma que resultare y el deudor fuese moroso en hacerlo. Se-

rán válidos los acuerdos de capitalización de intereses que se basen en la evolución periódica de la tasa de interés de plaza.

Artículo 12º: Dado el diferente régimen jurídico aplicable al austral, antes y después de su convertibilidad, considérase a todos sus efectos como una nueva moneda. Para facilitar dicha diferenciación, facúltase al Poder Ejecutivo Nacional para reemplazar en el futuro la denominación y expresión numérica del austral, respetando la relación de conversión que surge en el artículo 1º.

Artículo 13º: La presente ley es de orden público. Ninguna persona puede alegar en su contra derechos irrevocablemente adquiridos. Derógase toda otra disposición que se oponga a lo en ella dispuesto. La vigencia se fija a partir del día siguiente de su publicación oficial.

Artículo 14º: Comuníquese, etcétera.

### DECRETO NRO. 529/91

Artículo 1º: Para la aplicación de la prohibición general de indexación dispuesta en los artículos 7º, 8º y 10º de la ley 23.928 corresponde considerar el 1 de abril de 1991, como si fuera el día de pago efectivo previsto en los mecanismos de ajuste derogados o inaplicables. A partir de esa fecha, las sumas de dinero resultantes quedarán convertidas a australes nominales en una relación uno a uno.

Artículo 2º: Entiéndase por origen –a los fines del artículo 9º–, la base considerada a los efectos de la actualización, indexación, repotenciación o variación de costos.

Artículo 3º: A los efectos de la comparación entre los mecanismos de ajuste y el dólar estadounidense previsto en el artículo 9º de la ley 23.928 deberá utilizarse el mismo origen. Cuando el origen o base de la actualización corresponda a un período superior a un día sea que fuere semanal, mensual o por cualquier otra unidad de tiempo, a los efectos de la comparación se promediarán las cotizaciones del dólar estadounidense correspondiente a dichos períodos, ese promedio será la base u origen de la actualización por dólar.

Deberá emplearse para el cálculo el tipo de cambio comprador del Banco de la Nación Argentina al cierre del día o de los días correspondientes. Para la determinación del plus de hasta

un doce por ciento (12%) anual, se considerará un año calendario de 365 días.

Artículo 4º: No están comprendidas en el artículo 9º las obligaciones dinerarias que no sean precio, cuota o alquiler a pagar por una contraprestación que debe realizarse, prestarse o entregarse con posterioridad al 1 de abril de 1991.

Dicha norma no alcanza a las obligaciones dinerarias derivadas de las relaciones laborales, alimentarias o previsionales.

Artículo 5º: Aquellas obligaciones dinerarias que se ajusten por la evolución del precio de un solo producto o correspondan a la cuota parte del precio de un solo producto, tienen los efectos de una permuta y no se encuentran alcanzadas por los artículos 7º, 9º o 10º de la ley.

Artículo 6º: En las prestaciones de servicios ofrecidas en igualdad de precio a los usuarios o adherentes, el origen a utilizar a los fines de la comparación prevista en el artículo 9º de la ley se hará considerando el lapso comprendido entre el 1 de mayo de 1990 y el 31 de marzo de 1991, como un solo período. De tal modo se comparará el promedio general resultante con la cuota facturada en el mes de marzo de 1991, o con el tipo de cambio del dólar del 1 de abril de 1991, según corresponda. La suma que sea menor con la incorporación del plus proporcional del doce por ciento (12%) anual, si fuera la calculada por la evaluación del dólar, será la cuota en australes que regirá las prestaciones futuras hasta la extinción del período por el que se hubiere realizado la contratación.

Artículo 7º: Los establecimientos dedicados a la enseñanza se ajustarán a lo dispuesto en el artículo 9º de la ley 23.928. Deberá considerarse como origen a los fines de los cálculos lo facturado en el mes de noviembre de 1990, de acuerdo a lo previsto en la Res. SSLyC 37/91, o el promedio del valor del dólar en ese mes. Dicho origen se comparará con la cuota facturada en el mes de marzo de 1991 o con el tipo de cambio vigente al 1 de abril de 1991; en este último caso se le adicionará la parte proporcional del doce por ciento (12%) anual. La suma que resulte menor será cuota total en australes que regirá hasta el final del período lectivo.

Artículo 8º: Las liquidaciones judiciales practicadas o a practicarse por aplicación de sentencias firmes o recurridas, se convertirán a australes por el régimen de la ley 23.928 en la suma resultante de la actualización que se hubiere dispuesto o se disponga en el futuro hasta el 1 de abril de 1991, en las con-

diciones establecidas por la ley y por la presente reglamentación.

Artículo 9º: En las licitaciones en trámite, deberán convertirse las ofertas en australes, invariables, en el futuro, de acuerdo al procedimiento establecido, considerando como origen al mes o período utilizado como base a los efectos de la elaboración de los precios o costos. Los oferentes podrán desistir de sus propuestas sin penalidades antes del vencimiento del correspondiente plazo de mantenimiento, y los licitantes podrán dejar sin efecto el llamado.

Artículo 10º: El Ministerio de Economía dictará las normas que resulten necesarias a los efectos de interpretar y aplicar el presente decreto.

Artículo 11º: Comuníquese, etc. Menem-Cavallo.

## CAPITULO V

### NUEVA CARTA ORGANICA DEL BANCO CENTRAL

*...el Banco Central no tiene otro objetivo que preservar el valor de la moneda. Este constituye un primer mandamiento, que incluye a todos los demás implícitamente. Ya no es tarea del Banco Central ni la promoción regional, ni el financiamiento de las exportaciones, ni el financiamiento del Estado, ni el sostenimiento de las entidades financieras públicas y privadas, en tanto vulneren la capacidad de mantener el valor de la moneda. Esto no significa desentenderse completamente de su papel de prestamista de última instancia, sino evitar el abuso de los años recientes, cuando representó el papel de "prestamista de primera instancia", socorriendo ante la mínima dificultad a las entidades con problemas.*

Javier González Fraga <sup>1</sup>

## 1. INTRODUCCIÓN

Se analizarán en este capítulo los aspectos relevantes de la nueva Carta Orgánica del Banco Central de acuerdo con la Ley Nro. 24.144 con las modificaciones de la Ley Nro. 24.485 y de los Decretos Nros. 1.860/92, 1.887/92, 290/95 y 538/95.

Para ello se seguirá la misma secuencia de los aspectos fundamentales de las cartas orgánicas anteriores, efectuada en el Capítulo II. Además, se incorporarán otros aspectos propios de la nueva Carta Orgánica que tengan relación directa con el contenido de esta obra.

El estudio de algunos puntos, en particular el referido al financiamiento al Gobierno nacional, incluye reiteraciones y profundizaciones de conceptos analizados en el punto 3.2 del Capítulo III, a fin de lograr una correcta evaluación de la dimensión de los cambios introducidos.

## 2. MISIONES Y FUNCIONES

Se ha visto que desde sus orígenes los bancos centrales no sólo concentran la capacidad de poner en circulación monedas y billetes sino que también tienen la posibilidad de regular el sistema financiero, el mercado de capitales, el comercio exterior, financiar al Gobierno, etc. Todas estas funciones deben contar con un marco legal regulatorio adecuado, ya que de lo contrario la gestión del Banco puede atentar contra la misión primaria de preservar el valor de la moneda, el cual *“es inversamente proporcional a la emisión monetaria”* que realice<sup>2</sup>.

Por su parte, la experiencia argentina es clara en cuanto al efecto regresivo que sobre la distribución del ingreso tiene el deterioro permanente del poder adquisitivo de la moneda. Como prueba de ello, resultan especialmente útiles los conceptos desarrollados en el punto 2 del Capítulo II, en el que se efectúa una

reseña del impacto de los principales hechos económicos acaecidos entre 1935 y 1991.

Si bien la sanción de la Ley Nro. 23.928 de Convertibilidad había determinado un marco referencial fundamental para restablecer la confianza en la moneda de curso legal, persistía la necesidad de instrumentar un mecanismo que evitase la repetición de errores pasados determinando claramente los principales objetivos del Banco Central así como también su capacidad de operación con las entidades financieras y su relación con el Gobierno nacional, pasando por tópicos tan diversos como su margen de asistencia crediticia, la atención de operaciones en su nombre o el mecanismo de transferencia de utilidades.

Por todo ello la nueva Carta Orgánica completó el proceso iniciado en abril de 1991, mediante la definición del campo de acción del Banco Central.

Como resultado de los numerosos tropiezos habidos durante la historia económica argentina, la nueva Carta Orgánica del Banco Central en su art. 3 empieza por determinar de manera categórica que: *"Es misión primaria y fundamental del Banco Central de la República Argentina preservar el valor de la moneda. El Banco deberá desarrollar la política monetaria y financiera dirigida a salvaguardar las funciones del dinero como reserva de valor, unidad de cuenta e instrumento de pago para cancelar obligaciones monetarias, en un todo de acuerdo con la legislación que dicte el Honorable Congreso de la Nación. En la formulación y ejecución de la política monetaria y financiera, el Banco Central no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo Nacional"*.

El art. 4 determina además otras funciones, que deben entenderse en el marco de la "misión primaria y fundamental" de preservar el valor de la moneda. Tales funciones son: "... a) Regular la cantidad de dinero y observar la evolución del crédito en la economía; b) Vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y demás normas que, en su consecuencia, se dicten; c) Actuar como Agente Financiero del Estado Nacional y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido; d) Concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos; e) Propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales; f) Ejecutar la política cambiaria en un todo de acuerdo con la legislación que sancione el Honorable Congreso".

De esta manera se descartan funciones de neto corte intervencionista asignadas en cartas orgánicas anteriores, como por ejemplo: *"...moderar las consecuencias de la fluctuación de las exportaciones..."*<sup>3</sup> o *"Promover, orientar y realizar la política económica adecuada para mantener un alto grado de actividad que procure el máximo empleo de los recursos humanos y materiales disponibles y la expansión ordenada de la economía, con vistas a que el crecimiento de la riqueza nacional permita elevar el nivel de vida de los habitantes de la Nación"*<sup>4</sup>.

Asimismo el contexto de la nueva Carta Orgánica impide al Banco Central ejercer el poder discrecional de la emisión de dinero en actividades tales como las descritas en el punto 3 del Capítulo III. Corresponde destacar como ejemplos típicos las anteriores modalidades de financiamiento al Gobierno nacional o la participación del Banco Central en actividades de financiamiento a bancos con fines distintos a los de la atención de situaciones transitorias de iliquidez. Estos dos temas se analizarán más adelante, en este capítulo.

### 3. RESPALDO DE LA MONEDA

En el Cuadro 3 del Capítulo II, hemos analizado las disposiciones de las cartas orgánicas anteriores, las que, en general, definían una proporción mínima del 25% de reservas internacionales sobre pasivos monetarios.

Este requerimiento, esencial para un adecuado desenvolvimiento de las misiones del Banco, fue perdiendo vigencia. Si bien el art. 24 de la Carta Orgánica inmediatamente anterior a la actual determinaba por una parte que: *"El Banco mantendrá en todo momento una reserva de oro y divisas y otros activos externos considerados como tales, (...) equivalentes al 25%, como mínimo, de sus billetes en circulación y obligaciones a la vista"*, por la otra, el art. 54 de la misma establecía: *"Mantiénese transitoriamente en suspenso la disposición del art. 24"*.

El tema es retomado en el marco de las primeras discusiones acerca de la nueva Carta Orgánica, aunque con ideas innovadoras y alternativas a las tradicionales. En tal sentido, en el proyecto de ley elaborado por la Comisión Especial creada por la Ley de Emergencia Económica Nro. 23.697 del año 1989, se preveían relaciones técnicas del tipo: *"la base monetaria menos la disponibilidad de divisas para regulación monetaria no podrá ser supe-*

rior a 10 veces el capital del Banco. Asimismo, el capital del Banco no podrá crecer a una tasa superior al 6% anual”<sup>5</sup>.

Finalmente el tema en cuestión no fue considerado en la nueva Carta Orgánica pues, al momento de su sanción, había sido ya ampliamente considerado en la Ley Nro. 23.928 de Convertibilidad del Austral, a la cual nos hemos referido *in extenso* en el Capítulo IV.

#### 4. FINANCIAMIENTO A ENTIDADES FINANCIERAS<sup>6</sup>

##### 4.1 Redescuentos por iliquidez

Sobre este tópico, la nueva Carta Orgánica sitúa al Banco Central en la posición tradicional de auxilio al sistema sólo en situaciones de iliquidez, excluyendo definitivamente el financiamiento por problemas de insolvencia o con finalidades específicas al estilo de las comentadas en el Punto 3.1 del capítulo III. En síntesis, el Banco se limita a la función tradicional de “prestamista de última instancia”.

Esta función consiste en la capacidad de los bancos centrales de asistir a los bancos cuando éstos sufren retiros de depósitos que no puedan ser atendidos por haber agotado sus fondos y sus posibilidades de obtener financiamiento con el resto de las entidades del sistema. Con tal fin, el Banco Central hace uso de su posibilidad de generar crédito dado su carácter monopólico de emisor de moneda.

Este papel resulta muy importante por cuanto las situaciones de corridas contra algún banco, en la medida que no se resuelvan adecuadamente, pueden mal interpretarse por el público en general, con riesgo de generalizarse a todo el sistema, causando lo que comúnmente se denomina efecto “dominó”. Una buena actuación del Banco Central debería facilitar el recupero del nivel de depósitos del sistema, probablemente con una distinta distribución entre los bancos.

Definida la función de prestamista de última instancia, queda por analizar el marco legal regulatorio. Sin perjuicio de la vigencia de la Ley de Convertibilidad, que impediría el otorgamiento de redescuentos por iliquidez cuando no se cuente con las reservas internacionales necesarias para el respaldo de la emisión de moneda que esta operación generaría, la nueva Carta

Orgánica determina las restricciones bajo las cuales estas operaciones pueden realizarse.

En tal sentido, el art. 17 establece que el Banco Central podrá otorgar redescuentos o adelantos a entidades financieras sólo por razones de iliquidez transitoria que no excedan los treinta días con caución de títulos públicos u otros valores, o con garantía o afectación especial o general sobre activos determinados. Todo ello, siempre que la suma de los redescuentos y adelantos concedidos a una misma entidad financiera no supere el patrimonio de ésta.

Como puede observarse las prescripciones de la ley ponen énfasis en el vencimiento de la deuda y en las características de las garantías, sin hacer consideraciones acerca de la tasa de interés. Este aspecto resulta muy importante, ya que puede vincularse con los ingresos del Banco Central. En efecto, éstos deberían procurar la generación de activos que, además de recuperables, permitieran que el Banco se autofinancie y efectúe aportes al Tesoro.

Un buen parámetro para evaluar el cumplimiento de tal cometido puede ser a través de la rentabilidad que el Banco Central obtiene por la colocación de sus reservas internacionales. Esta referencia a dichas reservas, cuando en realidad se venía hablando de las operaciones con el sistema financiero, tiene su explicación en los siguientes puntos:

- La tasa de rentabilidad de las reservas internacionales como posible pauta para evaluar el resto de las operaciones del Banco<sup>7</sup>.

En tal sentido, la obtención de tasas superiores a la testigo obtenida sobre la colocación de fondos en el exterior demostrarían la presencia de una muy buena alternativa de inversión para el Banco, en tanto que tasas menores denotarían una errónea decisión financiera.

Sin embargo, es oportuno comentar que un banco central en su papel de prestamista de última instancia no debería considerar sólo la rentabilidad que esa operación pueda generarle. Por el contrario, tal como se comentara en párrafos precedentes, debería priorizar la asistencia al sistema por sobre cualquier otro objetivo en el entendimiento de que no hay costo mayor que el quiebre generalizado de confianza en el

sistema financiero y su impacto en toda la economía. El Banco debe, en consecuencia, mantener un delicado equilibrio entre obtener una tasa de interés adecuada por la operación que realiza, sin que ello impida cumplir con su objetivo de sostén del sistema financiero.

- Los redescuentos constituyen alternativas de inversión de la colocación de las reservas internacionales.

Por lo tanto, cuando se evalúan los ingresos que se derivan de este tipo de operaciones, el Banco debería plantearse en primera instancia, como mínimo, obtener una rentabilidad similar a la que habría obtenido de posicionar todo su activo en colocaciones externas. En tal contexto, el desfase entre las tasas cobradas por los redescuentos por iliquidez y las del mercado internacional debe ser considerado como la tasa de riesgo correspondiente al deudor local.

A modo de resumen, se puede afirmar que el Banco Central actúa como prestamista de última instancia cuando, agotadas las instancias de financiamiento entre los bancos para atender una "corrida" sobre sus depósitos, debe dotar de liquidez al sistema financiero de modo de evitar las consecuencias sobre dicho sistema en su totalidad de un quiebre generalizado de confianza. El Banco Central ejerce esta función tomando los recaudos de garantías que correspondan de modo de asegurar el recupero de sus activos y cobrando una tasa de interés tal que refleje la que hubiera obtenido en una colocación de reservas internacionales en el exterior más la tasa de riesgo correspondiente. En ese orden de ideas, la hipótesis de mínima es que obtenga la tasa internacional y la de máxima que logre recaudar además dicha tasa de riesgo.

Algunos aspectos de la nueva Carta Orgánica fueron posteriormente modificados por la Ley Nro. 24.485, sancionada el 18/4/95 con motivo de la crisis en la economía mexicana producida a partir de diciembre de 1994. Esta crisis repercutió negativamente en la economía argentina, ya que, al crear un factor de incertidumbre sobre las economías latinoamericanas, generó un reposicionamiento de los inversores extranjeros, quienes efectuaron retiros masivos de depósitos. Tal fenómeno originó una caída del orden de \$ 8.000 millones aproximadamente en los depósitos del sistema durante los primeros meses, lo que

obligó a efectuar un replanteo del tema a la luz de sus derivaciones.

Una cantidad importante de bancos quedó en situación de iliquidez que, si bien transitoria, no podía ser resuelta en sólo treinta días tal como lo establecía la Carta Orgánica. En consecuencia, fue necesario flexibilizar el marco legal en el que el Banco podía actuar. Con tal fin se agregó un párrafo al inciso c) del art. 17 que le permitiese, sólo cuando "*circunstancias generales y extraordinarias lo hicieran aconsejable*", excederse de los plazos establecidos para el recupero de los créditos otorgados así como también de los montos máximos por entidad sin que "*en ningún caso puedan comprometerse para ello las reservas de libre disponibilidad que respaldan la base monetaria*". Asimismo, y con la finalidad de asegurar la cobrabilidad de dichos créditos, se estableció que, además de las garantías requeridas, los socios de las entidades (excepto el caso de la banca oficial) deberán preñar como mínimo el capital social de control de la entidad y prestar conformidad, en caso de corresponder la aplicación de la penalidad, a los procedimientos que el Banco Central deba realizar en favor de la reestructuración de la entidad en resguardo del crédito y los depósitos bancarios. Al respecto, el art. 35 (bis) de la Ley de Entidades Financieras agregado por la Ley Nro. 24.485 establece que la mayoría absoluta del Directorio del Banco Central podrá autorizar la reestructuración de entidades con carácter previo a considerar la revocación de la autorización para funcionar en los términos del art. 44 de la mencionada Ley de Entidades Financieras<sup>8</sup>.

#### 4.2 Operaciones de mercado abierto

Se ha comentado el papel que la nueva Carta Orgánica le otorga al Banco Central en lo referente a la asistencia financiera específica a entidades con situaciones transitorias de iliquidez. En este punto, se analizarán los mecanismos con que cuenta para brindar liquidez o absorberla, según lo requiera el mercado en su conjunto.

En tal sentido, el art. 18 inciso a) determina que podrá "*comprar y vender a precios de mercado, en operaciones de contado y a término, títulos públicos, divisas y otros activos financieros con fines de regulación monetaria y cambiaria*".

En la práctica, estas operaciones generalmente se materializan bajo la modalidad de compra/venta de divisas o pases acti-

vos y pasivos con títulos públicos. Veamos las características de cada una de ellas:

a) *Compra/venta de divisas*. Esta transacción entre el Banco Central y las entidades financieras consiste en el intercambio de pesos y moneda extranjera (generalmente dólares). A través de ella puede evidenciarse la preferencia del mercado por tomar posición en dólares o pesos. En tal sentido, compras netas de divisas por parte del Banco Central se interpretan como señal de confianza (entrega de dólares al Central y posicionamiento de las entidades en pesos), en tanto que ventas netas son interpretadas como preferencia del público por desprenderse de los pesos en favor de la tenencia de dólares (pérdida de reservas por parte del Banco y simultánea disminución de sus pasivos monetarios).

Hasta aquí la descripción del tratamiento tradicional de esta operatoria. Sin embargo, a partir de la Comunicación "A" 2.298 de enero de 1995, mencionada en el capítulo anterior, surge un replanteo "innovador".

Frente a la expectativa generada en torno de las ventas de divisas verificadas cuando comenzaban a sufrirse las consecuencias de la crisis mexicana de fines de 1994 y comienzos de 1995, el Banco Central resolvió que los depósitos que las entidades financieras mantenían en el mismo estén nominados en dólares, a pesar de corresponder a inmovilizaciones sobre depósitos en pesos. En la práctica, esto se tradujo en la unificación de las cuentas corrientes en pesos y a la vista en dólares que las entidades mantenían abiertas en el Banco Central al 11/1/95, disponiéndose la conversión automática a dólares estadounidenses de los saldos que registraban las nombradas en primer término. A partir de entonces, independientemente de la moneda en la cual se producen las operaciones (pesos o dólares) al final del día se generan saldos en dólares.

Para visualizar claramente este esquema se puede señalar un caso extremo: una entidad que operó durante todo el día en pesos y que resultó con saldo acreedor por depósitos netos *en pesos* en su cuenta

corriente, puede retirar todo su saldo *en dólares* y girarlo a un banco corresponsal en el exterior (en cuyo caso su cuenta corriente quedará en cero y el Banco Central perderá reservas internacionales con efecto patrimonial idéntico al descrito para las ventas de divisas mencionadas al inicio de este punto). Si, en cambio, opta por mantener sus fondos depositados, los mismos quedan expresados como obligaciones monetarias del Banco Central *en dólares*<sup>9</sup>.

La equivalencia entre el esquema anterior y posterior a la Comunicación "A" 2.298 puede considerarse de la siguiente manera: la operatoria originalmente denominada "compra de divisas" pasa a ser un "depósito de dólares por parte de las entidades en el Central", en tanto que las "ventas de divisas" se reemplazan por "extracciones de dólares". Ambas operaciones se identificarán, en adelante, bajo la denominación de "Conversión cambiaria".

b) *Operaciones de pase*: Tal como se comentara en el punto específico del Capítulo IV referido al concepto de "Contrapartida de operaciones de pase" dentro del agregado de "Pasivos financieros", estas transacciones tienen impacto en la oferta monetaria. Cuando intentan contribuir a generar liquidez se denominan "Pases activos". Por el contrario, cuando el objetivo de política monetaria es absorberla se denominan "Pases pasivos".

En ambos casos, la operación consiste en una compra (pase activo) o venta (pase pasivo) de activos financieros con obligación futura de reventa o recompra en un período según corresponda, con un costo financiero que cobra el Banco Central en el caso de los activos y paga cuando son pasivos. Sus características quedan resumidas en el siguiente cuadro:

Aspectos	Pases activos	Pases pasivos
Efecto monetario al momento de concertarse la operación	Expansivo (aporta liquidez)	Contractivo (absorbe liquidez)
Efecto monetario al momento de vencimiento de la operación	Contractivo (absorbe liquidez)	Expansivo (aporta liquidez)
Efecto patrimonial en el balance general del Banco Central	Incorporación de activos financieros a su cartera	Baja de activos financieros de su cartera
Efecto en cuentas de resultados del Banco Central	Positivo	Negativo
Cómputo en la relación de convertibilidad *	Si el pase se efectúa con un activo elegible para la convertibilidad, el efecto es nulo dado el carácter transitorio de la operación	Si el pase se efectúa con un activo elegible para la convertibilidad, el efecto es nulo dado el carácter transitorio de la operación

\* Este tema es extensamente tratado en el punto titulado "Contrapartida de operaciones de pase" del punto 2.2.2.2 del Capítulo IV.

Por último, es de destacar que en su génesis las operaciones de pase activas se identifican con necesidades de liquidez circunstanciales del sistema sin tener ninguna vinculación con situaciones patrimoniales particulares de los bancos que las realizan. Sin embargo, en caso de incurrirse en reiteradas renovaciones de alguna operación, debería considerarse la reclasificación de la misma, ya que podría asemejarse más a un redescuento y tratarse como tal.

## 5. FINANCIAMIENTO AL GOBIERNO NACIONAL

Los arts. 20 y 33 de la nueva Carta Orgánica se refieren al deudor potencialmente más conflictivo que puede tener el Banco Central, el Gobierno nacional.

Tal como se analizara en los primeros dos capítulos de este libro, el financiamiento al Tesoro complicó históricamente a los bancos de emisión del país en el intento de emitir moneda confiable. Las necesidades derivadas del financiamiento del siempre desproporcionado gasto público, unidos a la ausencia de reglas claras que regularan la emisión de dinero en relación con los activos de reserva de los bancos, derivaron en situaciones generadoras en la práctica de ilimitada emisión de moneda.

Esta situación no debe atribuirse a la ausencia de prescripciones de las anteriores cartas orgánicas a la hora de limitar esta función, sino a la debilidad que estos mecanismos legales han demostrado tener a la hora de enfrentarse a las dificultades fiscales.

Se desarrollan a continuación los tipos de financiamiento vigentes con anterioridad al año 1992: otorgamientos de adelantos transitorios y adquisición de títulos públicos.

Los márgenes posibles de financiamiento a través de adelantos eran fijados en relación con los recursos en efectivo que el Gobierno hubiere obtenido en los últimos doce meses, no pudiendo superar el 15%<sup>10</sup> y posteriormente el 30%<sup>11</sup> de los fondos totales obtenidos en dicho lapso. Además se establecía que, en caso de no devolverse los fondos en el transcurso de un año, no podía recurrirse nuevamente a este tipo de préstamos. En cuanto a los intereses, se determinaba que se convenían entre las partes definiendo que no podían ser mayores a las tasas vigentes en el mercado y sin establecer prescripciones con respecto al piso de las mismas, lo que posibilita, en consecuencia, la existencia de tasas subsidiadas.

Por su parte, los límites a la adquisición de títulos públicos se establecían en función del nivel de depósitos recibidos por los bancos, fijándose en un 10%<sup>12</sup> y un 35%<sup>13</sup> el tope de la cartera de títulos en poder del Banco Central. No se hacía referencia a las características de los mencionados títulos, particularmente a su condición de cotizables en el mercado.

Sin embargo, ambos límites podían ser fácilmente burlados mediante la recurrente consolidación de deudas en virtud del art. 51 de la Carta Orgánica anterior, que aclaraba en relación

con esta medición para la evaluación del cumplimiento del Banco Central: "...no serán computados ...los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional...".

Ni bien los adelantos transitorios superaban el año desde su otorgamiento o el stock de letras de tesorería superaba los topes del artículo correspondiente, el Poder Ejecutivo emitía, vía la firma de un Decreto, un bono consolidado para que se "reacomodaran" los números y el Tesoro pudiera requerir nuevamente el auxilio del Banco Central.

Una nueva operatoria diseñada a partir de este esquema legal la constituyó la adquisición de letras de tesorería nominadas en dólares a partir de la vigencia del Plan Austral en 1985. Dado que el mencionado plan de estabilización se basaba, entre otros conceptos, en el renunciamiento por parte del Tesoro Nacional al financiamiento del Banco Central vía emisión monetaria, su papel se vio limitado sólo al traspaso de los fondos que el Gobierno recibía del exterior.

Dichos fondos, que ingresaban a las reservas internacionales del Banco vía préstamos del exterior, tenían como contrapartida un pasivo externo que se registraba en una cuenta denominada Otras obligaciones en moneda extranjera. Simultáneamente el Gobierno emitía una letra a ser adquirida por el Banco, oportunidad en la cual se imputaba la cuenta Financiamiento externo al Gobierno nacional, transfiriendo los fondos correspondientes vía la acreditación a la cuenta Depósitos del Gobierno nacional en moneda extranjera.

Hasta aquí el esquema parece teóricamente coherente, además de ser objetivamente compatible con la legislación en vigor. Sin embargo, activo y pasivo no actuaron en la práctica sincronizadamente ya que las dificultades financieras del Gobierno le impidieron cumplir con sus obligaciones.

La deuda externa asumida en cabeza del Banco fue refinanciada en el marco del Plan Brady<sup>14</sup>. La cuenta representativa (Otras obligaciones en moneda extranjera) fue escindida del balance general siguiendo el proceso que describiremos en el punto específico de este capítulo referido al balance inicial.

Por su parte, las letras reflejadas en la cuenta Financiamiento externo al Gobierno nacional nominadas en moneda extranjera tuvieron otra suerte y su destino final siguió un proceso secuencial diferente que puede sintetizarse en tres etapas: 1) cancelación parcial de su saldo por compensación con saldos acreedores de la cuenta Resultados de operaciones de cambio, 2) por consolidación

de parte de su saldo y 3) por escisión de las mismas. Se describirán a continuación los dos primeros mecanismos, en tanto que el último se analizará al desarrollar el punto referente al balance inicial.

1) *Compensación con la cuenta Resultados de operaciones de cambio*: Tal como se comentó en el Capítulo III referido a las características patrimoniales del Banco antes de la vigencia del marco legal actual, los saldos de las cuentas patrimoniales en moneda extranjera no se actualizaron por variación de tipo de cambio hasta 1989. A partir de entonces las correspondientes actualizaciones se registraron con contrapartida en la cuenta patrimonial Resultados de operaciones de cambio representativa de créditos a favor del Gobierno. En consecuencia, los incrementos del saldo de letras por actualizaciones con contrapartida en una cuenta del Gobierno facilitaron los procesos de "compensación" de saldos deudores y acreedores, que redundaron en aparentes cancelaciones de deuda pública sin que ello implique ningún esfuerzo para el Tesoro.

De lo descrito se concluye que esta posibilidad de generar acreencias del Tesoro por simple registro de diferencias de tipo de cambio, en algún momento pudo ser utilizado para cancelar deuda computable para los límites del mencionado art. 51 de manera de posibilitar nuevos financiamientos. La situación aludida fundamenta la postura ya señalada en el sentido de las ventajas de registrar adecuadamente en cuentas de resultado las actualizaciones de activos en moneda extranjera.

2) *Consolidación de parte de su saldo*: Asimismo, buena parte del saldo de las letras nominadas en moneda extranjera fue refinanciado en el último proceso de consolidación de deuda materializado vía la emisión del "Bono Consolidado del Tesoro Nacional-1990"<sup>15</sup> efectuada según los considerandos del decreto correspondiente para contribuir "al saneamiento de las cuentas del Balance del Tesoro y a facilitar la obtención de medios transitorios de financiamiento a que puede apelar la Tesorería General de la Nación, a través del arbitrio instrumentado por el

art. 51 de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, en cuyo margen no será computado el Bono a emitirse conforme el presente". El mencionado bono, expresado en moneda nacional, que aún forma parte del balance general del Banco, es a 99 años de plazo, sin interés y con una cláusula de ajuste por la variación del tipo de cambio<sup>16</sup>. Las amortizaciones del capital actualizado se pagarán a partir del décimo año.

La propuesta de la nueva Carta Orgánica sobre esta temática tan peculiar consiste en varias cláusulas que van limitando entre sí la posibilidad de caer en excesos.

En primera instancia, se determinó claramente en su art. 20 que se podrá financiar al Gobierno sólo "a través de la compra, a precios de mercado, de títulos negociables emitidos por la Tesorería General de la Nación". Tal restricción elimina la posibilidad de adquirir activos cuyos valores de realización sean mínimos e incluso nulos como los bonos o las letras de tesorería de las características descritas en los párrafos anteriores.

Además genera dos restricciones adicionales que requieren observarse en conjunto dado que sus limitaciones actúan recíprocamente. La primera, mencionada en el mismo artículo, es la que acota el crecimiento de la tenencia de títulos públicos a un diez por ciento (10%) por año calendario calculado sobre sus valores nominales. La segunda se deriva del art. 33, que limita a un tercio la cartera de títulos públicos computados como reservas de libre disponibilidad mantenidas como prenda común<sup>17</sup>.

Bajo este esquema, aun cuando el Banco pueda incrementar su cartera de títulos dado que no operó aún el tope del 10%, no podrá realizar una operación con el Gobierno cuando la expansión monetaria que genere requiera que la participación de los títulos públicos en el total de activos elegibles supere el 33%. En el sentido opuesto, a pesar de ser tal proporción inferior al 33%, no podrá realizarla cuando de la misma se derive que la cartera de títulos públicos del Banco se incrementa en más del 10% por año.

## 6. DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

La nueva Carta Orgánica establece en su art. 38 que: "Las utilidades que no sean capitalizadas se utilizarán para el fondo

de reserva general y para los fondos de reserva especiales hasta que los mismos alcancen el cincuenta (50) por ciento del capital del Banco. Una vez alcanzado este límite, las utilidades no capitalizadas o aplicadas en los fondos de reserva deberán ser transferidas libremente a la cuenta del Gobierno nacional. Las pérdidas realizadas por el Banco en un ejercicio determinado se imputarán a las reservas que se hayan constituido en ejercicios precedentes y si ello no fuera posible afectarán al capital de la institución".

Como puede observarse, la diferencia sustancial en relación con las cartas orgánicas anteriores más inmediatas que, como observamos en el Cuadro Nro. 6 del Capítulo II, determinaban la asignación de sólo el 50% de las utilidades líquidas y realizadas al Gobierno nacional, es que no existen límites a la distribución de utilidades<sup>18</sup> en la medida que el Directorio del Banco preste conformidad al nivel del capital y reservas y a la proporción entre ambos aunque con la limitación de no poder acumular reservas por encima del 50% del capital.

En virtud del monto significativo de reservas internacionales acumulado en su activo, el Banco Central viene obteniendo importantes ingresos financieros producto de su inversión, los cuales son generalmente superiores a los egresos. La transferencia de los ingresos netos resultantes en un solo movimiento con motivo de la aprobación de los estados contables anuales no coincide necesariamente con las necesidades de caja del Gobierno y puede generar importantes fluctuaciones en algunos agregados macroeconómicos (reservas internacionales, pasivos financieros), además de dificultar la optimización del flujo de fondos al Gobierno. En consecuencia, ha resultado más adecuado efectuar la distribución de los mencionados fondos netos a lo largo del ejercicio en el cual se generan las utilidades. Luego, en oportunidad de "cerrar" los estados financieros anuales, el saldo que se decide no distribuir se capitaliza en las proporciones prescritas por la Carta Orgánica (dos tercios al capital y un tercio a reservas).

## 7. OTROS

### 7.1 Estados contables

Según lo mencionado en el punto 2 del Capítulo III, el art. 34 de la nueva Carta Orgánica establece, además de la duración del ejercicio financiero y su cierre al 31 de diciembre, que "los esta-

dos contables del Banco deberán ser elaborados de acuerdo con normas generalmente aceptadas, siguiendo los mismos principios generales que sean establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias para el conjunto de entidades". Este párrafo constituye una innovación en relación con las versiones anteriores y resulta indispensable para brindar confianza y transparencia a la información del Banco <sup>19</sup>.

## 7.2 Elaboración del balance inicial

Una reforma tan profunda como la que se produjo a partir del año 1992 exigía una reformulación de la situación patrimonial del Banco en la cual quedara establecido un nuevo punto de partida. A tal efecto, el art. 5 determinó que: "El Capital del Banco quedará establecido en el balance inicial que se presentará al momento de promulgarse la presente Ley".

Este proceso de adaptación a las nuevas funciones asignadas, verdadera refundación sólo comparable al proceso de transferencia de activos y pasivos realizado en 1935 entre la Caja de Conversión, el Banco de la Nación Argentina y el Banco Central, consistió en un complejo proceso en el cual se produjeron dos fenómenos que involucraron a este último, por un lado, y al Gobierno nacional, por el otro. En primer lugar se trató de dar transparencia a la situación patrimonial del Banco en relación con el Gobierno mediante la realización de una compensación de cuentas deudoras y acreedoras acumuladas en su balance general como testimonio de décadas de permanente y confusa relación entre ambas partes. En segundo lugar, y con el objeto de desprender de su patrimonio los activos y pasivos no compatibles con las nuevas funciones asignadas, se produjo una escisión de saldos contables al Gobierno nacional.

A continuación, se analizarán en detalle cada uno de estos procesos, los que, con vistas a favorecer la claridad de la explicación, serán divididos en dos etapas:

**PRIMERA ETAPA:** Abarca los ajustes introducidos tanto en el marco de la elaboración del balance inicial al 30 de septiembre de 1992 <sup>20</sup> como los detectados en el marco de las tareas de cierre del balance general al 31 de diciembre de 1992, luego de efectuarse la primer auditoría externa en cumplimiento del art. 39 de la nueva Carta Orgánica <sup>21</sup>, alcanzó tanto al proceso de compensación como al de escisión:

- **Compensación:** Consistió en la cancelación de partidas deudoras y acreedoras integrantes del balance general del Banco Central derivadas de numerosas operaciones efectuadas a lo largo de los años con el Gobierno nacional, no provocando, en consecuencia, ningún impacto sobre su patrimonio neto. Según puede observarse en los datos publicados originalmente por el Banco <sup>22</sup>, las partidas involucradas alcanzaron a \$ 2.160,3 millones tanto en el activo como en el pasivo. Sin embargo, y en oportunidad del ingreso de algunas partidas cuya omisión fue detectada al cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 1992, el Banco informó que el resultado final alcanzó a \$ 2.278,4 millones <sup>23</sup>. Los conceptos respondieron finalmente al siguiente detalle:

Adelantos transitorios otorgados en el marco del art. 29 de la Carta Orgánica anterior (capitales e intereses devengados)	826,3
Pagos al exterior efectuados por el Banco Central en nombre del Gobierno Nacional efectuados transitoriamente y sin instrumentación en títulos públicos	400,7
Adelantos efectuados a la Dirección nacional de Recaudación Previsional	30,9
Financiamiento externo efectuado en el marco del art. 51 de la Carta Orgánica anterior	902,4
Otros	118,1
<b>TOTAL:</b>	<b>2278,4</b>

<b>Deuda del Banco Central con el Gobierno nacional</b> (en millones de \$)	
Acreencias en la cuenta Resultados de operaciones de cambio *	876,8
Obligaciones por instrumentación de deuda del Banco Central con títulos emitidos por el Gobierno nacional (fundamentalmente seguros de cambio)	1283,3
Otros	118,3
<b>TOTAL:</b>	<b>2.278.4</b>

\* Véase el punto 2.a) del capítulo III.

Es oportuno comentar que los saldos pasivos eran representativos del total de acreencias del Gobierno nacional hacia el Banco Central. En cambio, los activos se compensaron hasta el total de dichos pasivos quedando un saldo remanente cuyo destino final trataremos en la descripción de la segunda etapa.

*Escisión:* Este mecanismo consistió en la desafectación de cuentas activas y pasivas conforme lo requirieron las nuevas funciones asignadas al Banco Central, impactando el nivel de patrimonio neto las diferencias de magnitudes existentes entre los saldos de las cuentas activas y pasivas escindidas. En tal sentido, dado que las obligaciones asumidas por el Gobierno en este operativo resultaron ser muy superiores a los derechos adquiridos, el resultado fue favorable al Banco Central. En un principio, el aumento de su patrimonio neto fue de \$ 5.315,1 millones<sup>24</sup>; y luego de ingresar ajustes quedó definido en \$ 5.230,3 millones. Este resultado surge de la diferencia entre la deuda del Banco Central asumida por el Gobierno Nacional (\$ 7.496,9 millones) y los derechos del Banco Central transferidos al Gobierno Na-

cional (\$ 2.266,6 millones) y se expuso en los estados financieros en la cuenta Ganancia por escisión de créditos y deudas con el Gobierno nacional y otros<sup>25</sup>. El detalle de las partidas alcanzadas es el siguiente:

<b>Derechos del Banco Central transferidos al Gobierno nacional</b> (en millones de \$)	
Depósitos efectuados en corresponsales del exterior del Banco Nación y Banco Provincia de Buenos Aires *	842,6
Financiamiento de exportaciones, redescuento de letras de exportación, otros créditos en moneda extranjera a bancos y préstamos a países	1.424,0
<b>TOTAL</b>	<b>2.266,6</b>

\* Denominados "Fondeo Indirecto" en el trabajo de Roque Fernández presentado en el Simposio de ADEBA 1990.

<b>Deuda del Banco Central asumida por el Gobierno nacional</b> (en millones de \$)	
Deuda externa en cabeza del Banco Central refinanciada por el Plan Brady *	7.082,8
Otras obligaciones por operaciones de letras de exportación y otros	414,1
<b>TOTAL</b>	<b>7.496,9</b>

\* A partir de entonces, sólo quedó en el pasivo del Banco Central la deuda con el Fondo Monetario Internacional

Como puede observarse, las partidas escindidas activas tuvieron que ver fundamentalmente con operaciones de comercio exterior en las que ya el Banco no podía participar en virtud de las prescripciones de la nueva Carta Orgánica. Las mismas fueron posteriormente transferidas por el Gobierno nacional al Banco Internacional de Comercio Exterior (BICE), que fue creado con la finalidad de cubrir las funciones que abandonaba a partir de entonces el Banco Central, asumiendo aquél la responsabilidad de gestionar el recupero de los créditos transferidos.

Por su parte, los saldos pasivos, claves por su significatividad, resultaron en su mayoría representativos de la deuda externa acumulada "en cabeza" del Banco Central y que fuera refinanciada posteriormente en el marco de la firma del Plan Brady, en una acción conjunta entre el Banco y el Ministerio de Economía por centralizar la deuda y poder manejarla adecuadamente. Esta solución funcionó a la vez como un método muy eficaz para dotar de transparencia a los números de la deuda pública, por cuanto su centralización en una sola fuente —el Tesoro Nacional— favoreció su seguimiento y grado de cumplimiento.

**SEGUNDA ETAPA.** Transcurre entre los cierres de los ejercicios 1992 y 1994 y está vinculada con la decisión final acerca del destino de las partidas activas en el balance general del Banco Central que no se involucraron en ninguno de los procedimientos efectuados en la primera etapa.

Se trata del saldo remanente <sup>26</sup> que quedó registrado en la cuenta Financiamiento externo representativa del fondeo oportunamente otorgado por el Banco Central al Gobierno vía la adquisición de letras de tesorería. Los restantes saldos de las cuentas de Gobierno habían sido, ya sea por efecto de escisión como por el de compensación, cancelados totalmente.

Tal como se describiera en el punto 5 de este capítulo referido a los mecanismos de financiamiento al Gobierno nacional, específicamente los instrumentados a partir del Plan Austral, dicho saldo remanente era representativo de la deuda externa asumida en su momento por el Banco Central, de manera que la operación en su conjunto quedaba "calzada" en su patrimonio.

En consecuencia, el hecho de escindir sólo la obligación con el exterior descrita en la primera etapa generó un saldo en favor del Banco y un consecuente incremento del patrimonio neto. Como paso final para completar el proceso, sólo era necesario el reemplazo de las mencionadas letras por un nuevo instrumento de deuda representativo de la capitalización que el Gobierno nacional efectuaba al Banco.

Con tal motivo, el Banco incluyó en sus estados financieros al 31 de diciembre de 1992 un saldo activo de \$ 3.961,1 millones bajo la denominación *Bono en Dólares Estadounidenses*, en tanto que, en los correspondientes al cierre de ejercicio 1993 y por el efecto del devengamiento de intereses, dicho importe se incrementó hasta \$ 4.116,6 millones. Simultáneamente, en las notas a los estados contables correspondientes al cierre 1992, se informaba que: "*Este Bono, en trámite de emisión, comprende el traspaso de fondos del exterior a la Secretaría de Hacienda por créditos recibidos por el Banco Central que fueron incluidos en el Plan Brady. Estos créditos fueron escindidos al Gobierno nacional a partir de la sanción de la nueva Carta Orgánica, ... Es un bono expresado en dólares estadounidenses a treinta años de plazo, a tasa Libor y pago total de amortización e intereses al vencimiento*"<sup>27</sup>. Luego, al cierre del ejercicio 1993, la nota equivalente a los estados contables expresaba: "*Es un Bono que se encuentra en trámite de emisión por parte del Poder Ejecutivo Nacional, expresado en dólares con plazo previsto a treinta años. Los intereses han sido devengados a tasa Libor*"<sup>28</sup>.

Se evalúan a continuación algunos aspectos peculiares de este bono:

I) Dadas sus características financieras, no era transable en el mercado. Sin embargo, podía integrar el balance general del Banco por imperio del art. 57 de la nueva Carta Orgánica, cuyo texto dice: "*Las operaciones crediticias vigentes al momento de promulgarse la presente Ley ... no estarán sujetas a las restricciones generales que sobre este tipo de operación se fijan en la presente Ley*", liberando, en consecuencia, al Banco del cumplimiento del art. 20, que determina que los títulos integrantes de su cartera deben ser comprados a precios de mercado. Con este escenario, la capitalización del Banco se producía con un activo de difícil realización.

II) La imposibilidad de negociarlo en el mercado dadas sus características financieras impedía su cómputo como activo elegible para integrar las reservas convertibles.

III) Su inclusión en el activo, en cambio, ensanchaba notablemente el margen de potencial financiamiento del Banco Central al Gobierno nacional al incrementar la base sobre la cual se debe medir el incremento de hasta un 10% permitido en el art. 20 de la nueva Carta Orgánica, según se explica en el punto 5 de este capítulo.

IV) Su emisión incrementaba la deuda pública en circulación, aunque sin efecto macroeconómico, por cuanto una operación de esta naturaleza en la cual el Gobierno es acreedor y el Banco Central es deudor resulta neutra a nivel de sector público consolidado.

Todos estos aspectos gravitaron en el momento de decidir la instrumentación o no del bono, especialmente porque coincidió con los reajustes producidos a partir del cambio de escenario luego de la crisis mexicana. La alta sensibilidad demostrada por los mercados a partir de entonces, unido a las malas interpretaciones a las que podría prestarse el hecho de materializar una operación que incrementase las posibilidades de financiamiento al Gobierno por parte del Banco Central, derivaron en la decisión de ambas partes de no emitir el bono en cuestión y en cambio dar de baja el activo remanente de las escisiones realizadas en la primera etapa, anulando, en consecuencia, el efecto que la misma había tenido sobre el patrimonio neto. Cabe señalar que la baja de este activo no implicó movimientos de fondos ni imputaciones en el Presupuesto Nacional sino que sencillamente consistió en un mero asiento contable.

Tal decisión se reflejó en una nota a los estados contables correspondientes al ejercicio 1994 que expresaba: *"El Banco Central de la República Argentina ha acordado con el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación dar de baja de su activo al Bono en Dólares Estadounidenses que al 31 de diciembre de 1993 ascendía a \$ 4.358 millones (reexpresado al 31/12/94) y que se encontraba en trámite de emisión. Este Bono se había originado con motivo de la escisión de activos y pasivos que las mismas partes habían acordado al 30 de septiembre de 1992 al sancionarse la nueva Carta Orgánica-Ley 24.144 de la*

*institución. La contrapartida correspondiente ha sido una disminución de las cuentas del patrimonio neto oportunamente acreditadas por la creación e intereses de este Bono. De esta manera el Patrimonio Neto al cierre del ejercicio asciende \$ 2.814,2 millones, saldo considerado como suficiente para atender la operatoria normal del Banco"*<sup>29</sup>.

Puede concluirse entonces que durante esta segunda etapa de escisión de cuentas se completó el proceso iniciado durante la primera en oportunidad de desafectar del patrimonio neto del Banco sólo la deuda refinanciada en el marco del Plan Brady, ya que al dar de baja los activos representativos de la transferencia del financiamiento externo se recuperó la neutralidad original de la operatoria.

## RESUMEN DEL CAPÍTULO V

El 23 de septiembre de 1992 se sanciona la Ley Nro. 24.144, cuyo art. 1 incluye la Nueva Carta Orgánica del Banco Central que, con ciertas modificaciones posteriores, rige en la actualidad.

Sus aspectos relevantes se analizan siguiendo la misma secuencia del Capítulo II para las cartas orgánicas anteriores. Esto es, tomando aquellos que se relacionan directamente con el contenido de este libro.

Ellos son: (1) Misiones y funciones. Es misión primaria y fundamental del Banco Central "preservar el valor de la moneda". Las demás funciones deben entenderse en el marco de esta misión. (2) Respaldo de la moneda. No se considera expresamente pues ya ha sido normado por Ley de Convertibilidad. (3) Financiamiento a las entidades financieras. El Banco Central podrá otorgar redescuentos o adelantos "sólo por razones de iliquidez" en la medida que no se transgreda la Ley de Convertibilidad. Se excluye definitivamente el financiamiento por problemas de insolvencia. Asimismo el Banco podrá realizar las típicas operaciones de mercado abierto (compra/venta de divisas y pases) con fines de regulación monetaria y cambiaria. (4) Financiamiento al Gobierno nacional. El Banco sólo podrá financiarlo a través de la compra, a precios de mercado, de títulos negociables emitidos por la Tesorería General de la Nación con dos restricciones importantes: (a) acotar el crecimiento de la tenencia de títulos a un 10% por año calendario calculado sobre

sus valores nominales y (b) limitarla a un tercio del total de reservas afectadas como prenda común de la base monetaria. (5) Distribución de utilidades. Las que no sean capitalizadas incrementarán los fondos de reserva general y especiales hasta un 50% del capital. Las que excedan este límite deberán ser transferidas a la cuenta del Gobierno.

Además de estos cinco aspectos se agregan dos adicionales especialmente aplicables a los estados financieros del Banco: (1) Estados contables anuales. Deberán ser elaborados de acuerdo con normas generalmente aceptadas, siguiendo los mismos principios generales establecidos por el conjunto de entidades y (2) Balance inicial. Establecerá el capital del Banco al promulgarse la Ley. Con este motivo y la adaptación del Banco a sus nuevas funciones se originó un complejo proceso de compensación y escisión de cuentas activas y pasivas con el Gobierno nacional.

## NOTAS

- 1 *El Economista*, 29/5/92 (comentando el Proyecto de reforma de la Carta Orgánica del Banco Central).
- 2 Roque Fernández. Simposio de ADEBA 1990.
- 3 Art. 3 de la Ley Nro. 12.155.
- 4 Art. 3 del Decreto-Ley Nro. 14.957/46.
- 5 Roque Fernández. Simposio ADEBA 1990.
- 6 En ese punto se abarcarán aspectos más amplios a los considerados en el Capítulo II sobre las anteriores Cartas Orgánicas, ya que se tratará no sólo el financiamiento por situaciones de iliquidez, sino también distintos mecanismos de intervención por operaciones de mercado abierto.
- 7 Las reservas internacionales encuentran sus orígenes en las reservas metálicas que los bancos mantenían a modo de respaldo de la moneda en circulación. Por tal motivo, y aun en su versión moderna, constituyen la fuente natural y primitiva de ingresos para un banco central. A su vez, son un activo muy requerido en los mercados financieros internacionales, por lo que su fácil colocación resulta una interesante fuente de ingresos fiscales.
- 8 Merece comentarse que la acción del Banco Central en esta crisis no se limitó sólo a proporcionar adecuada liquidez vía redescuentos sino que también alcanzó a la redefinición de numerosas relaciones técnicas de los bancos. Las exigencias de efectivo mínimo, por ejemplo, fueron reemplazados en la Comunicación "A" 2.350 por

los requisitos de liquidez. Véanse más detalles en el Capítulo VI referido al "efecto tequila".

- 9 Es por esto último que, desde entonces, la base monetaria quedó reducida sólo al concepto de circulación monetaria en tanto que los saldos de los "Depósitos en cuentas corrientes" y en "Cuentas corrientes especiales" se integraron al rubro "Cuentas corrientes en dólares en el BCRA". Sobre este último aspecto, merece comentarse que aun cuando estos depósitos nominados en dólares no forman parte de la base monetaria según las definiciones del art. 5 de la Ley de Convertibilidad, el Banco en nota introducida a los estados contables anuales y semanales expresa: "su contrapartida son las reservas de libre disponibilidad que el Banco posee en exceso de las que cubren la base monetaria".
- 10 Art. 27 de la Ley Nro. 13.126 del 22 de octubre de 1957.
- 11 Art. 29 de la Ley Nro. 20.539 del 11 de septiembre de 1973.
- 12 Art. 49 de la Ley Nro. 13.126 del 22 de octubre de 1957.
- 13 Art. 51 de la Ley Nro. 20.539 del 11 de septiembre de 1973.
- 14 Plan de refinanciación de deuda externa suscripto por algunos países latinoamericanos que lleva el nombre de su creador, Nicholas Brady, que consistió en el rescate de la deuda en circulación (instrumentada en títulos conocidos como "promissory notes" o "BCRA notes") por nuevos títulos conocidos como bonos Brady.
- 15 Emitido por Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 335/91.
- 16 Su devengamiento se discontinuó al sancionarse la Ley de Convertibilidad y suspenderse todas las cláusulas indexatorias.
- 17 Según el art. 60, este tercio se reduce a un 20% durante la gestión del primer Directorio del Banco.
- 18 El efecto macroeconómico de la distribución de utilidades será analizado en el Capítulo IX.
- 19 Este cuidado en la calidad de la información contable, también se ve reforzado por algunos aspectos de la Ley de Convertibilidad que imponen normas contables de uso generalizado como, por ejemplo, la valuación a precios de mercado de la cartera de títulos públicos.
- 20 Comunicado de prensa Nro. 17.225 del 2/11/1992.
- 21 Comunicado de prensa Nro. 18.920 del 2/8/1993.
- 22 Comunicado de prensa Nro. 17.225 del 2/11/1992.
- 23 Comunicado de prensa Nro. 18.920 del 2/08/1993.
- 24 Comunicado de prensa Nro. 17.225 del 2/11/1992.
- 25 Comunicado de prensa Nro. 18.920 del 2/08/1993.
- 26 Este saldo fue referenciado en el último párrafo del apartado "Compensación" de la denominada *primera etapa*.
- 27 Comunicado de prensa Nro. 18.920 del 2/8/93.
- 28 Comunicado de prensa Nro. 20.802 del 6/5/94.
- 29 Comunicado de prensa del Banco Central Nro. 24.723 del 28/11/94.

## APENDICE NRO. 2

### CARTA ORGANICA DEL BANCO CENTRAL

(TEXTO ACTUALIZADO Y ORDENADO POR LOS AUTORES)

Art. 1 de la Ley Nro. 24.144 sancionada el 23 de septiembre de 1992 y promulgada parcialmente en la misma fecha por los Decretos Nros. 1.860/92 y 1.887/92. Modificada por el Decreto Nro. 290/95 y la Ley Nro. 24.485 sancionada el 5 de abril de 1995 y promulgada, a su vez, parcialmente el 12 de abril de 1995 por el Decreto Nro. 538/95.

#### RÉGIMEN GENERAL

##### Capítulo I

###### NATURALEZA Y OBJETO

Artículo 1º: El Banco Central de la República Argentina es una entidad autárquica del Estado Nacional regida por las disposiciones de la presente ley y demás normas legales concordantes.

Artículo 2º: El Banco Central de la República Argentina tendrá su domicilio en la Capital de la República. Podrá establecer agencias y nombrar corresponsales en el país y en el exterior.

Artículo 3º: Es misión primaria y fundamental del Banco Central de la República Argentina preservar el valor de la moneda.

El Banco deberá desarrollar una política monetaria y financiera dirigida a salvaguardar las funciones del dinero como re-



serva de valor, unidad de cuenta e instrumento de pago para cancelar obligaciones monetarias, en un todo de acuerdo con la legislación que dicte el Honorable Congreso de la Nación.

En la formulación y ejecución de la política monetaria y financiera el Banco Central no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo Nacional.

El Banco Central no podrá asumir obligaciones de cualquier naturaleza que impliquen condicionar, restringir o delegar, sin autorización expresa del Honorable Congreso de la Nación, el ejercicio de sus facultades legales.

El Estado Nacional garantiza las obligaciones asumidas por el Banco.

Artículo 4º: Son, además, otras funciones del Banco Central de la República Argentina:

- a) Regular la cantidad de dinero y observar la evolución del crédito en la economía;
- b) Vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y demás normas que, en su consecuencia, se dicten;
- c) Actuar como agente financiero del Estado Nacional, y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido;
- d) Concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos;
- e) Propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales;
- f) Ejecutar la política cambiaria en un todo de acuerdo con la legislación que sancione el Honorable Congreso.

## Capítulo II

### CAPITAL

Artículo 5º: El Capital del Banco quedará establecido en el balance inicial que se presentará al momento de promulgarse la presente ley,

## Capítulo III

### DIRECTORIO

Artículo 6º: El Banco estará gobernado por un directorio compuesto por un Presidente, un Vicepresidente y ocho directores. Todos ellos deberán ser argentinos nativos o por naturalización, con no menos de diez (10) años de ejercicio de la ciudadanía. Deberán tener probada idoneidad en materia monetaria, bancaria, o legal vinculada al área financiera y gozar de reconocida solvencia moral.

Artículo 7º: El Presidente, el Vicepresidente, y los directores serán designados por el Poder Ejecutivo Nacional con acuerdo del Senado de la Nación; durarán seis (6) años en sus funciones, pudiendo ser designados nuevamente. Dicho periodo será contado a partir de la sanción de la presente Ley.

Las retribuciones del Presidente, el Vicepresidente y los directores serán las que fije el presupuesto del Banco.

Artículo 8º: No podrán desempeñarse como miembros del directorio:

- a) Los empleados o funcionarios de cualquier repartición del gobierno nacional y los que tuvieren otros cargos o puestos rentados o remunerados en cualquier forma, que dependiesen directa o indirectamente de los gobiernos nacional, provinciales o municipales, incluidos sus poderes legislativos y judiciales. No se encuentran comprendidos en las disposiciones de este inciso quienes ejercen la docencia;
- b) Los accionistas, o los que formen parte de la dirección, administración, sindicatura o presten servicios a las entidades financieras al momento de su designación;
- c) Los que se encuentren alcanzados por las inhabilidades establecidas en la Ley de Entidades Financieras.

Artículo 9º: Los integrantes del directorio podrán ser removidos de sus cargos por el Poder Ejecutivo Nacional, por incumplimiento de las disposiciones contenida en la presente Carta Orgánica o por incurrir en alguna de las inhabilidades previstas en el artículo anterior.

La remoción de los miembros del directorio será decretada por el Poder Ejecutivo Nacional cuando mediare mala conducta

o incumplimiento de los deberes de funcionario público, debiéndose contar para ello con el previo consejo de una comisión del Honorable Congreso de la Nación. La misma será presidida por el presidente de la Cámara de Senadores e integrada por los Presidentes de las comisiones de Presupuesto y Hacienda y de Economía de la misma y por los presidentes de las Comisiones de Presupuesto y Hacienda y de Finanzas de la Cámara de Diputados de la Nación.

#### ATRIBUCIONES DEL PRESIDENTE

Artículo 10º: El Presidente es la primera autoridad ejecutiva del Banco y, en tal carácter:

- a) Ejerce la administración del Banco;
- b) Actúa en representación del directorio y convoca y preside sus reuniones;
- c) Vela por el fiel cumplimiento de esta Carta Orgánica y demás leyes nacionales y de las resoluciones del Directorio;
- d) Ejerce la representación legal del Banco en sus relaciones con terceros;
- e) Propone al Poder Ejecutivo Nacional la designación del Superintendente y Vicesuperintendente de Entidades Financieras y Cambiarias, los que deberán ser miembros del Directorio;
- f) ....<sup>1</sup>
- g) Nombra, promueve y separa al personal del Banco de acuerdo con las normas que dicte el Directorio, dándole posterior cuenta de las resoluciones adoptadas;
- h) Dispone la substanciación de sumarios al personal cualquiera sea su jerarquía, por intermedio de la dependencia competente;
- i) Deberá presentar un informe anual sobre las operaciones del Banco al Honorable Congreso de la Nación. A su vez deberá comparecer ante las comisiones de Presupuesto y Hacienda, de ambas Cámaras, de Economía del Senado de la Nación y de Finanzas de la Cámara de Diputados, en sesiones públicas y conjuntas de las mismas, por cada una de las Cámaras, al menos una vez durante el período ordinario, a los efectos de informar sobre los alcances de las políticas monetarias, cambiarias y financieras en ejecución.

Artículo 11º: Cuando razones de urgencia fundadas así lo exijan, el Presidente podrá, asimismo, resolver asuntos reservados al Directorio, en consulta con el Vicepresidente, o quien haga sus veces y por lo menos un Director, debiendo dar cuenta a ese cuerpo, en la primera oportunidad que el mismo se reúna, de las resoluciones adoptadas en esta forma. De la misma facultad gozará quien lo reemplace.

Artículo 12º: El Presidente convocará a las reuniones del Directorio por lo menos una vez cada quince (15) días. Cinco (5) miembros formarán quórum y, salvo disposición en contrario, las resoluciones serán adoptadas por simple mayoría de votos de los miembros presentes. En caso de empate el Presidente tendrá doble voto. Por vía de reglamentación podrá el Directorio establecer el requisito de mayorías más estrictas en asuntos de singular importancia.

El ministro de Economía y Obras y Servicios Públicos del Poder Ejecutivo Nacional, o su representante, puede participar con voz, pero sin voto, en las sesiones del directorio.

Artículo 13º: El Vicepresidente ejercerá las funciones del Presidente en el caso de ausencia o impedimento o vacancia del cargo. Fuera de dichos casos, desempeñará las que el Presidente -de entre las propias- le asigne o delegue.

El Directorio nombrará un Vicepresidente 2º entre sus miembros, quien sustituirá al Vicepresidente en caso de ausencia temporaria o cuando ejerza la presidencia.

Si el Presidente, el Vicepresidente o alguno de los directores falleciere, renunciare o de alguna otra forma dejare vacante su cargo antes de terminar el período para el cual fue designado, se procederá a nombrar a su reemplazante, para completar el período, en la forma establecida en el artículo 7º.

#### ATRIBUCIONES DEL DIRECTORIO

Artículo 14º: El Directorio determina la ejecución de la política monetaria y financiera del Banco, atendiendo a lo establecido en el artículo 3º. Corresponde asimismo al Directorio:

- a) Intervenir en las decisiones que afecten al mercado monetario y cambiario, estando facultado para operar en ambos mercados;
- b) Prescribir requisitos de encaje, sujeto a las condiciones establecidas en el artículo 28;
- c) Fijar las tasas de interés y demás condiciones ge-

nerales de las operaciones crediticias del Banco, las que no podrán implicar la concesión de algún tipo de subsidio;

d) Establecer relaciones técnicas de liquidez y solvencia para las entidades financieras;

e) .....<sup>2</sup>

f) Determinar las sumas que corresponde destinar a reservas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 38;

g) Fijar políticas generales que hacen al ordenamiento económico y a la expansión del sistema financiero, las que deberán ser observadas por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias;

h) Revocar la autorización para operar de las Entidades Financieras y Cambiarias. Por sí, o a pedido del superintendente;

i) Ejercer las facultades y poderes que asigna al Banco esta Ley y sus normas concordantes;

j) Reglamentar la creación y funcionamiento de cámaras compensadoras de cheques y de otros valores que organicen las entidades financieras;

k) Establecer las denominaciones y características de los billetes y monedas;

l) Disponer la desmonetización de los billetes y monedas en circulación y fijar los plazos en que se producirá su canje;

m) Establecer las normas para la organización y gestión del Banco; tomar conocimiento de las operaciones decididas con arreglo a dichas normas e intervenir, según la reglamentación que dicte, en la resolución de los casos no previstos;

n) Resolver sobre todos los asuntos que, no estando explícitamente reservados a otros órganos, el Presidente del Banco someta a su consideración.

ñ) Autorizar la apertura de nuevas entidades financieras o cambiarias y la de filiales o sucursales de entidades financieras extranjeras;

o) Autorizar la apertura de sucursales de entidades financieras y los proyectos de fusión de las mismas;

p) Aprobar las transferencias de acciones que según la Ley de Entidades Financieras requiera autorización del Banco.

Artículo 15º: Como órgano de gobierno del Banco, le corresponde al Directorio:

a) Dictar el estatuto del personal del Banco, fijando las condiciones de su ingreso, perfeccionamiento técnico y separación;

b) Designar a los subgerentes generales a propuesta del Presidente del Banco;

c) Crear y suprimir agencias;

d) Nombrar corresponsales;

e) Elaborar y remitir para su aprobación antes del 30 de setiembre de cada año, el presupuesto anual de gastos, el cálculo de recursos y los sueldos del personal, tanto para el Banco como para la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias;

f) Aprobar el balance general, la cuenta de resultados y la memoria.

#### Capítulo IV

##### ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL BANCO

Artículo 16º: La administración del Banco será ejercida por intermedio de los subgerentes generales, los cuales deberán ser argentinos nativos o por naturalización, con no menos de diez (10) años de ejercicio de la ciudadanía. Deberán reunir los mismos requisitos de idoneidad que los directores.

Los Subgerentes Generales son los asesores del Presidente y del Directorio. En ese carácter asistirán a sus reuniones, a pedido del Presidente o del Directorio. Dependen funcionalmente del Presidente o del funcionario que éste designe, que actuará en esta función con el nombre de Gerente General.

Son responsables del cumplimiento de las normas, reglamentos y resoluciones del Directorio y del Presidente, para cuya aplicación, previa autorización por el mismo, podrán dictar las reglamentaciones internas que fueren necesarias. Asimismo, deberán mantener informado al Presidente sobre la marcha del Banco.

## Capítulo V

### OPERACIONES DEL BANCO

Artículo 17º: El Banco está facultado para realizar las siguientes operaciones:

- a) Emitir billetes y monedas conforme a la delegación de facultades realizada por el Honorable Congreso de la Nación;
- b) Otorgar redescuentos a las entidades financieras por razones de iliquidez transitoria, que no excedan los treinta (30) días corridos, hasta un máximo por entidad equivalente al patrimonio de ésta;
- c) Otorgar adelantos en cuenta a las entidades financieras por iliquidez transitoria, que no excedan los treinta (30) días corridos, con caución de títulos públicos u otros valores, o con garantía o afectación especial o general sobre activos determinados, siempre y cuando la suma de los redescuentos y adelantos concedidos a una misma entidad no supere, en ninguna circunstancia, el límite fijado en el inciso anterior.

Cuando sea necesario dotar de adecuada liquidez al sistema financiero, o cuando circunstancias generales y extraordinarias lo hicieran aconsejable a juicio de la mayoría absoluta del Directorio, podrán excederse los plazos y máximos por entidad previstos por el inciso b) precedente y en el primer párrafo de este inciso, sin que, en ningún caso, puedan comprometerse para ello las reservas de libre disponibilidad que respaldan la base monetaria. Cuando se otorgue este financiamiento extraordinario, además de las garantías que se constituirán con activos de la Entidad, los socios preñarán como mínimo el capital social de control de la Entidad y prestarán conformidad con la eventual aplicación ulterior del procedimiento previsto en el artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras. Podrá exceptuarse de este requisito a los bancos oficiales;

d) Las derivadas de convenios internacionales en materia de pagos y la toma de préstamos de organismos multilaterales u oficiales extranjeros, bancos

centrales o entes de los cuales sólo el Banco pueda ser prestatario, por sí o por cuenta del Tesoro Nacional como Agente Financiero de la República, sin que en ningún caso pueda comprometer las reservas de libre disponibilidad que respaldan la base monetaria;

e) Ceder, transferir o vender los créditos que hubiere adquirido de las entidades financieras afectadas de problemas de liquidez.

Los recursos que se proporcionen a las entidades financieras a través de los regímenes previstos en los incisos b) y c) precedentes, bajo ninguna circunstancia podrán carecer de garantías o ser otorgados en forma de descubierto en cuenta corriente.

Los valores que en primer lugar se deberán afectar como garantía de estas operaciones serán aquellos que tengan oferta pública y serán valorados según su cotización de mercado.

Los recursos que se proporcionen a las entidades financieras a través de los regímenes previstos en los incisos b) y c) precedentes, podrán ser renovados luego de transcurrido un período de cuarenta y cinco (45) días desde su cancelación.

Artículo 18º: El Banco podrá:

- a) Comprar y vender a precios de mercados, en operaciones de contado y a término, títulos públicos, divisas y otros activos financieros con fines de regulación monetaria y cambiaria;
- b) Encomendar a los Fideicomisos que constituya el Poder Ejecutivo Nacional o las entidades financieras que autorice para ello, la gestión y transferencia de activos y pasivos financieros;
- c) Comprar y vender oro y divisas. En caso que lo haga por cuenta y orden del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, en su carácter de agente financiero del Estado Nacional, las pérdidas o utilidades que se generen deberán ser acreditadas o debitadas al gobierno nacional;
- d) Recibir oro en custodia;
- e) Actuar como corresponsal o agente de otros bancos centrales, o representar o formar parte de cualquier entidad de carácter internacional existente o que se cree con el propósito de cooperación bancaria, monetaria o financiera;
- f) Recibir depósitos en moneda nacional o extranjera;

g) Establecer políticas financieras orientadas a las pequeñas y medianas empresas y las economías regionales por medio de exigencias de reserva o encajes diferenciales.

Artículo 19º: Queda prohibido al Banco:

- a) Conceder préstamos al gobierno nacional, a los bancos, provincias y municipalidades, excepto lo prescripto en el artículo 20;
- b) Garantizar o endosar letras y otras obligaciones del gobierno nacional, de las provincias, municipalidades y otras instituciones públicas;
- c) Conceder préstamos a personas físicas o jurídicas no autorizadas para operar como entidades financieras;
- d) Efectuar redescuentos, adelantos u otras operaciones de crédito, excepto en los casos previstos por el artículo 17, incisos b) y c) o los que eventualmente pudieran técnica y transitoriamente originarse en las operaciones de mercado previstas por el artículo 18, inciso a);
- e) Comprar y vender inmuebles, con la excepción de aquellas operaciones que sean necesarias para el normal funcionamiento del Banco;
- f) Comprar acciones salvo las emitidas por organismos financieros internacionales;
- g) Participar directa o indirectamente en cualquier empresa comercial, agrícola, industrial o de otra clase;
- h) Colocar sus disponibilidades en moneda nacional o extranjera en instrumentos que no gocen sustancialmente de inmediata liquidez;
- i) Emitir títulos, bonos o certificados de participación, de colocación o de cumplimiento obligatorio para las entidades financieras;
- j) Pagar intereses en cuentas de depósitos;
- k) Otorgar garantías especiales que directa o indirectamente, implícita o explícitamente, cubran obligaciones de las entidades financieras, incluso las originadas en la captación de depósitos.

Artículo 20º: El Banco sólo podrá financiar al gobierno nacional a través de la compra, a precios de mercado, de títulos negociables emitidos por la Tesorería General de la Nación.

El crecimiento de las tenencias de títulos públicos del Banco, a valor nominal, no podrá ser superior al diez por ciento (10%) por año calendario, ni superar el límite máximo dispuesto en el artículo 33.

Artículo 21º: El Banco, directamente o por medio de las entidades financieras, se encargará de realizar las remesas y transacciones bancarias del gobierno nacional, tanto en el interior del país como en el extranjero, recibirá en depósito los fondos del gobierno nacional y de todas las reparticiones autárquicas y efectuará pagos por cuenta de los mismos, sujeto a lo establecido en el artículo anterior.

El Banco no pagará interés alguno sobre las cantidades depositadas en la cuenta del gobierno nacional, salvo por los depósitos que efectúe por cuenta y orden de éste en entidades financieras nacionales o internacionales, ni percibirá remuneración por los pagos que efectúe por su cuenta pero podrá cargarles los gastos que a su vez haya pagado a las entidades financieras.

El Banco podrá disponer el traspaso de los depósitos del gobierno nacional y los de entidades autárquicas a las entidades financieras. Podrá, asimismo, encargar a los bancos la realización de las operaciones bancarias de cualquier índole del Gobierno nacional y de las reparticiones o empresas del Estado Nacional.

Artículo 22º: En su carácter de agente financiero del Estado Nacional, el Banco podrá reemplazar por valores escriturales los títulos cuya emisión le fuera encomendada, expidiendo certificados globales. En tal caso los valores deberán registrarse en los respectivos entes autorizados por la Comisión Nacional de Valores de conformidad con las disposiciones de la ley 20.643 y sus modificatorias. Cuando las circunstancias lo justifiquen el Banco podrá extender certificados provisorios.

El Banco podrá colocar los valores en venta directa en el mercado o mediante consorcios financieros. Podrá promover y fiscalizar el funcionamiento de éstos. No podrá tomar suscripciones por cuenta propia. Cobrará comisión por los servicios mencionados, cargando su importe a la cuenta del Gobierno Nacional.

Artículo 23.....<sup>3</sup>

Artículo 24º: El Banco cargará a la cuenta del Gobierno Nacional el importe de los servicios de la deuda pública interna y externa atendida por su cuenta y orden, así como los gastos que dichos servicios irroguen. El Gobierno Nacional pondrá a disposición del Banco los fondos necesarios para la atención de di-

chos gastos, pudiendo el Banco adelantarlos dentro de las limitaciones establecidas por el artículo 20.

Artículo 25º: El Banco facilitará al Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos el control de todos los actos relativos a la colocación de empréstitos públicos y a la atención de los servicios de la deuda pública, incluso la inutilización y destrucción de valores y la inspección de los libros, registros y demás documentos relativos a tales operaciones, debiendo suministrarle, además, una información especial y detallada concerniente a su desempeño como agente financiero del Estado.

Artículo 26º: El Banco deberá informar al Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos sobre la situación monetaria, financiera, cambiaria, flujo de fondos, balance de pagos,

Artículo 27º: El Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos suministrará al Banco las siguientes informaciones correspondiente a cada trimestre:

- a) Movimiento de entradas y salidas de la Tesorería General de la Nación por sus distintos conceptos;
- b) Detalle de la recaudación de los recursos en efectivo y del producto de los del crédito;
- c) Gastos comprometidos, conforme lo permita la implementación de la respectiva contabilidad;
- d) Estado de la deuda consolidada y flotante, tanto interna como externa.

Aparte de dichas informaciones, el Banco deberá requerir al Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, como a los demás ministerios y reparticiones públicas, aquellas otras que le fuesen necesarias o útiles a los fines del mejor cumplimiento de sus funciones.

## Capítulo VI

### EFFECTIVOS MÍNIMOS

Artículo 28º: Con el objeto de regular la cantidad de dinero y vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero, el Banco Central de la República Argentina puede exigir que las entidades financieras mantengan disponibles determinadas proporciones de los depósitos y otros pasivos, denominados en moneda local o extranjera. Estos requisitos de reservas no podrán ser remunerados.

No podrá exigirse la constitución de otro tipo de depósitos indisponibles o inmovilizaciones a las entidades financieras.

La integración de los requisitos de reserva no podrá constituirse sino en dinero en efectivo o en depósitos a la vista en el Banco Central de la República Argentina o en cuenta en divisas, según se trate de pasivos de las Entidades Financieras denominadas en moneda local o extranjera, respectivamente.

## Capítulo VII

### RÉGIMEN DE CAMBIOS

Artículo 29º: El Banco deberá:

- a) Asesorar al Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos y al Honorable Congreso de la Nación en todo lo referente al régimen de cambios y establecer las reglamentaciones de carácter general que correspondiesen, las que serán implementadas por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias y de alcance obligatorio para los entes públicos y privados;
- b) Dictar las normas de cambios y ejercer o hacer ejercer a través de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias la fiscalización que su cumplimiento exija.

## Capítulo VIII

### EMISIÓN DE MONEDAS Y RESERVAS EN ORO Y DIVISAS

Artículo 30º: El Banco es el encargado exclusivo de la emisión de billetes y monedas de la Nación Argentina y ningún otro órgano del gobierno nacional, ni los gobiernos provinciales, ni las municipalidades, bancos u otras instituciones cualesquiera, podrán emitir billetes ni monedas metálicas ni otros instrumentos que fuesen susceptibles de circular como moneda.

Artículo 31º: Los billetes y monedas del Banco tendrán curso legal, en los términos de la Ley 23.928, en todo el territorio de la República Argentina por el importe expresado en ellos. Los billetes llevarán el facsímil de la firma del Presidente del Banco, acom-

pañada de la del Presidente de la Honorable Cámara de Senadores o de la Honorable Cámara de Diputados, según disponga el Directorio del Banco para las distintas denominaciones. Facúltase también al Banco Central de la República Argentina a acuñar moneda con valor numismático o conmemorativo. Dichas monedas no estarán sujetas a las disposiciones contenidas en el primer párrafo de este artículo.

Artículo 32º: Toda vez que el Banco compruebe la violación de su función exclusiva de emitir moneda denunciará el hecho ante la autoridad correspondiente y comunicará al Poder Ejecutivo Nacional para que éste tome las medidas correspondientes.

Artículo 33º: Hasta una tercera parte de las reservas de libre disponibilidad mantenidas como prenda común, podrán estar integradas con títulos públicos valuados a precio de mercado.

El Banco podrá mantener una parte de sus activos externos en depósitos u otras operaciones a interés, en instituciones bancarias del exterior o en papeles de reconocida solvencia y liquidez pagaderos en oro o en moneda extranjera.

## Capítulo IX

### CUENTAS, ESTADOS CONTABLES Y FISCALIZACIÓN

Artículo 34º: El ejercicio financiero del Banco durará un (1) año y se cerrará el 31 de diciembre. Los estados contables del Banco deberán ser elaborados de acuerdo a normas generalmente aceptadas, siguiendo los mismos principios generales, que sean establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias para el conjunto de entidades.

Artículo 35º: El Banco publicará a más tardar, dentro de la semana siguiente, los estados resumidos de su activo y pasivo al cierre de operaciones de los días siete (7), quince (15), veintitrés (23) y último de cada mes.

Artículo 36º: La observancia por el Banco Central de la República Argentina de las disposiciones de esta Carta Orgánica y demás normas aplicables será fiscalizada por un síndico titular y uno adjunto, nombrados por el Poder Ejecutivo Nacional con acuerdo del Senado.

Sus actuaciones comprenderán a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

Los síndicos podrán ser abogado, contador público nacional o

licenciado en economía. Durarán cuatro (4) años en sus funciones, al término de los cuales podrán ser designados nuevamente.

Los síndicos dictaminarán sobre los balances y cuentas de resultados de fin de ejercicio, para lo cual tendrán acceso a todos los documentos, libros y demás comprobantes de las operaciones del Banco. Informarán al Directorio, al Poder Ejecutivo Nacional y al Honorable Congreso de la Nación sobre la observancia de esta Ley y demás normas aplicables. Los síndicos percibirán por sus tareas la remuneración que se fije en el presupuesto del Banco.

Artículo 37º: No podrán desempeñarse como síndicos:

- a) Quienes se hallen inhabilitados para ser directores;
- b) Los cónyuges, parientes por consanguinidad en línea directa, los colaterales hasta cuarto grado inclusive y los afines dentro del segundo, de las autoridades mencionadas en los artículos 6, 16 y 44.

## Capítulo X

### UTILIDADES

Artículo 38º: Las utilidades que no sean capitalizadas se utilizarán para el fondo de reserva general y para los fondos de reserva especiales hasta que los mismos alcancen el cincuenta (50) por ciento del capital del Banco. Una vez alcanzado este límite las utilidades no capitalizadas o aplicadas en los fondos de reserva deberán ser transferidas libremente a la cuenta del gobierno nacional.

Las pérdidas realizadas por el Banco en un ejercicio determinado se imputarán a las reservas que se hayan constituido en ejercicios precedentes y si ello no fuera posible afectarán al capital de la institución.

### AUDITORÍA EXTERNA

Artículo 39º: Los estados contables del Banco deberán contar con la opinión de auditores externos, designados por el Directorio entre aquellos que se encuentren inscriptos en un registro especial, el cual ha de ser creado y reglamentado por el Directorio. Las firmas que efectúen las tareas de auditoría no po-

drán prestar el servicio por más de cuatro (4) períodos consecutivos, no pudiendo reanudar la prestación del mismo hasta que hayan transcurrido por lo menos otros cuatro (4) períodos.

Las informaciones que obtiene la auditoría externa del Banco con respecto a las entidades financieras en particular tienen carácter secreto y no podrán darlas a conocer sin autorización expresa del Banco.

El informe de los auditores externos deberá ser elevado por el Directorio tanto al Poder Ejecutivo Nacional como al Honorable Congreso de la Nación; en el caso de este último, se deberá concretar en ocasión de la remisión del informe anual que dispone el artículo 10, inciso i).

#### DEL ENTE DE CONTROL EXTERNO

Artículo 40º: Las disposiciones de la Ley de Contabilidad sólo son de aplicación al Banco en cuanto a la verificación de que las erogaciones encuadren en el presupuesto y a la rendición de cuentas documentadas que, en plazos no superiores a un (1) año, deberá presentar al ente de control externo del sector público.

Artículo 41º: Las utilidades del Banco Central de la República Argentina no están sujetas al impuesto a las ganancias. Los bienes y las operaciones del Banco reciben el mismo tratamiento impositivo que los bienes y actos del Gobierno Nacional.

#### INFORMACIÓN ECONÓMICA

Artículo 42º: Incumbe al Banco compilar y publicar regularmente las estadísticas monetarias y financieras. Podrá también hacer lo propio en relación a balances de pagos y las cuentas nacionales de la República Argentina.

El Banco podrá realizar, asimismo, investigaciones técnicas sobre temas de interés para la política monetaria, cambiaria y financiera.

### Capítulo XI

#### SUPERINTENDENCIA DE ENTIDADES FINANCIERAS Y CAMBIARIAS

Artículo 43º: El Banco Central de la República Argentina ejercerá la supervisión de la actividad financiera y cambiaria por

intermedio de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, la que dependerá directamente del Presidente de la institución. En todo momento el Superintendente deberá tener a disposición del Directorio y de las autoridades competentes información sobre la calificación de las entidades financieras y criterios utilizados para dicha calificación.

Artículo 44º: La Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias es un órgano desconcentrado, presupuestariamente dependiente del Banco Central y sujeto a las auditorías que el mismo disponga. Su administración estará a cargo de un Superintendente, un Vicesuperintendente y los subgerentes generales de las áreas que la integren.

El Vicesuperintendente ejercerá las funciones del Superintendente en caso de ausencia, impedimento o vacancia del cargo. Fuera de dichos casos, desempeñará las funciones que el Superintendente le asigne o delegue.

Artículo 45º: El Superintendente y el Vicesuperintendente serán designados por el Poder Ejecutivo Nacional a propuesta del Presidente del Banco de entre los miembros del directorio. La duración en sus funciones será de tres años o hasta la conclusión de su mandato como director, si este último fuera menor.

Artículo 46º: Al superintendente le corresponde, en el marco de las políticas generales fijadas por el Directorio del Banco, y poniendo en conocimiento del mismo las decisiones que se adopten, las siguientes funciones:

- a) Calificar a las entidades financieras a los fines de la Ley de Entidades Financieras;
- b) Cancelar la autorización para operar en cambios;
- c) Aprobar los planes de regularización y/o saneamiento de las entidades financieras;
- d) Implementar y aplicar las normas reglamentarias de la Ley de Entidades Financieras, dictadas por el Directorio del Banco;
- e) Establecer los requisitos que deben cumplir los auditores de las entidades financieras y cambiarias.

Artículo 47º: Son facultades propias del Superintendente:

- a) Establecer el régimen informativo y contable para las entidades financieras y cambiarias;
- b) Disponer la publicación de los balances mensuales de las entidades financieras, estados de deudores y demás informaciones que sirvan para el análisis de la situación del sistema;

c) Ordenar a las entidades que cesen o desistan de llevar a cabo políticas de préstamos o de asistencia financiera que pongan en peligro la solvencia de las mismas;

d) Dictar normas para la obtención, por parte de las entidades financieras, de recursos en moneda extranjera y a través de la emisión de bonos, obligaciones y otros títulos, tanto en el mercado local como en los externos;

e) Declarar la extensión en la aplicación de la Ley de Entidades Financieras a personas no comprendidas en ella, cuando así lo aconsejen el volumen de sus operaciones y razones de política monetaria, cambiaria o crediticia, previa consulta con el Presidente del Banco;

f) Aplicar las sanciones que establece la Ley de Entidades Financieras, por infracciones cometidas por las personas o entidades, o ambas a la vez, a las disposiciones de la misma;

g) Ejercer las demás facultades que las leyes otorgan al Banco relativas a la Superintendencia, con excepción de las expresamente atribuidas por esta Ley al Directorio del Banco;

h) Aplicar las disposiciones legales que sobre el funcionamiento de las denominadas tarjetas de crédito, tarjetas de compra, dinero electrónico u otras similares dicte el Honorable Congreso de la Nación y las reglamentaciones que en uso de sus facultades dicte el Banco Central de la República Argentina.

Artículo 48º: En su carácter de administrador, son también atribuciones del Superintendente:

a) Establecer las normas para la organización y gestión de la superintendencia, y

b) Nombrar, promover y separar al personal de la superintendencia, de acuerdo con las normas que se dicten a dichos efectos y disponer la sustanciación de sumario.

Artículo 49º: El Superintendente podrá, previa autorización del Presidente del Banco, disponer la suspensión transitoria, total o parcial, de las operaciones de una o varias entidades financieras, por un plazo máximo de treinta (30) días. De esta medida se deberá dar posterior cuenta al Directorio. Si al vencimiento

del plazo de suspensión el Superintendente propiciara su renovación, sólo podrá ser autorizada por el Directorio, no pudiendo exceder de los noventa (90) días. En tal caso, el Superintendente podrá prorrogar prudencialmente el plazo máximo establecido en el artículo 34, segundo párrafo de la ley 21.526.

Mientras transcurra el plazo de suspensión, no se podrán tomar medidas cautelares ni realizar actos de ejecución forzada contra la Entidad. Asimismo, durante dicho período serán nulos los compromisos que aumenten los pasivos de las entidades y se suspenderá su exigibilidad así como el devengamiento de los intereses, con excepción de los que correspondan por deudas con el Banco. La suspensión transitoria de operaciones, en ningún caso, dará derecho a los acreedores al reclamo por daños y perjuicios contra el Banco o el Estado Nacional.

El Superintendente podrá solicitar al Directorio se revoque la autorización para operar de una entidad financiera. En tal caso el Directorio deberá evaluar tal solicitud en un plazo máximo de quince (15) días corridos a partir del momento de la solicitud. Este plazo será prorrogable por única vez, por otros quince (15) días corridos.

Artículo 50º: La Superintendencia podrá requerir, de las empresas y personas comprendidas en la Ley de Entidades Financieras, la exhibición de sus libros y documentos, pudiendo disponer el secuestro de la documentación y demás elementos relacionados con transgresiones a dichas normas.

Artículo 51º: La Superintendencia podrá requerir de las entidades financieras, casas y agencias, oficinas y corredores de cambio, exportadores e importadores u otras personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en operaciones de cambio, la exhibición de sus libros y documentos, el suministro de todas la informaciones y documentación relacionadas con las operaciones que hubieren realizado o en las que hubieron intervenido y disponer el secuestro de los mismos y todo otro elemento relacionado con dichas operaciones.

Artículo 52º: La Superintendencia se encuentra facultada para formular los cargos ante los fueros correspondientes por infracciones a las normas cambiarias y financieras y para solicitar embargos preventivos y demás medidas precautorias por los importes que se estimen suficientes para garantizar las multas y reintegros que sean impuestos por juez competente.

Artículo 53º: Las informaciones que obtiene la superintendencia en el ejercicio de sus facultades de inspección tienen

carácter secreto. Los funcionarios y empleados intervinientes no deben darlas a conocer sin autorización expresa de la superintendencia, aun después de haber dejado de pertenecer a la misma.

Artículo 54º: La Superintendencia podrá requerir el auxilio de la fuerza pública si encuentra obstáculos o resistencia en el cumplimiento de las funciones de inspección a su cargo. Deberá además requerir, sin demora, de los tribunales competentes, las órdenes de allanamiento que sean necesarias.

## Capítulo XII

### JURISDICCIÓN

Artículo 55º: El Banco Central de la República Argentina está sometido exclusivamente a la jurisdicción federal. Cuando sea actor en juicio, la competencia nacional será concurrente con la de la justicia ordinaria de las provincias. El Banco podrá, asimismo, prorrogar jurisdicción a favor de tribunales extranjeros.

Artículo 56º: El Presidente del Banco y el Superintendente podrán absolver posiciones en juicio por escrito, no estando obligados a hacerlo personalmente.

## Capítulo XIII

### DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 57º: Las operaciones crediticias vigentes al momento de promulgarse la presente ley deberán estar detalladas en un balance inicial y, durante los plazos que se establezcan para su recuperación final, no estarán sujetas a las restricciones generales que sobre este tipo de operación se fijan en la presente Ley.

Artículo 58º: El primer Directorio que sea designado de acuerdo con lo prescripto por esta ley, con la excepción del Presidente y Vicepresidente, dispondrá a través de un sorteo que la mitad de sus integrantes permanezcan en funciones sólo por medio período. Una vez alcanzado el mismo, quienes los reemplacen serán designados por un mandato completo de seis (6) años, mediante el procedimiento establecido en el artículo 7º.

Artículo 59º: Los miembros del Directorio y de la Sindicatura

que se hallen en funciones al promulgarse la presente ley, continuarán ejerciéndolas hasta que sean confirmados en sus cargos por el procedimiento establecido en el artículo 7º o se proceda a su reemplazo.

Artículo 60º: Fijase en un veinte por ciento (20%) el límite de las reservas de libre disponibilidad mantenidas como prenda común que podrán estar integradas con títulos públicos valuados a precio de mercado, durante las gestiones del primer Directorio del Banco designado de acuerdo con lo prescripto por esta ley.

Sólo por necesidad de dotar de adecuada liquidez al sistema financiero o por verse afectados los precios de mercado de los activos mantenidos como prenda común, la participación de títulos públicos mencionada en el párrafo anterior podrá llegar, transitoriamente, y hasta el límite establecido en el artículo 33. Tal circunstancia deberá ser puesta en conocimiento del Honorable Congreso de la Nación y no podrá extenderse por plazos superiores a los noventa (90) días corridos.

## NOTAS

- <sup>1</sup> Observado por el art. 4 del Decreto Nro. 1.860/92.
- <sup>2</sup> Observado por el art. 6 del Decreto Nro. 1.860/92.
- <sup>3</sup> Observado por el art. 10 del Decreto Nro. 1.860/92.

## **CAPITULO VI**

### **INCIDENCIA DEL "EFECTO TEQUILA"**

*Se superó el shock externo sin perder la estabilidad monetaria, ni afectar la solvencia fiscal y sin interferir en las relaciones entre los depositantes, bancos y empresas. Es decir que la crisis ha sido superada en forma genuina, sin echar mano a ningún mecanismo de transferencia entre deudores y acreedores, como ha sido común en nuestra larga historia de inflación y devaluación.*

Roque Fernández y Javier Bolzico <sup>1</sup>

## **1. ASPECTOS GENERALES**

A lo largo de los capítulos IV y V, se ha hecho referencia a los sucesivos cambios que se generaron a partir del denominado "efecto tequila", tanto en relación con la Ley de Convertibilidad como con la nueva Carta Orgánica del Banco Central. Sin perjuicio de ello, se ha considerado adecuado, con el riesgo de reiterar algunos temas, reunir y analizar con más detalle en este capítulo cada uno de los puntos tratados, con el fin de lograr una visión menos fragmentada de la situación.

La crisis mexicana producida hacia fines del año 1994 generó un fuerte impacto en todas las economías latinoamericanas. Aun transitando cada una de ellas situaciones muy disímiles, se generó gran inquietud en los operadores tanto nacionales como internacionales, quienes, por temor a una generalización de la situación en toda la región, efectuaron retiros significativos de fondos, luego de una inevitable revisión de las calificaciones de riesgo que, hasta ese momento, habían merecido los distintos países. Tales retiros representaron en la Argentina una cifra aproximada a los \$ 8.000 millones. Su dimensión puede compararse a la sufrida por el sistema financiero norteamericano durante los tres primeros años de la crisis del '30, pero con una importante diferencia: se produjo en sólo cuatro meses <sup>2</sup>.

Este fenómeno representó un duro reto para la economía argentina, en especial para el sistema financiero y monetario, y se llegó a temer por la continuidad del Plan de Convertibilidad. La lógica baja en la cotización de los títulos públicos, producto del aumento del riesgo-país comentado antes, impactó negativamente sobre la cartera de algunos bancos que vieron agravados sus problemas de liquidez como para atender los retiros de depósitos de sus clientes, desencadenando una situación calificable como de "riesgo sistémico".

A partir de tal situación caracterizada por una marcada necesidad de liquidez de la economía, se fueron adoptando las medi-

das que permitieron su manejo adecuado, luego de rectificar algunos aspectos del régimen financiero que se revelaron como débiles en una coyuntura crítica.

## 2. MEDIDAS ADOPTADAS

### 2.1 Reducción de encajes

La primera medida adoptada para facilitar el financiamiento del retiro de depósitos fue la reducción de encajes, cuya magnitud había sido recurrentemente criticada por ser considerados elevados. Sin embargo, gracias a ello, pudieron funcionar en el contexto de la crisis como un eficiente mecanismo de provisión de fondos.

La evolución seguida por los encajes, hasta su reemplazo por los requisitos de liquidez, es el que se detalla a continuación:

Fecha de emisión	Comunicación del Banco Central	Depósitos a la vista y cajas de ahorro	Depósitos a plazo fijo a plazo menor a 60 días	Depósitos a plazo fijo a plazo mayor a 60 días
12/08/93	"A"2.132	43%	3%	0%
28/12/94	"A"2.293	35%	1%	0%
31/01/95	"A"2.307	30%	0%	0%
28/02/95	"A"2.315	33%	2%	0%

Las inmovilizaciones definidas en la Comunicación "A" 2.315 fueron gradualmente disminuidas hasta su total eliminación con motivo de su reemplazo correlativo por los requisitos de liquidez determinados por la Comunicación "A" 2.350, que se tratarán en el punto 2.5 de este capítulo.

### 2.2 Unificación de las cuentas corrientes de las entidades en pesos y en dólares

La incertidumbre de los operadores económicos se tradujo en una presión compradora muy fuerte de dólares al Banco Central que hizo disminuir en más de 1.200 millones de dólares las reservas internacionales durante enero de 1995.

El Banco actuó tratando de erradicar el temor a un abandono sorpresivo de la regla monetaria de la convertibilidad tomando medidas que, lejos de abandonarla, la enfatizaron. Con tal fin, y el de asegurar la continuidad de la convertibilidad del peso y el tipo de cambio, emitió la Comunicación "A" 2.298, ya mencionada en el punto 2.2.2.2 del Capítulo IV.

Además de reglamentar la llamada "red de seguridad", que se comentará en el próximo punto, dispuso la conversión a dólares de los saldos de las cuentas de las entidades financieras en el Banco Central a la paridad de un peso igual a un dólar. En la práctica, esta decisión permitió que las entidades pudieran utilizar sus disponibilidades depositadas en el Banco Central para atender en forma indistinta tanto operaciones en pesos como en dólares. Asimismo, los saldos remanentes al finalizar el proceso de las operaciones diarias pasaron a expresarse en dólares, es decir, "convirtieron" su saldo.

El razonamiento consistió en no esperar que los bancos fuesen cambiando gradualmente su posición de pesos a dólares, sino en convertírsela a dólares independientemente de su voluntad.

Bajo este esquema de cuentas corrientes unificadas, se genera una situación que en la práctica tiene un efecto patrimonial para el Banco equivalente a la atención de una venta masiva de divisas en la que participa todo el sistema financiero. El resultado de esta operación es el posicionamiento de todos los fondos de los bancos en un depósito nominado en dólares, generando, en consecuencia, que la base monetaria se reduzca al concepto de circulación monetaria.

Resultará práctico analizar un caso como un ejemplo bajo ambos ordenamientos, previo y posterior, a la Comunicación "A" 2.298, comenzando por la situación tradicional, anterior a la sanción de la mencionada norma.

Momento  $t_0$ :

Banco Central		Entidades financieras	
Reservas convertibles 900	Circulación monetaria * 200	Caja 50	
	Cuentas corrientes en \$ 300	Cuentas corrientes en \$ 300	
	Cuentas ctes. en dls. 200	Cuentas ctes. en dls. 200	

\* \$ 50 en poder de las entidades y \$ 150 en poder de los particulares.

Momento  $t_1$ : Depósito de \$ 50 en efectivo de las entidades en sus cuentas corrientes y venta de divisas por dls. 200 del Banco Central a aquéllas:

Banco Central		Entidades financieras	
Reservas convertibles 700	Circulación monetaria 150	Caja 0	
	Cuentas corrientes en \$ 150	Cuentas corrientes en \$ 150	
	Cuentas ctes. en dls. 200	Cuentas ctes. en dls. 200	
		Divisas 200	

Momento  $t_2$ : Depósito de las divisas adquiridas por las entidades en el momento  $t_1$  <sup>3</sup>

Banco Central		Entidades financieras	
Reservas convertibles 900	Circulación monetaria 150	Caja 0	
	Cuentas corrientes en \$ 150	Cuentas corrientes en \$ 150	
	Cuentas ctes. en dls. 400	Cuentas ctes. en dls. 400	
		Divisas 0	

La lectura de esta situación permite concluir que, entre el momento  $t_0$  y el momento  $t_2$ , la composición de los depósitos pasó de 60% en pesos y 40% en dólares a 27,3% y 72,7%, respectivamente. El seguimiento cotidiano de este indicador, en particular si se sigue pronunciando la preferencia por los depósitos expresados en dólares en detrimento de los expresados en pesos, permite mantener expectativas que resultan en sí mismas generadoras de la situación que paradójicamente los operadores temen.

Esta situación podría observarse, en el marco de las derivaciones de la Comunicación "A" 2.298, en idénticas posiciones patrimoniales para los momentos  $t_0$ ,  $t_1$ , y  $t_2$ , hasta llegar a la situación de "convertir" los saldos en un momento que se identificará como  $t_3$ .

Momento  $t_3$ : Independientemente del nivel demandado de dólares por parte de las entidades (en el ejemplo dls. 200), el Banco Central posiciona al sistema totalmente en dólares, aun los fondos que tenían por origen un depósito de \$ 50 en el momento  $t_1$ . (es decir se considera la hipótesis más pesimista, evitando así especulaciones acerca de "qué pasaría en tal caso"). En consecuencia, la situación patrimonial final es la que se detalla a continuación:

Banco Central		Entidades financieras	
Reservas convertibles 900	Circulación monetaria 150	Caja 0	
	Cuentas corrientes en \$ 0	Cuentas corrientes en \$ 0	
	Cuentas ctes. en dls. 550	Cuentas ctes. en dls. 550	
		Divisas 0	

Como puede observarse, la composición de depósitos entre dólares y pesos es, a partir de la Comunicación "A" 2.298 (ya sea por la venta que el Banco Central hizo en el mercado abierto de dls. 200 como por la "conversión" automática de los saldos remanentes de \$ 350), de 100% y 0%, respectivamente, eliminando la generación de expectativas acerca de las motivaciones de cualquier otra proporción así como también liberando el sistema de su exposición ante posibles devaluaciones, que, de producirse, afectarían sus saldos depositados en pesos.

### 2.3 Red de seguridad

Las necesidades extraordinarias de liquidez y el simultáneo deterioro de la cartera activa de algunos bancos, dada la baja en la cotización de los títulos públicos, obligaron a la búsqueda de alternativas de solución con vistas a evitar que la situación se extendiera y se convirtiera en un problema sistémico.

Los mecanismos previstos en el texto de la Carta Orgánica referidos al manejo de situaciones transitorias de iliquidez no resultaron todo lo flexibles que la situación crítica requería. De hecho, en el próximo punto detallaremos las modificaciones introducidas al ordenamiento legal.

En consecuencia, y dado que la situación no admitía dilaciones se implementó, a partir de la imposición de un encaje adicional fijo también enunciado en la Comunicación "A" 2.298 (punto 8), una red de seguridad a ser administrada por el Banco Nación.

El mecanismo operativo consistió en una absorción de fondos (aproximadamente \$ 600 millones), desde las cuentas corrientes de los bancos en el Banco Central a una cuenta especial abierta en el mismo<sup>4</sup>, con lo que su situación patrimonial no se alteró. Simultáneamente el Banco Central retiró fondos de ciertas cuentas de corresponsales del exterior para depositarlos en el Banco Nación, que usó los mismos para recomprar la cartera de los bancos con dificultades<sup>5</sup>. Estos fondos se agotaron en menos de un bimestre.

Este encaje adicional se mantuvo hasta el mes de junio de 1996. A partir de entonces se liberó en su totalidad, según lo establecido en la Comunicación "A" 2.444.

### 2.4 Modificaciones a la Carta Orgánica del Banco Central

Mientras se agotaron los fondos de la red de seguridad analizada precedentemente, fueron sancionados una serie de decretos que se anticiparon a la modificación de la Carta Orgánica sancionada por el Congreso Nacional mediante la Ley Nro. 24.485, según se explica también en el punto 4.1 del Capítulo V.

Básicamente las medidas adoptadas tendieron a flexibilizar los mecanismos de redescuento ampliando los topes máximos, tanto en lo referente a los plazos para su cancelación como al monto de asistencia para cada una de las entidades, facultando también al Banco Central para ceder, transferir y vender los cré-

ditos que adquiera en el marco de la asistencia crediticia en cuestión.

Con tal motivo se agregó un párrafo al inciso c) del art. 17 de la Carta Orgánica que permitió al Banco Central, sólo cuando "*circunstancias generales y extraordinarias lo hicieran aconsejable*", excederse de los plazos establecidos (30 días) para el recupero de los créditos otorgados, así como también montos máximos por entidad sin que "*en ningún caso puedan comprometerse para ello las reservas de libre disponibilidad que respaldan la base monetaria*". Asimismo, y con la finalidad de asegurar la cobrabilidad de los desembolsos, se estableció que además de las garantías requeridas los socios de las entidades (excepto el caso de la banca oficial) deberán preñar como mínimo el capital social de control de la entidad y prestar conformidad, en caso de corresponder la aplicación de la penalidad, a los procedimientos que el Banco Central deba realizar en favor de la reestructuración de la entidad en resguardo del crédito y los depósitos bancarios. Al respecto, el art. 35 (bis) de la Ley de Entidades Financieras agregado por la Ley Nro. 24.485 establece que la mayoría absoluta del Directorio del Banco Central podrá autorizar la reestructuración de entidades con carácter previo a considerar la revocación de la autorización para funcionar en los términos del art. 44 de la mencionada Ley de Entidades Financieras.

### 2.5 Requisitos de liquidez

Por último, capitalizando las enseñanzas de la crisis, en el sentido de haberse identificado los tipos de depósitos y plazos que demostraron ser más volátiles, y como medida adoptada para corregir situaciones que introducían distorsiones en el sistema financiero derivadas de la condición de gratuitos de los encajes, merece destacarse el reemplazo de los efectivos mínimos por los requisitos de liquidez dispuesto por la Comunicación "A" 2.350, según se menciona en el punto 2.1 anterior.

La medida consistió en la imposición a las entidades de la obligación de mantener una fracción de sus activos, determinada en proporción a ciertos montos y tipos de depósitos integrantes de sus pasivos<sup>6</sup>, en inversiones cuya liquidez inmediata permite una devolución fluida, en caso de ser requerida, de depósitos. A su vez, su condición de remunerados elimina el impuesto "teórico" que la no remuneración de encajes lleva implícito para

el sistema financiero, permitiendo a los bancos obtener una fuente adicional de ingresos.

Los niveles de inmovilización fueron fijados en la citada Comunicación "A" 2.350 en un 15% para cuentas corrientes, cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo y otros pasivos a plazo de hasta 89 días, de 10% para depósitos a plazos de 90 a 179 días, de 5% para plazos de 180 a 365 días y de 0% para plazos superiores a los 365 días.

El incremento sobre los depósitos a plazo que puede observarse en relación con los comentados como reducción de encajes en el primer punto de este capítulo se deriva de lo sucedido durante la crisis en el sentido de que los depósitos fugados fueron los colocados a plazo, no observando igual comportamiento las colocaciones a la vista.

Las requisitos de liquidez pueden ser integrados en los activos que se detallan seguidamente:

a) *Pases pasivos para el Banco Central*: Como se explicó en el punto 4.2.a) del Capítulo V, son operaciones que realizan las entidades con el Banco Central que consisten en una venta de títulos con compromiso de recompra y cuyo efecto monetario es absorber liquidez en el momento de la concertación y expandirla en el momento de su vencimiento. El efecto patrimonial de los mismos es incluir en el activo de las entidades financieras, durante el período en el cual se desarrolla la operación, los títulos vendidos por el Banco Central, quien durante dicho lapso transfiere la titularidad de los mismos. Por su parte, para este último el efecto es una baja en su cartera de títulos públicos y una reducción de sus obligaciones monetarias.

Sin perjuicio de lo expresado precedentemente, en el sentido de la reducción de las obligaciones monetarias del Banco Central, es oportuno destacar que la mencionada contracción monetaria no es computada en la relación de convertibilidad y, por lo tanto, no libera al Banco a mantener un monto equivalente de reservas convertibles<sup>7</sup>.

El costo financiero de estos pases se imputa al estado de resultados del Banco Central, ya que es quien asume la obligación de recompra.

Con la finalidad de agilizar la operatoria diaria de las

entidades, y en virtud de la Comunicación "A" 2.380 del 9 de octubre de 1995, el Banco Central concerta automáticamente estos pases pasivos desde el 1º de noviembre de 1995 por el plazo de un día hábil y a la tasa que se fije diariamente, por el saldo total registrado en las cuentas corrientes de las entidades al cierre de las operaciones, lo cual en términos teóricos lleva a anularlos en el balance general del Banco con cada cierre contable.

b) *Letras de liquidez bancaria*. Instrumento financiero emitido por el Gobierno nacional por Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 414 del 31 de agosto de 1995 con la finalidad de brindar a las entidades una alternativa de inversión computable como requisito de liquidez<sup>8</sup>.

Para asegurar que el producido de la colocación de estas letras no sea destinado al financiamiento de gastos del Tesoro Nacional, los fondos obtenidos quedan depositados en el Banco Central en una cuenta cuyos únicos movimientos son los de colocación o atención de vencimiento de las letras en cuestión.

Lo explicado hasta aquí en términos patrimoniales, tanto para las entidades como para el Gobierno y el Banco Central, puede resumirse de la siguiente manera:

- *Entidades financieras*. Incluyen en su activo hasta su venta o vencimiento las letras adquiridas a cambio de las cuales reducen las disponibilidades de sus cuentas corrientes.

- *Gobierno nacional*. Asume una deuda por la emisión de la letra a cambio de la cual obtiene fondos que deja depositados en el Banco Central.

- *Banco Central*. Recibe los fondos que las entidades tenían en sus cuentas corrientes y deciden destinar a la adquisición de las letras y los deposita a nombre del Gobierno nacional. En consecuencia, cambia un pasivo por otro, ambos computables en la relación de convertibilidad<sup>9</sup>.

Con respecto al costo financiero de la operación, es asumido por el Gobierno nacional, ya que es el acreedor en cuestión. Es financiado por las utilidades que el Banco Central le transfiere y, a su vez, ha obteni-

do de la inversión de los fondos captados. Esta operatoria se mantuvo hasta la entrada en vigencia de la Comunicación "A" 2.477 del 4 de octubre de 1996, por la que se resolvió suspender la colocación de este instrumento.

c) *Depósito en una cuenta abierta en un custodio internacional*: El custodio designado en la norma es el Deutsche Bank Sucursal Nueva York, que soporta el costo financiero de la remuneración del depósito.

d) *Bonos de gobiernos centrales*. Deben ser emitidos por los países integrantes de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) que cuenten con al menos una calificación "A" o superior otorgada por alguna de las agencias internacionales evaluadoras. Asimismo, la comunicación determina que los títulos deben tener cotización habitual por importes significativos en bolsas o mercados del exterior y sus certificados representativos deben mantenerse en custodia en el Deutsche Bank Sucursal Nueva York.

En este caso el costo financiero es asumido por los países emisores de los títulos en cuestión.

Esta variedad de inversiones, además de resultar una buena diversificación del riesgo, para las entidades resulta una innovación interesante en relación con otros "modelos" de remuneración de sus activos que concentraban todo el costo financiero de los mismos en el Banco Central (el ejemplo obvio es la utilización de la cuenta Regulación monetaria<sup>10</sup>).

La posibilidad de que el costo de la remuneración de los requisitos de liquidez recaiga indistintamente entre el Gobierno nacional, el Banco Central, los custodios internacionales o los gobiernos extranjeros permite distribuir entre ellos la transferencia de ingresos hacia el sistema financiero.

Sin embargo, para la correcta medición del impacto macroeconómico de estas operaciones, no debería excluirse el efecto que cada una de las alternativas de inversión tiene teóricamente sobre el estado de resultados del Banco Central. En tal sentido, un posicionamiento completo, por ejemplo, en la alternativa de inversión d), traería aparejada, como contrapartida del "ahorro" del pago de la remuneración correspondiente (ya que, tal como se comentó precedentemente, sería pagado por los países emisores de los títulos), la pérdida del ingreso por la coloca-

ción de las reservas retiradas por los bancos para su depósito en el exterior.

## 2.6 Acción de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias. Medidas de carácter normativo

La crisis mexicana encontró a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias consolidando un nuevo esquema de supervisión de bancos desarrollado con la colaboración y asesoramiento técnico del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, la Office of Comptroller of Currency (OCC) y la Reserva Federal de los Estados Unidos en el cual se había estado trabajando desde noviembre de 1993.

- Esta infraestructura permitió el accionar de los mecanismos de control ni bien desatada la crisis. Las medidas adoptadas consistieron básicamente en:

- Envío de veedurías a las entidades con mayor riesgo de presentar dificultades.

- Implementación de un régimen informativo que proveyó al Banco Central de información crítica sobre el estado de las entidades y su evolución durante la crisis.

Creación del Comité de Crédito del Banco Central, en el que participaron directores, el superintendente o el vicesuperintendente y funcionarios de la superintendencia con la tarea de asignar eficientemente los redescuentos a los que nos referimos en el punto 2.4 de este capítulo.

Corresponde señalar también que, desde 1992, el Banco Central ha adoptado medidas de carácter normativo -basadas fundamentalmente en los estándares del Comité de Basilea- que tienden a un fortalecimiento del sistema financiero. Es muy probable que las mismas hayan ayudado a enfrentar con éxito el "efecto tequila". Teniendo en cuenta el objetivo de esta obra, sólo se citarán las siguientes, sin analizarlas: requerimiento de capitales mínimos y de liquidez (estos últimos ya analizados); fraccionamiento del riesgo crediticio; operaciones con vinculadas; límites de asistencia crediticia; políticas de previsionamiento de deudores; supervisión consolidada; modificación a las normas sobre auditorías externas de las entidades; calificación de entidades financieras.

Por último, se destacan las pautas en materia normativa impulsadas para facilitar la privatización de bancos provinciales y las fusiones y absorciones dictadas a través de la Comunicación

"A" 2.280 el 12 de diciembre de 1994, de cuya aplicación resultó que la cantidad de entidades financieras disminuyera de 205 a fines de 1994 a 147 a finales de 1996, tal como puede observarse en el siguiente cuadro:

Tipo de entidad	Totales a diciembre de 1994	Bajas	Altas	Totales a diciembre de 1996
Bancos:	169	-63	14	120
- Públicos	31	-7	-	24
- Privados	138	-56	14	96
Cías. Financieras	20	-4	2	18
Cajas de Crédito	15	-9	2	8
Sociedades de Ahorro y Préstamo	1			1
Total del Sistema Financiero	205	-76	18	147

### 3. MEDIDAS POR IMPLEMENTAR

La significatividad de los acontecimientos comentados, acaecidos entre fines de 1994 y principios de 1995, han requerido la revisión de los temas que se han desarrollado precedentemente. Sin embargo, queda mucho por realizar como para dotar al sistema financiero de un entorno aún más robusto ante situaciones de desconfianza.

*Prestamista internacional de última instancia:* La crisis no ha afectado sólo a México y a la Argentina sino a todo el continente. Este hecho, unido a los desafíos que imponen las economías cada vez más globalizadas, plantea la necesidad de buscar alternativas nuevas con vistas al aprovechamiento de ayudas internacionales.

En tal sentido, en el trabajo "La Argentina frente a la devaluación del peso mexicano" ya mencionado, Roque Fernández y Javier Bolzico introducen la noción de prestamista de última instancia a nivel internacional. Operativamente, podría materializarse con la realización por parte de las entidades financieras de una compra en el exterior de una opción de venta (*put*) de sus carteras de títulos públicos. De este modo, fijarían el precio de venta de buena parte de sus activos, limitando la posibilidad de verse afectados por la baja que el precio de los mismos pudiera sufrir con motivo de una crisis sistémica<sup>11</sup>.

*Titularización de prendas e hipotecas.* El reemplazo de efectivos mínimos por requisitos de liquidez ha contribuido a asegurar a las entidades financieras la disponibilidad de fondos líquidos. Quedan por evaluar mecanismos que tengan iguales efectos sobre el resto de los activos. Entre ellos, unos de los más frecuentes, dado que son recibidos a cambio de los créditos otorgados por los bancos a sus clientes, son las prendas o hipotecas.

En la medida que estas prendas o hipotecas sean fácilmente transables se favorecerá, no sólo su negociabilidad, sino también el impulso de operaciones directamente relacionadas con la actividad productiva. En tal sentido, la titularización o estandarización de prendas o hipotecas constituiría una contribución fundamental que podría basarse en la determinación de convenciones comunes acerca de plazos, montos, tipos de garantías, etc., facilitando, inclusive, la realización de opciones similares a las comentadas en relación con la cartera de títulos públicos.

### RESUMEN DEL CAPÍTULO VI

El denominado "efecto tequila" generado a partir de fines de 1994 dio lugar a una serie de medidas tanto en relación con la Ley de Convertibilidad como con la nueva Carta Orgánica del Banco Central. Debe recordarse que nuestro país se vio afectado por retiros de depósitos por aproximadamente \$ 8.000 millones.

Las medidas adoptadas se pueden resumir en las siguientes: (1) Reducción de encajes. Con el fin de financiar la devolución de los depósitos. Luego reemplazado por los requisitos de liquidez. (2) Unificación de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central en pesos y en dólares. La finalidad fue erradicar el temor a un abandono sorpresivo de la regla moneta-

ria de la convertibilidad. Al posicionar todos los fondos de los bancos en un depósito nominado en dólares, el concepto de base monetaria se redujo al de circulación monetaria. (3) Red de seguridad. Se implementó a partir de la imposición de un encaje adicional (aproximadamente \$ 600 millones) con el que se compró cartera a los bancos con dificultades. Se liberó en junio de 1996. (4) Modificaciones a la Carta Orgánica del Banco Central. Se flexibilizaron los mecanismos de redescuentos. Además se autorizó la reestructuración de entidades con carácter previo a considerar la revocación de la autorización para funcionar. (5) Requisitos de liquidez. Reemplazo de efectivo mínimo por requisitos de liquidez remunerados que permiten una devolución fluida de depósitos. Los activos elegibles con tal fin son: (a) pases pasivos; (b) letras de liquidez bancaria (mantenidas hasta octubre de 1996); (c) depósitos en una cuenta abierta en un custodio internacional y (d) bonos de gobiernos centrales.

Adicionalmente y con carácter preventivo, se tomaron medidas referentes a la función de supervisión de la superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, y otras de carácter normativo, basadas en los estándares del Comité de Basilea. Es probable que las mismas hayan contribuido a enfrentar con éxito el "efecto tequila".

Como lección de la experiencia pasada, queda por evaluar en el futuro la noción de prestamista de última instancia a nivel internacional y el mecanismo de titularización o estandarización de prendas o hipotecas.

## NOTAS

- 1 "La Argentina frente a la devaluación del peso mexicano". Revista *Archivos del Presente*, febrero 1996.
- 2 Roque Fernández y Javier Bolzico. "La Argentina frente a la devaluación del peso mexicano". Revista *Archivos del Presente*.
- 3 Se asume que los bancos depositan en el Banco Central los dólares adquiridos ya que tal supuesto permite enfatizar los alcances de la reforma.
- 4 Su saldo se mantuvo computado como pasivo elegible en los términos de la Ley de Convertibilidad, motivo por el cual en nota a los estados contables anuales y semanales se expresaba: "Su contrapartida son las reservas internacionales que el Banco posee en exceso de las que cubren la base monetaria".

- 5 Este depósito al no estar sujeto a ningún encaje generó una expansión del crédito por su totalidad, con lo cual en el límite, el Banco Nación, con la finalidad de hacerse de los pesos necesarios, pudo vender al Banco Central una suma de divisas coincidente con el depósito que este último tenía en su activo.
- 6 Una medida innovadora que se introdujo con los requisitos de liquidez es su cálculo considerando el plazo residual de los depósitos, es decir, el que falta para operar el vencimiento. Eso tiende a reconocer que un depósito, aun considerado de largo plazo, requiere una inmovilización de fondos mayor, conforme se acerca la fecha de vencimiento y se agranda la probabilidad de su retiro.
- 7 Véase "Contrapartida de operaciones de pase", del punto 2.2.2.2 del Capítulo IV.
- 8 Comunicación "A" 2.361.
- 9 Véase "Depósitos del Gobierno nacional" del punto 2.2.2.2 del Capítulo IV.
- 10 Véase el punto 2.b) del Capítulo III.
- 11 Mientras se estaba compaginando este libro, se celebró el 20 de diciembre de 1996 un acuerdo con bancos norteamericanos y europeos, en el cual se pactó una operación de esta índole por aproximadamente \$ 6.000 millones.

## CAPITULO VII

### DESCRIPCION Y FUNCIONAMIENTO DE LOS RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES DEL BANCO CENTRAL

*El objetivo de los estados contables es brindar a sus usuarios información objetiva sobre la riqueza actual de la empresa y su evolución habida durante el último período (o últimos) con la finalidad de que ellos puedan tomar debidamente las decisiones que les competen.*

Santiago C. Lazzati <sup>1</sup>

## 1. ASPECTOS GENERALES

Tal como se comentara en el Capítulo V, el art. 34 de la Carta Orgánica del Banco Central dispone que su ejercicio financiero cierra cada 31 de diciembre. Los estados contables anuales, en cumplimiento del art. 39, cuentan con la opinión de auditores externos independientes, además del dictamen que según el art. 36 emiten los síndicos (titular y adjunto). Por otra parte, el art. 118 de la Ley Nro. 24.156 de Administración Financiera determina que la Auditoría General de la Nación debe *“auditar y emitir dictamen sobre los estados contables financieros del Banco”*.

Desde la elaboración del balance inicial<sup>2</sup> el nivel de desagregación y exposición de los estados contables del Banco fue evolucionando hasta su presentación actual, la cual es compatible con todos los requisitos derivados de la Ley de Convertibilidad y de la Carta Orgánica, incluyendo todas las modificaciones comentadas en el Capítulo VI ocasionadas por las medidas adoptadas con motivo del “efecto tequila”.

Se detalla a continuación la composición de cada uno de sus rubros tomando como referencia a los estados contables del ejercicio financiero 1995 por ser los últimos publicados a la fecha<sup>3</sup>:

## 2. ACTIVO

### RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD

Este rubro reúne a los activos elegibles en términos de Convertibilidad, aludidos en el art. 4 de la Ley Nro. 23.928<sup>4</sup>; por lo tanto constituyen el respaldo del rubro del pasivo Base monetaria del cual serán equivalentes a, por lo menos, el 100%. El mencionado artículo incluye conceptos tales como: *“...están constituidas por oro y divisas extranjeras”* y *“...cuando se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o títulos públicos naciona-*

les o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado”.

En virtud del art. 6 de la Ley de Convertibilidad los saldos reflejados en este rubro “...constituyen prenda común de la base monetaria, son inembargables, y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en la presente ley”.

Está compuesto por las siguientes cuentas.

**Oro:** Reúne las tenencias de oro que el Banco posee. Dado que sus orígenes están asociados a la génesis misma de la banca central, es una cuenta presente en los balances de prácticamente todos los bancos centrales <sup>5</sup>.

Su saldo se registra en forma bimonetaria considerando su expresión en onzas y en moneda nacional, para lo cual se utilizan los precios del Mercado de Londres.

Dentro de esta cuenta se identifican tanto las tenencias que están depositadas en el Tesoro del Banco como aquellas que se encuentran en el exterior, ya sea para su custodia o a modo de depósitos a plazo sobre los cuales se cobra un interés <sup>6</sup> generalmente en dólares (no en onzas). Por lo tanto, alguna subcuenta integrante podría estar expresada, en lugar de onzas y pesos, en moneda extranjera y pesos.

**Divisas:** Refleja la moneda extranjera que reúne la condición de disponibilidad inmediata. Puede estar depositada en bancos corresponsales del exterior o bien en el mismo Banco.

Los fondos depositados en el exterior son utilizados para la adecuada atención de las necesidades cotidianas, en tanto que los billetes mantenidos en el Banco tienen por objetivo principal abastecer los que requiera la atención de algunas operaciones específicas, como por ejemplo el pago de servicios de renta de títulos públicos nominados en moneda extranjera.

**Colocaciones realizables en divisas:** Su saldo representa las reservas internacionales invertidas en centros financieros internacionales sobre las cuales se obtiene un ingreso financiero. Estos activos constituyen la fuente básica de generación de ganancias para el Banco, y en consecuencia para el Tesoro Nacional. Por tal motivo, generalmente se trata de la cuenta con mayor saldo dentro del rubro Reservas internacionales.

Dada la importancia estratégica de este tipo de inversiones, el art. 19, inc. h de la Carta Orgánica establece la prohibición de invertir en “...instrumentos que no gocen sustancialmente de inmediata liquidez”. Esta condición resulta coherente con la filoso-

fía de la Ley de Convertibilidad debido a que se debe asegurar, en virtud de su art. 2, la atención de la “venta de divisas que le sean requeridas”, para lo cual el Banco deberá tener, en una situación extrema, la posibilidad de posicionarse de inmediato en activos externos que le permitan cumplir con tal cometido. A mayor abundamiento, el segundo párrafo del art. 33 de la Carta Orgánica dispone que “el Banco podrá mantener una parte de sus activos externos en depósitos u otras operaciones a interés, en instituciones bancarias del exterior en papeles de reconocida solvencia y liquidez pagaderos en oro o en moneda extranjera”.

Este activo tiene, en el plan de cuentas del Banco, aperturas según el tipo de inversión que se realiza. Entre las principales, merecen destacarse los apartados correspondientes a Depósitos a plazo y Títulos y valores.

Los Depósitos a plazo constituyen una inversión de uso generalizado, que consiste en un depósito de divisas en alguna institución internacional por un plazo preestablecido durante el cual no puede disponerse de los fondos. En esta subcuenta se registra tanto el capital invertido como los intereses que se devengan hasta su vencimiento.

La subcuenta Títulos y valores reúne a los títulos emitidos por gobiernos extranjeros que forman parte de la cartera de inversión del Banco. En la mayoría de los casos, se trata de títulos del Tesoro Estadounidense, ya que el respaldo del Gobierno de los Estados Unidos de América los convierte en una inversión de riesgo mínimo. Esta situación, unida a sus continuas emisiones, convierten al mercado de estos títulos en uno de los más líquidos del mundo, lo cual los transforma en una inversión ideal para un banco central <sup>7</sup>.

**Títulos públicos:** Este rubro representa títulos emitidos por el Gobierno nacional que el Banco posea en cartera y que estén nominados en moneda extranjera. En consecuencia, pueden ser encuadrados en los términos del art. 4 de la Ley de Convertibilidad.

**ALADI:** Su saldo refleja la posición neta del intercambio comercial con los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración con los que se han suscrito acuerdos de crédito recíproco.

De acuerdo con lo determinado en el convenio, cuatrimestralmente se cancela el saldo de la cuenta con contrapartida en un movimiento en la cuenta Divisas. El saldo deudor implica exportaciones mayores a importaciones y por lo tanto un ingreso de

divisas en el momento de efectuar la compensación cuatrimestral. Un saldo acreedor está reflejando una posición adversa en la balanza comercial con los países miembros (importaciones mayores a las exportaciones), con la consecuente salida de divisas en el momento de vencimiento.

*Previsión por fineza de oro:* Su saldo prevé eventuales quebrantos que pueden producirse en el caso de transacciones con oro cuya calidad deba ser evaluada por la contraparte. En tal caso, los gastos están calculados en el 1% de la operación.

Resulta oportuno comentar que la creciente operatoria en el mercado internacional de oro, así como su depósito a modo de custodia en instituciones extranjeras, hace que la tenencia se encuentre calificada casi en su totalidad como de "buena entrega", por lo que esta previsión tenderá a disminuir y aun a cancelarse.

#### TÍTULOS PÚBLICOS

Este rubro agrupa los títulos públicos que el Banco mantiene en cartera y que, sea por su nominación en pesos o por decisión institucional, no están computados como activo elegible en términos de la Ley de Convertibilidad.

Sus principales cuentas se detallan a continuación:

*Bono consolidado del Tesoro Nacional 1990:* Este título es el instrumento resultante de la última consolidación de deudas que el Gobierno mantenía con el Banco y fue emitido por Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 335/91 (véase el punto 5 del Capítulo V).

Tal como informa el Banco en notas a los estados contables<sup>8</sup>: *"Es un Bono a 99 años de plazo, no devenga interés y el capital se ajusta por la variación del dólar estadounidense según el tipo de cambio comprador del Banco de la Nación Argentina. Las amortizaciones del capital actualizado se pagarán a partir del décimo año. La actualización fue devengada hasta el 31/3/91 en virtud del art. 8 de la Ley de Convertibilidad"*.

La nota agrega: *"En virtud de las características financieras de este Bono, básicamente su plazo y períodos de gracia, se regulariza el saldo activo representativo del devengamiento del ajuste de capital en forma de mantener la valuación a su valor original de emisión"*. En efecto, integrando el rubro Títulos públicos y con signo negativo se presenta el concepto *"Regularización del devengamiento del bono consolidado 1990"* representativo de los ajustes por tipo de cambio realizados desde la emisión del Bono hasta la suspensión de los mecanismos de actualiza-

ción monetaria a partir de la vigencia de la Ley de Convertibilidad.

*Letras sobre obligaciones con el F.M.I.:* Resultará oportuno, antes de explicar el contenido de esta cuenta, efectuar algunos comentarios acerca de la modalidad del registro de los préstamos que el país recibe del Fondo Monetario Internacional.

Por convenciones internacionales, el Fondo Monetario Internacional otorga los préstamos "en cabeza" de los bancos centrales, probablemente por resultar una figura institucional y patrimonialmente más afín que la del Estado nacional o Gobierno nacional. Esta particularidad ofrece, en consecuencia, la necesidad de contar con un elemento que sirva para documentar la modalidad del traspaso de tales fondos, ya que en última instancia los mismos tienen por objeto ayudar a resolver dificultades financieras del Tesoro Nacional.

Este mecanismo de traspaso de fondos desde el Banco hacia el Gobierno se efectuó hasta la sanción de la nueva Carta Orgánica, a través de la adquisición por parte del Banco de letras de tesorería de la Nación<sup>9</sup>. Sobre esta cuenta, el Banco informa en notas a los estados contables<sup>10</sup>: *"Incluye la deuda contraída por la Secretaría de Hacienda con el B.C.R.A. correspondiente a la transferencia de los fondos recibidos por esta Institución del F.M.I. hasta el 30/9/92, a esa fecha documentada mediante la emisión de Letras de Tesorería de la Nación"*.

Dada la neutralidad patrimonial que esta operatoria debe mantener por definición, este activo "acompaña" iguales modalidades financieras a las correspondientes al préstamo del Fondo Monetario Internacional que le dio origen. Por lo tanto, la nota a los estados contables se completa de la siguiente manera: *"Este activo expresado en Derechos Especiales de Giro tiene un comportamiento financiero idéntico al del pasivo con el exterior. En consecuencia, sus servicios se vienen cobrando sincronizadamente con los pagos de renta y amortización por el pasivo externo"*.

Dado que los giros recibidos del Fondo Monetario Internacional cuyo traspaso al Gobierno se encuentra registrado en esta cuenta son los efectuados hasta el 30/9/92, el comportamiento del saldo de esta cuenta es definitivamente descendente ya que sólo tiene amortizaciones. Las operaciones que se derivan de desembolsos realizados desde el 1/10/92 se registran en la cuenta del balance general Fondos transferidos al Gobierno nacional por colocaciones con el Fondo Monetario Internacional que se analizará en un punto próximo de este capítulo.

*Otros:* Bajo esta denominación se agrupa la tenencia de títulos públicos que individualmente o por su situación transitoria en la cartera del Banco no merecen una identificación específica.

Como ejemplo de operaciones que pueden generar movimientos en esta cartera de títulos y que por lo tanto se exponen en este renglón se puede citar las operaciones de pase que se realicen con títulos nominados en pesos cuyo mecanismo se analizó en detalle en el punto 4.2.b) del Capítulo V.

#### CRÉDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAÍS

Su saldo refleja los créditos otorgados por el Banco Central a las entidades financieras. A modo de síntesis, pueden dividirse en dos grandes grupos de préstamos: aquellos que fueron otorgados en el marco de la Carta Orgánica anterior y los concedidos a partir de 1992.

Muchos de los primeros respondieron, en sus orígenes, a las características comentadas en el punto 3.1 "Operaciones con entidades financieras fuera del control parlamentario" del Capítulo III. Los saldos están siendo recuperados, luego de haberse efectuado refinanciaciones que cambiaron las condiciones originales. Por ser operaciones crediticias vigentes al momento de promulgarse la nueva Carta Orgánica, su art. 57 dispuso que *"...durante los plazos que se establezcan hasta su recuperación final, no estarán sujetas a las restricciones generales que sobre este tipo de operación se fijan en la presente ley..."*.

Los préstamos concedidos en el marco de las disposiciones de la nueva Carta Orgánica del Banco <sup>11</sup> completan el total del rubro.

La exposición del rubro agrupa los saldos según el tipo de entidad deudora (en normal funcionamiento, en liquidación). Asimismo, en caso de existir previsiones por incobrabilidad, se exponen restando de la cuenta activa correspondiente.

Por último, merece comentarse que el volumen de operaciones de redescuentos alcanzado durante la crisis de finales de 1994 y principios de 1995 <sup>12</sup> hizo que este rubro sea uno de los más relevantes y significativos. A partir del análisis de su evolución se monitorearon los créditos otorgados, sus recuperos y las eventuales previsiones (en caso de presentarse dificultades con préstamos concedidos a entidades cuya autorización de funcionamiento fue posteriormente revocada).

#### APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL

Este rubro es representativo de los aportes que efectúa la República Argentina como integrante de distintos organismos internacionales (Fondo Monetario Internacional, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, etc.) de acuerdo con las normas legales de cada institución.

Como resultado de prácticas internacionales, estos aportes se encuentran registrados en el activo de los bancos centrales, y la contrapartida de cada pago efectuado al exterior por este concepto es el egreso de las divisas correspondientes. Sin embargo, como resultado de la aplicación de la Ley de Convertibilidad y de haberse enfatizado el concepto de independencia del Banco Central eliminando cualquier mecanismo de financiamiento al Gobierno, fuera de los específicamente establecidos en la Carta Orgánica, desde el año 1991 el Banco otorga otro tratamiento al tema.

El pago de estos conceptos son desde entonces responsabilidad del Gobierno, quien debe abonar con fondos de sus cuentas abiertas en el Banco Central (Depósitos del Gobierno nacional, que se describirá más adelante en este capítulo) el egreso de las divisas a las que se hace referencia en el párrafo precedente. A fin de exponer en un solo referente (Banco Central) la totalidad de los aportes a organismos realizados por el país independientemente de quién los pagó (Banco Central -hasta 1991- o Tesoro Nacional a partir de 1991), el Banco contabiliza, juntamente con el pago al exterior, un débito a la cuenta que se está analizando y un crédito a una cuenta pasiva representativa de la "deuda" que el Banco Central asume con el Gobierno (expuesta en el rubro Otros pasivos).

#### FONDOS TRANSFERIDOS AL GOBIERNO NACIONAL POR COLOCACIONES CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El concepto de estos saldos es similar al de la cuenta Letras sobre obligaciones con el F.M.I. integrante del rubro Títulos públicos, explicado precedentemente. La diferencia consiste en que la instrumentación del traspaso del financiamiento que el Banco recibe del Fondo Monetario Internacional con destino final al Tesoro Nacional no se efectúa bajo la figura de la adquisición de una letra.

Esta metodología es aplicada a partir del 30 de septiembre de

1992, cuando se le prohibió al Banco, por prescripciones de la nueva Carta Orgánica, adquirir títulos que no sean transables en el mercado.

La evolución de su saldo será función de la relación que se establezca entre los desembolsos y las amortizaciones que se efectúen sobre las entregas que el Fondo Monetario Internacional vaya efectuando en el futuro.

#### OTROS ACTIVOS

Sus saldos **totales** pueden llegar a ser **significativos**, aunque normalmente **representan** numerosas **cuentas menores**. Identifican, esencialmente, partidas que por su naturaleza merecen una imputación transitoria. En consecuencia, es de esperar que sean o bien anuladas o reimputadas a las **cuentas definitivas**.

En este rubro se incluye también la cuenta representativa de los anticipos de utilidades que el Banco realiza normalmente al Tesoro Nacional <sup>13</sup>.

### 3. PASIVO

#### BASE MONETARIA Y CUENTAS CORRIENTES EN DÓLARES

Estas dos cuentas se analizan en conjunto, en el entendimiento de que su tratamiento conjunto facilitará la comprensión y análisis por cuanto ambos responden esencialmente a un mismo concepto.

La Base monetaria, rubro fundamental del balance general, representa las obligaciones que el Banco Central asume en su carácter de emisor de moneda. El art. 6 de la Ley de Convertibilidad define claramente que está constituida por *“la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el Banco Central de la República Argentina, en cuenta corriente o cuentas especiales”*. Tal como se detalla en el punto 2.2.2.1 del Capítulo IV, la circulación monetaria representa los billetes y monedas tanto en poder del público como de los bancos. Por su parte, los depósitos a la vista de las entidades financieras reflejan el numerario recibido de sus clientes y, a su vez, depositados en el Banco Central, tanto en la cuenta corriente, para la atención de sus operaciones como en la cuenta corriente especial, para cumplir con sus obligaciones derivadas del pago de jubilaciones.

Las medidas financieras adoptadas a partir del “efecto tequila”

tendieron, entre otros aspectos, a minimizar la exposición de los bancos en pasivos nominados en moneda nacional. Sobre este punto resulta conveniente rescatar algunos conceptos vertidos en el Capítulo VI: “Unificación de las cuentas corrientes de las entidades en pesos y dólares” y “Requisitos de liquidez-pases pasivos”.

No se ahondará en este punto en consideraciones conceptuales que ya fueron detalladamente expuestas en el mencionado capítulo, sino en los efectos de tales medidas en el balance general del Banco Central.

La unificación de las cuentas corrientes, materializada por la conversión automática de saldos en pesos a dólares <sup>14</sup>, hizo desaparecer el concepto de depósito en cuenta corriente aludido en la Ley de Convertibilidad, por cuanto la tenencia total de las entidades se expone, en el marco de esa normativa, bajo el concepto de cuentas corrientes en dólares. La nominación en dólares de esta obligación imposibilita su cómputo como obligación monetaria emitida por el Banco Central; por lo tanto, en la actualidad el único componente de la base monetaria en el sentido tradicional lo constituyen los billetes y monedas emitidos por el Banco contabilizados en la cuenta Circulación monetaria.

Adicionalmente el mecanismo de pases pasivos automáticos computables como requisitos de liquidez reglamentados en la Comunicación “A” 2.380 tendió a anular el saldo expuesto en el concepto de cuentas corrientes en dólares. En efecto, la venta diaria de títulos públicos a las entidades con obligación de recompra con vencimiento al día siguiente se registra automáticamente como un débito en las cuentas corrientes por la totalidad de su saldo con contrapartida en la baja equivalente en el rubro de títulos públicos correspondientes (los que se exponen en los rubros de Reservas de libre disponibilidad y Títulos públicos si son nominados en dólares y pesos respectivamente). En consecuencia, desde la implementación de este mecanismo, sólo integran el saldo de cuentas corrientes en dólares aquellos fondos destinados al pago de jubilaciones (es decir la cuenta corriente especial) <sup>15</sup>.

Como conclusión de la aplicación de estas normas puede observarse, por ejemplo en los estados contables correspondientes al ejercicio 1995 <sup>16</sup>, un rubro de Base monetaria compuesto exclusivamente por la cuenta Circulación monetaria y un saldo muy reducido (limitado exclusivamente a exponer los fondos destinados al pago de jubilaciones) en el rubro Cuentas corrientes en dólares.

### INTEGRACIÓN PUNTO 8 - COMUNICACIÓN "A" 2.298

Este rubro es un ejemplo típico de apertura contable que podría calificarse como de "coyuntura", cuyo seguimiento corresponde exclusivamente a los ejercicios económicos en los cuales la normativa es aplicable.

En este caso, se trata de los fondos aportados por las entidades financieras a la red de seguridad que se detallan en el punto 2.3 del Capítulo VI. El efecto patrimonial de su constitución fue una reclasificación de pasivos, ya que el saldo acreedor originado por este concepto tuvo como contrapartida un débito a las cuentas corrientes de las entidades financieras. Resulta oportuno comentar que estos fondos fueron liberados en julio de 1996 en virtud de la normativa impartida por la Comunicación "A" 2.444.

### DEPÓSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL

Incluye los fondos que el Gobierno mantiene depositados en el Banco Central y que por el carácter extremadamente fluctuante de su saldo son computados como pasivo elegible en términos de la Ley de Convertibilidad (véase punto específico del apartado 2.2.2.2 del Capítulo IV).

Un nivel mayor de desagregación del saldo aporta datos de la aplicación final que hará el Tesoro de tales fondos. Para el ejercicio 1995, utilizado como referente, se pueden agrupar dos conceptos, cuya identificación en el reporte Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria aparecen como Otros depósitos y Letras de liquidez bancaria, respectivamente.

*Cuentas operativas.* Aquí se reúnen todos los fondos, tanto en pesos como en dólares, destinados a la atención de la operatoria diaria de la Tesorería (pago de renta y amortización de títulos públicos, pago de deuda externa, pagos a organismos internacionales, etcétera).

*Fondos provenientes de la colocación de letras de liquidez bancaria.* Este saldo de carácter también "coyuntural" es representativo de los fondos obtenidos por el Tesoro por la colocación de estas letras según lo mencionado en el punto 2.5.b) del Capítulo VI. Su destino, tal como lo establece el decreto<sup>17</sup> de emisión, es atender las erogaciones que demandan los vencimientos de cada serie emitida.

En este caso, en forma coincidente a lo comentado al describir la Integración del Punto 8 de la comunicación "A" 2.298, el movimiento que provoca, como contrapartida de ingresos y de

egresos, implica una reclasificación de pasivos. En efecto, los fondos que las entidades destinan a la adquisición de este instrumento financiero están depositados en las cuentas corrientes que mantienen en el Banco Central; en consecuencia, un crédito a la cuenta bajo análisis tiene como origen un débito a dichas cuentas corrientes. Simétricamente al atender los vencimientos el Banco Central aplica los fondos del Gobierno depositándolos como disponibilidad en las cuentas corrientes de los bancos, estando, en consecuencia, en condiciones de ser reinvertidos o utilizados con otro destino.

### OTROS DEPÓSITOS

En este concepto se agrupan los depósitos que individualmente son pocos significativos y que, por su naturaleza, no se ha juzgado conveniente incluirlos como pasivos elegibles en términos de convertibilidad.

Los acreedores del Banco por estos depósitos pueden ser entidades financieras, reparticiones oficiales, etcétera.

Sobre este punto se considera oportuno comentar que, eventualmente, pueden producirse importantes fluctuaciones, de carácter estacional en la mayoría de los casos, producto fundamentalmente de los movimientos que suele verificar la cuenta de la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSeS), cuyo saldo se expone bajo este rubro.

### OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES

Su saldo refleja la deuda que el Banco mantiene con dichos organismos. Se trata fundamentalmente de préstamos recibidos del Fondo Monetario Internacional, aunque también existen obligaciones con el Banco Interamericano de Desarrollo y otros.

Dada su importancia relativa, se analizan las obligaciones con el Fondo Monetario Internacional. Resulta indispensable tener en cuenta que este saldo debe leerse en forma conjunta con las cuentas activas: Letras sobre obligaciones con el FMI y Fondos transferidos al Gobierno nacional por colocaciones con el FMI, ya que la operatoria es neutra en términos patrimoniales para el Banco.

Tal como se menciona precedentemente en este capítulo, los préstamos del FMI ingresan en cabeza del Banco como resultado de convenciones internacionales. Dado que su destino final es el financiamiento al Tesoro Nacional, el Banco ni bien los recibe los traslada mediante dos mecanismos:

- Hasta el 30 de septiembre de 1992, a través de la compra de letras de tesorería con imputación deudora a la cuenta Letras sobre obligaciones con el FMI.
- A partir del 1 de octubre de 1992, mediante el traspaso directo de los fondos con registro de un débito en la cuenta Fondos transferidos al Gobierno nacional por colocaciones con el FMI.

Asimismo, dado que tanto las cuentas del pasivo como las del activo tienen igual comportamiento, cada vez que el Banco paga un vencimiento al exterior cobra al Tesoro Nacional el importe correspondiente, con el siguiente criterio de contabilización:

Si la amortización corresponde a un giro recibido del FMI hasta el 30 de septiembre de 1992, registra un crédito a la cuenta Letras sobre obligaciones con el FMI.

Si la amortización corresponde a préstamos recibidos desde la sanción de la nueva Carta Orgánica, es decir, a partir del 1 de octubre de 1992, el crédito se produce en la cuenta Fondos transferidos al Gobierno nacional por colocaciones con el FMI.

Por último, se destaca que, no obstante que las tres cuentas deben leerse en forma conjunta (dos del activo y una del pasivo), la posición final no será necesariamente neutra, ya que existen otras operaciones entre el Banco Central y el Fondo Monetario Internacional.

#### OTROS PASIVOS

En líneas generales, merecen iguales comentarios a los vertidos para el rubro Otros activos. Sin embargo, corresponde señalar la identificación de algún concepto particular como el de Utilidades a imputar. El saldo de esta cuenta incluye resultados generados en ejercicios económicos anteriores aún no distribuidos.

#### PREVISIONES

Este rubro refleja aquellas provisiones que por su naturaleza no regularizan cuentas del activo. Su saldo representa en su casi totalidad el de la Previsión para asuntos en trámite judicial.

#### 4. PATRIMONIO NETO Y RESULTADOS

El patrimonio neto está compuesto, como es natural, por las

cuentas de Capital, Reservas, Resultados no asignados de ejercicios anteriores y del Ejercicio financiero corriente.

De acuerdo con disposiciones del art. 38 de la Carta Orgánica, el saldo de Reservas sólo podrá alcanzar hasta el cincuenta por ciento del capital del Banco, ya que *"las utilidades no capitalizadas o aplicadas en los fondos de reserva que excedan ese límite deberán ser transferidas libremente a la cuenta del Gobierno nacional"*.

Dada su importancia y particularidad, se analizan a continuación los rubros principales del estado de resultados del ejercicio que se publica anualmente como parte integrante de los estados contables del Banco.

#### RESULTADO FINANCIERO

Representa, fundamentalmente, el resultado proveniente de la operatoria ordinaria del Banco: el cumplimiento de su función de administración de las reservas internacionales y de su acotada función de prestamista en caso de iliquidez del sistema financiero.

Tal como se explica extensamente en el Capítulo V, la misión primaria y fundamental del Banco es la de preservar el valor de la moneda. Para ello, la Carta Orgánica describe tanto las operaciones que le son permitidas como las prohibidas. Como consecuencia de ello el Banco debería tener normalmente los siguientes ingresos:

- los derivados de la colocación de las reservas internacionales. A ese concepto se refiere la cuenta Ingresos financieros sobre reservas Ley Nro. 23.928;
- los obtenidos por la tenencia en cartera de títulos públicos (excluidos los computables en la relación de convertibilidad que se exponen según el punto precedente);
- los relacionados con operaciones con el sistema financiero ya sea bajo la modalidad de redescuentos y adelantos de iliquidez, como de pases activos.

Por su parte, el egreso financiero típico (dado que le está taxativamente prohibido por el inc. j del art. 19 de la Carta Orgánica *"pagar intereses en cuentas de depósitos"*) sería el que origina la realización de operaciones de pases pasivos<sup>18</sup>.

Por último, merece comentarse que se exponen por la posición neta final nula los intereses abonados al Fondo Monetario

Internacional y los sincronizadamente cobrados al Gobierno por igual, concepto en un todo de acuerdo con la neutralidad de esta operatoria <sup>19</sup>.

#### GASTOS DE EMISIÓN MONETARIA

Este gasto, típico de la banca central, representa el costo derivado de la emisión de billetes y acuñación de moneda, incluyendo la impresión de un sello que les asegura su curso legal. Se analizará con detenimiento esta temática dada su especificidad estrechamente vinculada con la función del Banco como ente emisor de moneda fiduciaria.

El esquema de esta emisión se basa en que lo que le confiere valor es, justamente, el "sello" de la autoridad en la que se delegó el derecho de emitir, y no su valor intrínseco. Esta particularidad posibilita generar importantes ingresos para el fisco apareables con costos mínimos de acuñación de moneda e impresión de billetes.

Estos "ingresos", denominados "derecho de señoreaje", encuentran sus orígenes en la Edad Media. Se materializaba cuando el señor feudal alteraba la aleación de los metales de manera que las monedas contuvieran menor valor que el que teóricamente representaban.

El reflejo contable de todos los aspectos inherentes a la función de emisión, que actualmente es atribuida a los bancos centrales, ofrece posibles tratamientos contables alternativos que analizamos a continuación:

*Moneda metálica en circulación:* Se contabiliza en el *pasivo* en el entendimiento de que su valor está respaldado por las reservas internacionales <sup>20</sup> que cada Banco posea. Otro criterio podría ser el de contabilizar su emisión como *ganancia* debido a que su baja denominación (generalmente identifican divisiones muy bajas del peso para facilitar las prácticas de intercambio) hace prácticamente imposible su retorno a modo de conversión y que su durabilidad por su condición de metálica elimina la posibilidad de su presentación ante el Banco para su canje por otra unidad de reemplazo.

*Billetes en circulación:* Su contabilización siempre se efectúa en el *pasivo* por idénticas razones a las comentadas en el punto anterior. Se elimina acá la posibilidad de registración como *ganancia* por no reunir las dos condiciones enunciadas precedentemente ya que representan valores de mayor nominación y se deterioran con el uso.

*Costos de acuñación e impresión:* De acuerdo con lo comentado se contabilizan como una *pérdida* en la cuenta Gastos de emisión monetaria pero conceptualmente podrían considerarse como una reducción a la ganancia o señoreaje que obtiene el Banco por cuanto representan un costo mínimo, en relación con el valor que los billetes y monedas representan. En tal sentido el criterio de contabilización en el *pasivo* de la moneda fiduciaria en general podría derivar como una alternativa en el cómputo de estos costos en el *activo* y no como *pérdida*. De esta manera, se reflejaría en términos patrimoniales el efecto del señoreaje.

#### GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Su saldo refleja las erogaciones relacionadas con el cumplimiento de sus funciones, representando, en consecuencia, el nivel de ejecución de su presupuesto (excepto en lo referente al rubro Transferencias, que explicaremos más adelante).

El nivel de desagregación del gasto es idéntico al del nomenclador del Presupuesto de la Nación, aunque gran cantidad de partidas no son utilizadas dada la especificidad del Banco. Esto se debe a que el nomenclador es aplicable a todo el Estado nacional y no a la actividad bancaria oficial en particular. Los grandes conceptos que reúne son: Gastos en personal, Bienes de consumo, Servicios no personales, Bienes de uso y Transferencias.

Este último concepto refleja esencialmente el aporte que el Banco realiza al Tesoro, independientemente de las utilidades que le transfiere cada año. Su monto está fijado anualmente en la Ley de Presupuesto y es computado como un recurso de la Nación. Dada su importancia relativa, llega a un tercio del gasto previsto y, para facilitar la interpretación de los números representativos del gasto operativo real del Banco, se expone en la cuenta Aportes a rentas generales según la Ley de Presupuesto Nacional.

La aprobación del Presupuesto del Banco consta de tres etapas:

- Aprobación del anteproyecto por parte del Directorio del Banco.
- Envío del anteproyecto aprobado al Ministerio de Economía, el que canalizará el trámite de consideración por el Poder Ejecutivo Nacional.
- Emisión del correspondiente Decreto.

## 5. FUNCIONAMIENTO CONTABLE DE LA RELACIÓN DE CONVERTIBILIDAD

La Ley de Convertibilidad obliga a poner especial énfasis en el análisis y seguimiento de dos rubros del balance general del Banco Central: Reservas de libre disponibilidad y Base monetaria. En este caso se analizarán los métodos de medición de algunos indicadores relacionados con los mismos, que se definen como "claves".

Corresponde aclarar que en el tratamiento del tema se especificará como pasivo elegible el concepto de base monetaria que se deriva de la lectura de la Ley de Convertibilidad así como también la evolución del mismo al de pasivos financieros, según se desarrolla extensamente en el punto 2.2.2.2 del Capítulo IV.

Para analizar este punto, se recurrirá a los conceptos desarrollados en el Capítulo IV y en la descripción anterior de cada uno de los rubros involucrados.

### 5.1 Clave Nro. 1

El cumplimiento del art. 4 de la Ley de Convertibilidad implica que el saldo del rubro Base monetaria no puede ser mayor que el saldo de Reservas de libre disponibilidad. De acuerdo con su texto: *"En todo momento, las reservas de libre disponibilidad del Banco Central de la República Argentina en oro y divisas extranjeras serán equivalentes a por lo menos el ciento por ciento (100%) de la base monetaria. Cuando las reservas se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado"*. En otras palabras, se trata de que el "endeudamiento" que el Banco Central mantiene por la moneda emitida (base monetaria) pueda ser canjeado parcial o totalmente y en cualquier momento por activos externos en sus distintas modalidades. Al respecto, el art. 2 establece: *"El Banco Central de la República Argentina venderá las divisas que le sean requeridas para operaciones de conversión a la relación establecida en el artículo anterior, debiendo retirar de circulación los australes recibidos en cambio"*.

En una situación límite en que todos los argentinos conviertan sus tenencias totales en pesos por divisas convertibles, el rubro Base monetaria sería nulo produciéndose simultáneamente

una baja en las cuentas activas representativas de los activos elegibles de igual magnitud que la base monetaria rescatada. Visualizar esta situación extrema resulta muy clara en un análisis teórico. Sin embargo, su ocurrencia cierta tiene una probabilidad muy remota debido a que, aun ante una fuerte corrida contra la moneda local, la población mantiene en su poder una cantidad de efectivo para realizar sus transacciones, lo que imposibilita la anulación total del rubro en cuestión.

Toda esta digresión tiene como propósito señalar que tanto el rubro Reservas de libre disponibilidad como Base monetaria son críticos a la hora de evaluar el rumbo de la convertibilidad del peso, y su importancia estratégica es definitivamente superior a la del resto de los rubros del balance. En consecuencia, una primera aproximación a un seguimiento del tema se vincula con la identificación de variaciones en estos dos rubros. Este indicador debe observarse en el balance general del Banco de la siguiente manera <sup>21</sup>:

<b>Concepto de base monetaria (Ley de Convertibilidad)</b>		
Se han verificado variaciones en los rubros:		
Reservas de libre disponibilidad	y/o	Base monetaria
<b>Concepto de pasivos financieros</b>		
Se han verificado variaciones en los rubros		
Reservas de libre disponibilidad	y/o	Base monetaria + Depósito de entidades financieras en cuentas corrientes en dólares +(-) Posición neta de pases + Depósitos del Gobierno nacional = Pasivos financieros

Con respecto al concepto de pasivos financieros, resulta indispensable tener en cuenta que la posición neta de pases que se

computa como pasivo elegible –con signo negativo cuando el stock de pasivos con el sistema financiero es superior a los pasivos y positivo cuando la posición es la inversa–, no tiene figuración explícita en el balance general. Ese dato se publica en forma diaria cuando se efectúa el reporte de las operaciones de mercado abierto realizadas, y en forma semanal en el anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria <sup>22</sup>.

## 5.2 Clave Nro. 2

Este indicador se refiere a la composición de las reservas convertibles en términos de la relación entre la sumatoria de los saldos de las cuentas Oro, Divisas, Colocaciones realizables en divisas y ALADI, por un lado, y el de la cuenta Títulos públicos por el otro. La proporción de estos últimos sobre el total de las reservas de libre disponibilidad está limitada por el art. 33 de la Carta Orgánica <sup>23</sup>.

Dado que este límite tiene relación con las reservas que efectivamente están afectadas como prenda común de la base monetaria, corresponde reducir el análisis al saldo que esta última tiene, ya que el correspondiente a las reservas de libre disponibilidad es generalmente mayor.

La medición de este indicador lleva implícito el concepto de asignación de un orden de prioridades entre los activos a la hora de determinar aquellos destinados a la conversión. En la misma se deberían afectar en primera instancia las reservas que se identificarán como activos externos <sup>24</sup> y luego hasta completar el saldo necesario los títulos públicos.

En este orden de ideas, el cálculo, siguiendo la interpretación estricta de la Ley sería:

<p style="text-align: center;">Base monetaria (BM) menos: Oro, Divisas, Colocaciones realizables en divisas, ALADI (AE)* igual: Porción del saldo de la cuenta Títulos públicos necesario para completar la cobertura de la base monetaria en términos de convertibilidad (TC) **</p>
---

\* AE: Activos externos.

\*\* TC: Títulos públicos computados.

La medición en el marco del concepto de pasivos financieros respondería al mismo esquema excepto en el punto de partida, donde se reemplazaría base monetaria por la sumatoria de saldos del conjunto de dichos pasivos: Base monetaria + Cuentas corrientes en dólares +(-) Posición neta de pasivos + Depósitos del Gobierno nacional.

Definidos los valores absolutos y efectuando las sencillas operaciones descritas en el cuadro precedente, la proporción de títulos públicos en el total de Reservas que respaldan la base monetaria se obtiene simplemente efectuando el cociente entre TC/BM cuyo resultado debe ser menor al 0,33 que fija la Carta Orgánica.

## 5.3 Clave Nro. 3

Por último, corresponde analizar el concepto de reservas excedentes, que no tiene figuración explícita en el balance general y cuya determinación –en la interpretación estricta de la Ley de Convertibilidad– surge de la observación de la diferencia entre los rubros Reservas de libre disponibilidad y Base monetaria. Se puede afirmar que representan aquellas reservas internacionales que quedan libres luego de constituirse la prenda común de la base monetaria, es decir, las que exceden la cobertura del 100 % de la misma.

En oportunidad de hacer referencia a este concepto en el Capítulo IV, se destacaba que la existencia de reservas excedentes enfatiza la flexibilidad del esquema impuesto por la Ley de Convertibilidad en oposición al funcionamiento de una Caja de Conversión tradicional, por cuanto estas reservas posibilitan la participación del Banco en operaciones cuya contrapartida no afecte a las reservas internacionales, como es el caso típico de operaciones de regulación de liquidez del sistema (por ejemplo: redescuentos). Resulta interesante asimismo destacar que, a la vez que posibilita estas operaciones, también las limita, por cuanto el Banco podrá realizarlas sólo hasta el punto en que se agoten las reservas excedentes.

El saldo de éstas no se presenta en un rubro separado y específico de los estados contables dado que es el resultado de un proceso dinámico entre movimientos en el activo y pasivo que prácticamente imposibilitan acotarlo en una apertura contable específica.

La medición del nivel de reservas excedentes se calcula de la siguiente manera:

Concepto de base monetaria (Ley de Convertibilidad)	Concepto de pasivos financieros
Reservas de libre disponibilidad menos: Base monetaria	Reservas de libre disponibilidad menos: Base monetaria + cuentas corrientes en dólares +(-) Posición neta de pases + Depósitos del Gobierno nacional
igual: Reservas excedentes	igual: Reservas excedentes

## 6. IMPACTO CONTABLE DE ALGUNAS OPERACIONES Y SU EFECTO SOBRE LOS DISTINTOS INDICADORES DE LA RELACIÓN DE CONVERTIBILIDAD <sup>25</sup>

Definidos los rubros de los estados contables y los indicadores claves para el seguimiento de los distintos aspectos de la relación de convertibilidad, se analizará el impacto que sobre ellos producen las distintas operaciones que realiza el Banco, focalizando el estudio en el concepto de pasivos financieros ya que se considera que los aspectos que el mismo ofrece resultan notablemente más ricos para su análisis. Sin embargo, al finalizar el capítulo se expondrá el Cuadro Nro. 12 con la síntesis de todas las operatorias y su impacto en términos de indicadores de convertibilidad en ambos conceptos, tomando como base el anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria (véase el punto 2.2.2.2 del Capítulo IV).

### 6.1 Redescuentos por iliquidez <sup>26</sup>

Los movimientos contables derivados de este tipo de operatoria afectan a los rubros Créditos al sistema financiero del país, Cuentas corrientes en dólares <sup>27</sup> e Ingresos financieros sobre otros activos, de acuerdo con el comportamiento detallado en el siguiente cuadro:

Etapas de redescuento	Rubro		
	Créditos al sistema financiero del país	Cuentas corrientes en dólares	Ingresos financieros sobre otros activos
Otorgamiento del redescuento	Aumento	Aumento	-.-
Devengamiento de intereses	Aumento	-.-	Aumento
Cobro de capital y/o intereses	Disminución	Disminución	

En términos de los indicadores de convertibilidad definidos precedentemente como "claves", corresponde determinar si la operación afecta contablemente a algún miembro de la ecuación básica de convertibilidad (Reservas de libre disponibilidad = Base monetaria). Esta operatoria afecta a un miembro de la ecuación, es decir, el correspondiente al pasivo elegible, tanto en el momento del otorgamiento como en el del cobro por parte del Banco Central. Se analizará a continuación cada una de las etapas:

El otorgamiento, al incrementar los pasivos financieros, determinará una reducción del nivel de reservas excedentes (Clave Nro. 3). Asimismo, si tal como generalmente sucede, las mismas están compuestas exclusivamente de títulos públicos, se incrementará la proporción de éstos en el total de reservas convertibles (Clave Nro. 2).

La cancelación tanto de capital como de intereses tiene, por iguales motivos a los comentados en el párrafo precedente, un comportamiento inverso. Al disminuir los pasivos financieros, achica el endeudamiento que el Banco Central debe "cubrir" con reservas, por lo que aumenta el nivel de reservas excedentes (Clave Nro. 3) y disminuye la participación de títulos públicos en el total de reservas convertibles (Clave Nro.2).

El devengamiento de intereses no afecta a los miembros de la ecuación básica de convertibilidad.

## 6.2 Compra/Venta de divisas o conversión cambiaria <sup>28</sup>

El movimiento contable correspondiente se detalla a continuación:

Rubro		
Tipo de operación	Reservas de disponibilidad	Cuentas corrientes en dólares
Compra de divisas o conversión cambiaria positiva	Aumento	Aumento
Venta de divisas o conversión cambiaria negativa	Disminución	Disminución

Es una operación que, tal como se deriva del cuadro precedente, afecta a ambos miembros de la ecuación de Convertibilidad. En un esquema tradicional de Caja de Conversión, ésta sería la típica y única operación que realizaría el Banco Central.

Dado que, cada vez que suma reservas por compras/conversiones positivas, incrementan los pasivos financieros, y, por el contrario, cada vez que resta reservas por ventas/conversiones negativas, disminuyen los pasivos financieros, es una operación que no tiene efecto sobre el nivel de reservas excedentes (Clave Nro. 3). No resulta neutra en cuanto a la participación de títulos públicos en el total de reservas de libre disponibilidad (Clave Nro. 2) ya que la asignación lógica supuesta en el anterior punto 5.2 es afectar a la convertibilidad con carácter prioritario los activos externos (Oro, Divisas, Colocaciones realizables en divisas, etc.) y luego a modo de complemento los títulos públicos. En consecuencia, un incremento de reservas por compra de divisas genera automáticamente una reducción en la participación de títulos públicos dado el cambio cualitativo en la composición de las reservas convertibles. Una venta de divisas tiene el efecto inverso.

## 6.3 Operaciones de pase

Las transacciones posibles son las siguientes:

Tipo de operaciones	Rubro			
	Reservas de libre disponibilidad	Títulos públicos - otros	Cuentas corrientes en dólares	Resultados financieros sobre otros activos
Concertación de pase activo con títulos públicos en moneda extranjera	Aumento	--	Aumento	--
Cancelación de pase activo con títulos públicos en moneda extranjera	Disminución	--	Disminución	Positivo
Concertación de pase pasivo con títulos públicos en moneda extranjera	Disminución	--	Disminución	
Cancelación de pase pasivo con títulos públicos en moneda extranjera	Aumento	--	Aumento	Negativo
Concertación de pase activo con títulos públicos en moneda nacional	--	Aumento	Aumento	--
Cancelación de pase activo con títulos públicos en moneda nacional	--	Disminución	Disminución	Positivo
Concertación de pase activo con títulos públicos en moneda nacional	--	Disminución	Disminución	--
Cancelación de pase activo con títulos públicos en moneda nacional	--	Aumento	Aumento	Negativo

Tal como se desprende del cuadro precedente, cuando los países (tanto activos como pasivos) se realizan con títulos en moneda extranjera, la operación afecta en el momento de concertación y en el de cancelación a ambos miembros de la ecuación de convertibilidad, por lo que resulta neutra en términos de reservas excedentes (Clave Nro. 3). Por el contrario, genera un incremento/decremento (países activos y pasivos respectivamente) en la participación de títulos públicos en el total de reservas convertibles (Clave Nro. 2).

Sin embargo, sobre este punto cabe recordar que todo lo explicado tiene como ámbito de aplicación el balance general del Banco. En efecto, tal como se analizara en el punto 2.2.2.2 del Capítulo IV, estas operaciones son excluidas a los fines de la medición de la relación de convertibilidad. Por lo tanto, en la práctica no generan alteraciones en los indicadores de convertibilidad medidos desde el anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria. Este tema se explicará, con mayor detalle, en el Capítulo VIII.

Si los países se efectúan con contrapartida en títulos nominados en pesos, se produce una operación que afecta exclusivamente al pasivo financiero del Banco. Por lo tanto, genera variaciones en las reservas excedentes (Clave Nro. 3) y en la participación de los títulos públicos (Clave Nro. 2) por iguales motivos a los comentados al analizar los redescuentos por iliquidez.

## 6.4 Operaciones con el Gobierno nacional

### 6.4.1 POR FINANCIAMIENTO

El financiamiento al Gobierno puede materializarse sólo con títulos cotizables en el mercado. Pueden estar nominados en moneda extranjera o en pesos, y el efecto contable es el que se describe a continuación:

Rubro			
Tipo de financiamiento	Reservas de libre disponibilidad	Títulos públicos - otros	Depósitos del Gobierno nacional
Por compra de títulos nominados en moneda extranjera	Aumento	-,-	Aumento
Por compra de títulos nominados en moneda nacional	-,-	Aumento	Aumento

Nuevamente lo que define el impacto de la operación en los indicadores de convertibilidad es la moneda en la que están emitidos los títulos adquiridos. De incorporarse al activo títulos nominados en moneda extranjera, la operación resulta neutra en términos de reservas excedentes (Clave Nro. 3), en tanto que incrementa la participación de títulos públicos en el total de las reservas convertibles (Clave Nro. 2).

Por su parte, si los títulos que ingresan en la cartera están nominados en pesos, la operación sólo genera variación en los pasivos financieros generando entonces una reducción en el nivel de reservas excedentes (Clave Nro. 3) e igual efecto al comentado anteriormente en términos de los títulos integrantes de las reservas convertibles (Clave Nro. 2).

### 6.4.2 POR OTRAS OPERACIONES QUE AFECTEN SUS CUENTAS DE DEPÓSITO EN EL BANCO CENTRAL

Las alternativas que pueden presentarse y su correspondiente impacto en el balance general son las que se detallan a continuación:

<b>Rubro</b>			
<b>Tipo de operación</b>	<b>Reservas de libre disponibilidad</b>	<b>Cuentas corrientes en dólares</b>	<b>Depósitos del Gobierno nacional</b>
Por ingresos de fondos en moneda extranjera	Aumento	--	Aumento
Por egresos de fondos en moneda extranjera	Disminución	--	Disminución
Por ingresos de fondos en moneda nacional generalmente provenientes de las cuentas del Gobierno en el Banco Nación Argentina	--	Disminución	Aumento
Por egresos de fondos en moneda nacional generalmente provenientes de las cuentas del Gobierno en el Banco Nación Argentina	--	Aumento	Disminución
Por colocación de letras de liquidez bancaria en el sistema financiero	--	Disminución	Aumento
Por cancelación del capital de las letras de liquidez bancaria colocadas en el sistema financiero *	--	Aumento	Disminución

\* Para analizar el tratamiento de los intereses de las letras de liquidez bancaria ver punto 2.5.b) del Capítulo VI.

Como se puede observar, ninguna de estas operaciones tiene efecto sobre el nivel de reservas excedentes (Clave Nro. 3), en

algunos casos por afectar simultáneamente ambos miembros de la ecuación de convertibilidad y en otros por producir exclusivamente un cambio cualitativo en la composición de los pasivos financieros.

En cuanto a la participación de los títulos públicos en el total de reservas convertibles (Clave Nro. 2), disminuye o aumenta cuando la operación tiene contrapartida en un ingreso o egreso, respectivamente, de reservas de libre convertibilidad.

Por último, las operaciones que representan sólo reacomodamientos de distintos componentes de los pasivos financieros no alteran ninguno de los indicadores de convertibilidad (Clave Nro. 1).

### RESUMEN DEL CAPÍTULO VII

Los estados contables anuales del Banco Central comprenden los ejercicios financieros que cierran cada 31 de diciembre. Cuentan con las opiniones de auditores externos independientes, de los síndicos y de la Auditoría General de la Nación. En capítulos anteriores se analizó la evolución de las normas de valuación y exposición aplicadas hasta llegar a las actuales que son compatibles con los requisitos de la Ley de Convertibilidad y de la Nueva Carta Orgánica, incluyendo las modificaciones introducidas con motivo del "efecto tequila" y también con normas contables aceptadas.

Las Reservas de libre disponibilidad, en el activo, y la Base monetaria, en el pasivo, son obviamente los rubros fundamentales de los estados contables del Banco Central. Cabe agregar que por el lado del pasivo se consideran dos conceptos, a saber: (1) el de base monetaria estricta que incluye circulación monetaria más depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes en pesos y (2) el ampliado de pasivos financieros, o sea, base monetaria más depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes en dólares más (menos) posición neta de pases más depósitos del Gobierno nacional. Debe recordarse que la posición neta de pases no tiene una figuración explícita en el balance general.

Dado que la Ley de Convertibilidad enfatiza el análisis y seguimiento de estos dos rubros fundamentales (Reservas y Base monetaria o Pasivos financieros), se presta especial consideración a ciertos métodos para medir indicadores relacionados con los mismos y que se definen como "claves". Así tenemos:

Clave Nro. 1: Se verifican variaciones en los rubros reservas de libre disponibilidad y/o en la base monetaria o en los pasivos financieros.

Clave Nro. 2: Los títulos públicos elegibles no deben exceder el 33% de las reservas de libre disponibilidad afectadas como prenda común.

Clave Nro. 3: Las reservas excedentes son aquellas que quedan libres luego de constituirse la prenda común de la base monetaria o pasivos financieros.

Tomando como base las tres claves descritas, se efectúa un análisis del impacto contable que ciertas operaciones típicas del Banco Central (redescuentos, operaciones de mercado abierto y con el Gobierno) tienen sobre la relación de convertibilidad en ambas interpretaciones de la base monetaria.

## NOTAS

- <sup>1</sup> *El objetivo de los estados contables*. Ediciones Macchi, 1974.
- <sup>2</sup> Comunicado de prensa Nro. 17.225 del 2/11/92.
- <sup>3</sup> Comunicado de prensa Nro. 26.558 del 2/9/96.
- <sup>4</sup> Véase el punto 1 del Capítulo IV.
- <sup>5</sup> Su importancia relativa fue disminuyendo a partir del abandono del patrón oro luego de la Segunda Guerra Mundial.
- <sup>6</sup> Las tasas que se obtienen sobre este tipo de depósitos en oro son sensiblemente menores a la tasa Libor o Prime.
- <sup>7</sup> De acuerdo con sus características financieras pueden agruparse en dos: cero cupón (denominados "treasury bills") y títulos con cupón ("treasury notes" y "treasury bonds").
- <sup>8</sup> Comunicado de prensa Nro. 26.558 del 2/9/96.
- <sup>9</sup> Para más detalles del funcionamiento contable de esta operatoria, véase punto 5 del Capítulo V.
- <sup>10</sup> Comunicado de prensa Nro. 26.558 del 2/9/96.
- <sup>11</sup> Véase el punto 4.1 del Capítulo V.
- <sup>12</sup> Véase el punto 2.4 del Capítulo VI.
- <sup>13</sup> Véase el punto 6 del Capítulo V.
- <sup>14</sup> Comunicación "A" 2.298.
- <sup>15</sup> El efecto final de ambas operatorias para las entidades financieras es una protección doble cuyas puntas son: su cobertura ante devaluaciones (por la nominación en dólares de los depósitos), y la obtención de una rentabilidad (por la inversión de todos sus fondos en pases pasivos).
- <sup>16</sup> Comunicado de prensa Nro. 26.558 del 2/9/96.
- <sup>17</sup> Decreto Nro. 414 del 31/8/95.

- <sup>18</sup> Eventualmente podría generarse algún quebranto por operaciones de arbitraje con títulos públicos.
- <sup>19</sup> Véase la descripción en este mismo capítulo del funcionamiento de las cuentas patrimoniales Letras sobre obligaciones con el FMI, Fondos transferidos al Gobierno nacional por colocaciones con el Fondo Monetario Internacional y Obligaciones con organismos internacionales.
- <sup>20</sup> Se elige el concepto de reserva internacional por ser generalmente aceptada su capacidad como reserva de valor. Alternativamente algunos países utilizan otros activos para respaldar su emisión, como por ejemplo, títulos públicos.
- <sup>21</sup> El análisis se hace teniendo en cuenta las siguientes alternativas: (1) Concepto de base monetaria según la Ley de Convertibilidad y (2) Concepto de pasivos financieros. Véanse, por más detalles, los últimos párrafos del punto 2.2.2.2 del Capítulo IV.
- <sup>22</sup> Detalles sobre métodos de conciliación de ambas informaciones se brindarán en el Capítulo VIII.
- <sup>23</sup> Para mayores detalles acerca de la evolución en el tiempo de este límite, actualmente del 33%, véase el punto 1 del Capítulo IV.
- <sup>24</sup> Si bien la Ley de Convertibilidad no fija prioridades en relación con los componentes de los denominados activos externos (oro, divisas, colocaciones realizables en divisas y ALADI) es de esperar que se vayan asignando según su grado de liquidez (de mayor a menor).
- <sup>25</sup> No se analizarán en este punto las operaciones que por sus características no tengan un efecto macroeconómico significativo (por ejemplo: pago de sueldos, gastos varios, etcétera).
- <sup>26</sup> La línea conceptual de esta operatoria fue detallada en el punto 4.1 del Capítulo V.
- <sup>27</sup> Esta imputación encuentra su fundamento en la vigencia de la Comunicación "A" 2.298 cuyo efecto contable, tal como comentáramos al finalizar el punto 2.2 del Capítulo VI, deriva en una conversión automática a dólares del saldo de la cuenta corriente en pesos que las entidades financieras tienen en el Banco Central.
- <sup>28</sup> Véase el punto 4.2.a) del Capítulo V en donde se analiza la transformación del concepto de compra/venta de divisas por conversión cambiaria.

## Impacto en la relación de convertibilidad de las operaciones que realiza el Banco Central

CUADRO 12

Tipo de operación	Concepto de base monetaria (Ley de Convertibilidad <sup>1</sup> )			Concepto de pasivos financieros		
	Clave Nro.1	Clave Nro. 2	Clave Nro.3	Clave Nro.1	Clave Nro. 2	Clave Nro.3
<i>Redescuentos por liquidez:</i>						
Otorgamiento	No altera	No altera	No altera	Altera	Aumenta	Disminuye
Devengamiento de Intereses	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera
Cobro de capital y/o Intereses	No altera	No altera	No altera	Altera	Disminuye	Aumenta
<i>Compra de divisas o conversión cambiaria positiva</i>	Altera	Disminuye	Aumenta	Altera	Disminuye	No altera
<i>Venta de divisas o conversión cambiaria negativa</i>	Altera	Aumenta	Disminuye	Altera	Aumenta	No altera
<i>Pase activo con títulos en moneda extranjera</i>						
Concertación	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera
Cancelación	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera
<i>Pase pasivo con títulos en moneda extranjera</i>						
Concertación	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera
Cancelación	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera

CUADRO 12 (CONTINUACIÓN)

<i>Pase activo con títulos en moneda nacional</i>						
Concertación	No altera					
Cancelación	No altera					
<i>Pase pasivo con títulos en moneda nacional</i>						
Concertación	Altera	No altera	No altera	No altera	No altera	No altera
Cancelación	No altera					
<i>Financiamiento al Gobierno nacional</i>						
Por compra de títulos en moneda extranjera	Altera	No altera	Aumenta	Altera	Aumenta	No altera
Por compra de títulos en moneda nacional	No altera	No altera	No altera	Altera	Aumenta	Disminuye
<i>Movimiento de cuentas del Gobierno nacional</i>						
Por ingresos de fondos en moneda extranjera	Altera	Disminuye	Aumenta	Altera	Disminuye	No altera
Por pago de obligaciones en moneda extranjera	Altera	Aumenta	Disminuye	Altera	Aumenta	No altera
Por ingresos de fondos en moneda nacional	No altera					
Por egresos de fondos en moneda nacional	No altera					
Por colocación de letras de liquidez bancaria	No altera					
Por cancelación de letras de liquidez bancaria	No altera					

<sup>1</sup> Con la vigencia de la Comunicación "A" 2.298, la base monetaria resulta equivalente a la circulación monetaria.

## CAPITULO VIII

### CONEXION ENTRE LA DIVERSA INFORMACION FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL

*El cuerpo de normas aquí estatuido apunta preponderantemente a la preparación de informes de uso público, los llamados habitualmente estados contables de publicación. No obstante, el proceso seguido para su enunciación y los conceptos generales de los que tal cuerpo normativo deriva, habilitan su utilización para todo otro tipo de información contable, con las desagregaciones de datos o las modalidades particulares que cada emisor desee considerar para satisfacer mejor las necesidades informativas de los usuarios <sup>1</sup>.*

## **1. ASPECTOS GENERALES**

El Banco Central publica información financiera cuya presentación y características difiere según la periodicidad con que se da a conocer. Existen reportes diarios, semanales y anuales cuyo contenido se analizará en este capítulo, así como también la vinculación que el plan de cuentas permite determinar entre todos ellos.

Las descripciones se referirán a reportes cuyos modelos se agruparán en el Apéndice Nro. 3.

## **2. COMUNICADO DIARIO DE ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS**

Este comunicado resume diariamente el total de reservas internacionales del sistema financiero y los pasivos financieros<sup>2</sup>. Se trata de una información que por su inmediatez, dada por la publicación diaria con datos referidos al cierre contable de 48 horas antes, resulta sumamente útil en el seguimiento coyuntural de algunas variables macroeconómicas fundamentales.

Su grado de detalle y sus componentes fueron variando de acuerdo con los cambios en la política monetaria. Originalmente se lo identificaba como "Comunicado de base monetaria", que consignaba los saldos de circulación monetaria y depósitos en cuentas corrientes. Luego, con el advenimiento de los depósitos indisponibles, fue ampliándose la información a otros pasivos cuyo seguimiento aportaba datos fundamentales a la hora de determinar factores de contracción o expansión monetaria.

Sin embargo, el cambio más importante se produjo a partir de la vigencia de la convertibilidad al incorporarse datos acerca de las reservas elegibles en términos de la Ley Nro. 23.298.

El formato actual brinda información diaria acerca de los siguientes conceptos:

1. Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros.
2. Títulos públicos.
3. Integración de requisitos de liquidez en corresponsales del exterior (Comunicación "A" 2.350).
4. Base monetaria (Circulación monetaria).
5. Cuentas corrientes en dólares en el Banco Central.
6. Posición neta de pases
7. Saldo del depósito del Gobierno en el Banco Central representativo de la recaudación por la colocación de letras de liquidez bancaria<sup>3</sup>.
8. Saldo de otros depósitos del Gobierno en el Banco Central.

Todos los conceptos enumerados precedentemente forman parte del balance general del Banco Central, con excepción de la integración de los requisitos de liquidez en corresponsales del exterior (punto 3). En este caso se trata de un activo de las entidades financieras y su cómputo adicionado al total de reservas internacionales del Banco Central (punto 1 más punto 2) sirve para un cálculo aproximado del total de reservas internacionales del sistema financiero.

Además, merece comentarse que la presentación de esta información se efectúa anulando el efecto de las operaciones de pase. De allí que la sumatoria de 1 y 2 se corresponda con un total que en el comunicado se consigna como reservas internacionales *netas* del Banco Central.

La información de este comunicado se debe considerar provisoria, ya que no cuenta con todos los controles necesarios, cuya realización atrasaría considerablemente su publicación, con lo que perdería oportunidad.

No obstante, aun siendo provisoria, es una importante aproximación a la realidad financiera del Banco, considerando que los datos suministrados constituyen rubros fundamentales tanto por su importancia cualitativa como cuantitativa, llegando a representar aproximadamente el 50% del total del activo o pasivo según corresponda.

### 3. ESTADO RESUMIDO DE ACTIVOS Y PASIVOS

A) Los componentes de este reporte semanal –dispuesto por el art. 35 de la Carta Orgánica vigente– se refieren a los cierres de operaciones de los días 7, 15, 23 y último día de cada mes y han

sido comentados y descritos en el Capítulo IV y Capítulo VII, respectivamente. Para facilitar la vinculación de todas estos datos sólo se enumerarán a continuación los principales componentes, enfatizando especialmente los vinculados con el cumplimiento de la Ley de Convertibilidad:

1. Reservas de libre disponibilidad
  - 1.1. Oro
  - 1.2. Divisas
  - 1.3. Colocaciones realizables en divisas
  - 1.4. Títulos públicos
  - 1.5. ALADI
  - 1.6. Previsión por fineza de oro
2. Títulos públicos
3. Créditos al sistema financiero del país
4. Aportes a organismos internacionales por cuenta del Gobierno nacional
5. Fondos transferidos al Gobierno nacional por colocaciones con el Fondo Monetario Internacional
6. Otros activos
7. Base monetaria (Circulación monetaria)
8. Depósitos en cuentas corrientes en dólares
9. Integración punto 8-Comunicación "A" 2.298
10. Depósitos del Gobierno nacional
11. Otros depósitos
12. Obligaciones con organismos internacionales
13. Otros pasivos
14. Previsiones

B) Este reporte es acompañado con el anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria<sup>4</sup> cuya descripción fue realizada en el punto 2.2.2 del Capítulo IV. Este anexo aporta mayor detalle acerca de los rubros directamente relacionados con la convertibilidad (puntos 1, 7, 8, 9 y 10).

Los saldos se presentan en forma comparativa con el cierre mensual inmediatamente anterior, tanto exponiendo valores nominales como las valuaciones a precios de mercado. En la presentación actual, incorpora el siguiente detalle:

1. Oro
2. Divisas
  - 2.1. Billetes



- 2.2. Depósitos en cuentas corrientes
- 3. Colocaciones en divisas
  - 3.1. A la vista
  - 3.2. A plazo
- 4. ALADI neto
- 5. Títulos públicos
  - 5.1. Bonex 92
  - 5.2. Otros títulos públicos
- 6. Pasivos financieros
  - 6.1. Circulación monetaria
  - 6.2. Depósitos en cuentas corrientes en dólares.
  - 6.3. Posición neta de operaciones de pase
  - 6.4. Depósitos del Gobierno
    - 6.4.1. Letras de liquidez bancaria<sup>5</sup>
    - 6.4.2. Otros depósitos

#### 4. ESTADOS CONTABLES ANUALES

Estos estados exponen la situación patrimonial y financiera y los resultados económicos del Banco al cierre de cada ejercicio financiero (31 de diciembre) en forma comparativa con el cierre anterior. Son sometidos al control de distintos organismos especializados, como ser, auditores externos independientes (art. 39 de la Carta Orgánica), síndicos (art. 36 de la Carta Orgánica) y Auditoría General de la Nación (art. 118 inc. f de la Ley Nro. 24.156 de Administración Financiera).

Están compuestos por el balance general, estado de resultados y estado de evolución del patrimonio neto con las correspondientes notas a los estados contables. Al 31 de diciembre de 1995 se incluyen los siguientes anexos:

- I. Cuadro comparativo de títulos públicos
- II. Previsiones
- III. Cuadro comparativo de moneda extranjera

Según el art. 34 de la Carta Orgánica: *"deberán ser elaborados de acuerdo a normas generalmente aceptadas, siguiendo los mismos principios generales que sean establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias para el conjunto de entidades"*.

Debe entenderse que las normas generalmente aceptadas se

refieren fundamentalmente a las normas contables profesionales de valuación y exposición dictadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (en particular las Resoluciones Técnicas Nros. 8, 9, 10 y 12) en la medida que sean aplicables a la operatoria muy peculiar del Banco Central.

En cuanto a los principios generales establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, se refieren también, en cuanto sean aplicables, a las disposiciones de las circulares CONAU del propio Banco Central.

Los puntos 2. Activo, 3. Pasivo y 4. Patrimonio neto y resultados del Capítulo VII describen detalladamente el contenido de los rubros que integran el balance general y el estado de resultados, por lo que no resulta necesario repetirlos aquí. Por otra parte, el estado resumido de activos y pasivos (punto 3 de este capítulo) responde en general a la presentación del balance general, y el comunicado diario de activos en moneda extranjera y pasivos monetarios (punto 2) se refiere a rubros específicos de dicho balance.

El estado de evolución del patrimonio neto brinda información acerca de los cambios operados durante el ejercicio en sus cuentas principales: Capital, Ajustes al capital, Revaluos técnicos, Reserva general y Resultados no asignados.

Entre ellos el indicador más destacado lo constituyen los Resultados no asignados por cuanto reflejan las utilidades transferibles al Gobierno nacional (esta temática será extensamente comentada en el Capítulo IX). Generalmente puede observarse en la columna de concepto una leyenda del tipo: Distribución de utilidades según Resolución de Directorio Nro. XXX/XX que muestra con signo positivo imputaciones a las cuentas (capital o reservas) que han recibido a través de asignaciones de resultados con motivo del cierre de balance así como también con signo negativo en la columna de Resultados no asignados el total de los resultados distribuidos. Por último, la imputación con signo negativo en el total del Patrimonio neto estará determinando el importe de las utilidades transferidas al Tesoro Nacional.

Merece destacarse la información contenida en el Anexo I referido al cuadro comparativo de títulos públicos componentes de las reservas de libre disponibilidad, así como también de los integrantes del rubro Títulos públicos. Al presentar saldos expresados en valores nominales y precios de mercado, sirven como base para comprobar el cumplimiento de los límites al

financiamiento al Gobierno por parte del Banco impuestos por el art. 20 de la Carta Orgánica (véase el punto 5 del Capítulo V).

### 5. CONEXIÓN ENTRE LOS REPORTES FINANCIEROS

En este punto se establecerá la conexión entre la información financiera descrita en los puntos previos. Por razones de orden comenzaremos por la vinculación entre el estado resumido de activos y pasivos del punto 3-A) y el anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria del punto 3-B), y luego entre este último y el comunicado diario de reservas de libre disponibilidad y pasivos monetarios del punto 2).

*Conexión entre el estado resumido de activos y pasivos y el anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria*

Tanto la información descrita en el punto 3-A) Estado resumido, como en la del punto 3-B) Anexo se publican simultáneamente, y están estrechamente vinculadas. El grado de conexión debe focalizarse en los rubros de balance general: Reservas de libre disponibilidad en el activo y los rubros Base monetaria, Depósitos en cuentas corrientes en dólares, Integración punto 8 Comunicación "A" 2.298 y Depósitos del Gobierno nacional en el pasivo. Resulta importante destacar que, dada la coincidencia en el nivel de exposición del estado resumido de activos y pasivos con los títulos de rubros del balance general incluido en los estados contables anuales, los criterios de conciliación con el anexo de reservas de libre disponibilidades y base monetaria serán coincidentes.

La vinculación de cada uno de los conceptos responde a la siguiente tabla:

Estado resumido de activos y pasivos o balance general (punto 3-A)		Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria (punto 3-b)	
1.1	Oro	1.1	Oro
1.6	Previsión por fineza de oro		
1.2	Divisas	2.	Divisas (billetes y depósitos en cuentas corrientes)
1.3	Colocaciones realizables en divisas	3.	Colocaciones en divisas (a la vista y a plaza) +(-) Posición neta de operaciones de pases
1.5	ALADI	4.	ALADI
1.4	Títulos públicos	5.	Títulos públicos (Bonex y otros) +(-) Posición neta de pases
7.	Base monetaria (Circulación monetaria)	6.1	Circulación monetaria
8.	Depósitos en cuentas corrientes en dólares	6.2	Depósitos en cuentas corrientes en dólares
9.	Integración punto 8 - Comunicación "A" 2.298	6.2	Depósitos en cuentas corrientes en dólares
		6.3	Posición neta de operaciones de pase
10.	Depósitos del Gobierno nacional	6.4	Depósitos del Gobierno (letras de liquidez bancaria y otros)

Como puede observarse, las diferencias entre ambas presentaciones está dada por el nivel de desagregación y formas de identificación de iguales conceptos y en los criterios de presentación.

El anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria no incluye obviamente los rubros del estado resumido de activos y pasivos que no tienen relación con dichas reservas y pasivos. Por ejemplo títulos públicos no elegibles por la Ley de

Convertibilidad, Créditos al sistema financiero, Aportes y obligaciones relacionados con organismos internacionales, Fondos transferidos por colocaciones con el F.M.I., Otros depósitos, Previsiones y Otros activos y pasivos.

La diferencia sustancial de presentación entre ambos reside en la exposición de rubros con inclusión y exclusión de operaciones de pase, respectivamente. Nótese en el Apéndice Nro. 3 que el título del rubro del activo, Reservas de libre disponibilidad, se corresponde en el anexo con el concepto de Reservas netas aludiendo al neteo o exclusión de estas operaciones en el reporte. Por su parte, el rubro posición neta de operaciones de pase del anexo no tiene correspondencia directa con ningún rubro del estado resumido de activos y pasivos.

Esta exposición alternativa a la estrictamente contable de las reservas y pasivos elegibles en términos de convertibilidad ofrece un nuevo ángulo de análisis de los agregados claves por cuanto los despoja de los efectos que las operaciones de pase generan. Entre ellos (analizados extensamente en el punto 2.2.2.2 del Capítulo IV) se puede mencionar: transitoriedad de sus efectos cuando se trata de pases activos, sinceramiento en el cálculo del nivel de reservas excedentes o tendencia a homogeneizar la exposición contable de la operación tanto desde el cómputo por parte de los bancos como por parte de la contraparte de la operación (es decir, el Banco Central).

Resulta importante destacar que de la comparación entre el estado resumido de activos y pasivos y su correspondiente anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria puede deducirse la calidad de los títulos con los cuales el Banco Central está haciendo frente a la demanda de pases que el sistema financiero le presenta, siendo las alternativas más frecuentes la asignación de títulos públicos nacionales nominados en pesos, o dólares, pudiendo en algunos casos también afectarse títulos extranjeros.

La secuencia lógica que el tratamiento del tema merece exige en primera instancia la visualización del dato expuesto en la posición neta de operaciones de pases (3-B-6.3). En este caso, la calificación de "neta" está vinculada con la inclusión tanto de pases activos como pasivos cuyos correspondientes stocks son detallados en nota al pie del anexo. A partir de allí las alternativas que pueden presentarse son las siguientes:

*Saldo negativo.* Los pases activos son mayores que los pases pasivos. En consecuencia, el Banco ha comprado bajo la modalidad de operaciones de pases títulos públicos que harán que los

saldos de Títulos públicos (3-A-1.4) o Títulos públicos (3-A-2) sean superiores a los expuestos en el anexo bajo la denominación Títulos públicos (3-B-5).

Es de esperar que el Banco prefiera efectuar este tipo de operaciones con títulos nominados en moneda extranjera, dada la posibilidad de su cómputo en los activos elegibles en términos de convertibilidad. Por lo tanto, el rubro que lógicamente deberá demostrar dónde están registrados los títulos adquiridos por este concepto será el identificado como 3-A-1.4 en el estado resumido de activos y pasivos. El saldo afectado por esta operación estará determinado por la diferencia que se verifique entre dicho rubro 3-A-1.4 y el del anexo, 3-B-5. Sin embargo, cuando la diferencia determinada sea menor que la posición neta total, podrá deducirse que el remanente de las operaciones han sido atendidas con títulos nominados en pesos. Por esa cantidad se habrá imputado el rubro del estado resumido de activos y pasivos 3-A-2 sin correlato con el anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria.

*Saldo positivo.* Los pases pasivos fueron mayores que los activos. En esta situación el Banco vendió títulos, para lo cual habrá disminuido en primer lugar su cartera de títulos públicos en dólares (3-A-1.4) o en pesos (3-A-2) y luego, de ser necesario para completar la demanda, la de títulos extranjeros. (3-A-1.3).

Siguiendo una secuencia lógica similar a la efectuada en el punto precedente, la diferencia entre 3-A-1.4 del estado resumido y 3-B-5 del anexo estará reflejando cuántos títulos públicos nominados en moneda extranjera vendió el Banco en concepto de operaciones de pases pasivos. Por su parte, la diferencia entre 3-A-1.3 del primero y 3-B-3 del segundo estará indicando cuántos títulos extranjeros afectó para la atención de estas operaciones<sup>6</sup>. Por último, de haber afectado títulos públicos en pesos, el rubro imputado habrá sido 3-A-2, sin correlato con el anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria.

La atención de los pases pasivos demandados por el sistema financiero es un juego de múltiples factores en los que cualquiera de los tres tipos de activos nombrados (títulos públicos nacionales en pesos, o en dólares y títulos extranjeros) pueden verse involucrados. Por lo tanto, las conclusiones deberán tomarse luego de comparar los datos incluidos en los reportes, para deducir los que no están disponibles.

*Conexión entre el anexo de reservas de libre disponibilidad y*

base monetaria y el comunicado diario de activos en moneda extranjera y pasivos monetarios

En este caso las diferencias entre ambos reportes sólo residen en los niveles de desagregación, dado que la información, en ambos casos, responde a una posición que excluye las operaciones de pase.

El siguiente cuadro consigna los puntos de conexión necesarios para efectuar la conciliación:

Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria (punto 3-B)		Comunicado diario de activos en moneda extranjera y pasivos monetarios (punto 2)	
1.	Oro	1	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros
2.	Divisas (billetes y depósitos en cuentas corrientes)		
3.	Colocaciones en divisas (a la vista y a plazo) +(-) Posición neta de pases		
4	ALADI		
5.	Títulos públicos (Bonex y otros) +(-) Posición neta de pases	2.	Títulos públicos
6.1	Circulación monetaria	4.	Base monetaria (Circulación monetaria)
6.2	Depósitos en cuentas corrientes en dólares	5.	Cuentas corrientes en dólares de los bancos en el Banco Central
6.3	Posición neta de operaciones de pase	6.	Posición neta de pases
6.4	Depósitos del Gobierno (letras de liquidez bancaria y otros)	7.	Saldo del depósito del Gobierno (Letras de liquidez bancaria)
		8.	Saldo de otros depósitos del Gobierno

*Conexión entre los reportes diarios y semanales con los estados contables anuales*

Según lo mencionado en párrafos anteriores, la exposición a nivel de rubros del balance general –uno de los estados contables anuales– es coincidente con el estado resumido de activos y pasivos, por lo tanto, lo expuesto para la conexión entre este último y el anexo de reservas de libre disponibilidad y pasivos monetarios es aplicable a dicho balance general. No obstante, ocasionalmente pueden observarse diferencias de saldos entre ambos debido al cómputo de asientos introducidos en el marco de las tareas de cierre de ejercicio<sup>7</sup>.

Los estados de resultados y de evolución del patrimonio neto –los restantes estados contables anuales– no tienen conexión directa con los reportes diarios y semanales analizados.

## RESUMEN DEL CAPÍTULO VIII

El Banco Central publica diversos informes financieros cuya periodicidad y contenido tienden fundamentalmente a satisfacer los requerimientos de la Ley de Convertibilidad y de la Carta Orgánica. Ellos son:

Comunicado diario de activos en moneda extranjera y pasivos monetarios. Permite un seguimiento inmediato de ciertas variables macroeconómicas. Su contenido ha variado a través del tiempo, siendo el cambio más importante la información sobre las reservas elegibles a partir de la Ley de Convertibilidad.

Estado resumido de activos y pasivos (semanal). Es un resumen de las cuentas que integran el balance general del Banco, con un mayor detalle para aquellas que se relacionan con la convertibilidad (Reservas de libre disponibilidad y pasivos financieros).

Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria (acompaña semanalmente al anterior). Agrega detalles de las cuentas relacionadas con la convertibilidad.

Estados contables anuales. Son los que tradicionalmente preparan todos los entes. Como características especiales, además de aquellas referidas a la operatoria particular del Banco Central, deben señalarse los cuadros anexos de títulos públicos y de moneda extranjera, rubros importantes para el seguimiento de la convertibilidad. Estos estados “deben ser elaborados de acuerdo con normas generalmente aceptadas siguiendo los mismos prin-

cipios generales que sean establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias para el conjunto de entidades”.

Las cifras de los informes financieros descritos se concilian entre sí. Frecuentemente las conciliaciones se refieren al nivel de desagregación de ciertas cuentas, en cada uno de ellos. Una diferencia destacable es que, mientras en el comunicado diario y el anexo semanal de reservas de libre disponibilidad y base monetaria se anulan los efectos de las operaciones de pase, en los estados contables anuales y en el resumen de activos y pasivos dichas operaciones se presentan como efectivamente realizadas. La razón de lo anterior es que siendo los pases realizados por periodos breves es conveniente “neutralizarlos” en aquellos informes que cotidianamente leen los analistas económicos.

#### NOTAS

- 1 *Resolución Técnica Nro. 10* de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- 2 La denominación del reporte se refiere a pasivos monetarios, pero su contenido incluye los pasivos financieros.
- 3 De acuerdo con lo indicado en el punto 2.5 b) del Capítulo VI, la Comunicación “A” 2.477 suspendió esta operatoria por lo que este ítem tenderá a desaparecer a medida que operen los últimos vencimientos.
- 4 La denominación del reporte se refiere a base monetaria, pero su contenido incluye los pasivos financieros.
- 5 Véase nota 3.
- 6 Es de esperar que esta diferencia sea nula, lo que estará indicando que el Banco pudo atender todos los pases pasivos requeridos con los títulos públicos en cartera.
- 7 Tal es el caso del material expuesto en el Apéndice Nro. 3, en el que pueden observarse situaciones de esta índole.

### APENDICE NRO. 3

#### INFORMACION FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL CONTENIDA EN ESTE APENDICE

##### A. Estados contables al 31/12/95 (Comunicado de prensa Nro. 26.558 del 2/9/96):

- Balance general.
- Estado de resultados.
- Estado de evolución del patrimonio neto.
- Notas a los estados contables.
- Anexo I - Cuadro comparativo de títulos públicos.
- Anexo II - Previsiones.
- Anexo III - Cuadro comparativo de cuentas en moneda extranjera.

##### B. Estado resumido de activos y pasivos al 31/12/95 (comunicado de prensa Nro. 25.183 del 8/2/96).

##### C. Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria al 28/12/95 (comunicado de prensa Nro. 25.183 del 8/2/96).

##### D. Activos en moneda extranjera y pasivos monetarios al 28/12/95 (comunicado de prensa Nro. 24.947 del 3/1/96).

**E. Conexión de información financiera al 31/12/95 \*:**

- Estado resumido de activos y pasivos.
- Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria.
- Activos en moneda extranjera y pasivos monetarios.

**A. ESTADOS CONTABLES AL 31/12/95**

\* No se incluye la conexión con el balance general porque su exposición es coincidente con el estado resumido de activos y pasivos. No obstante, se menciona que pueden verificarse circunstanciales diferencias producto de la inclusión en el nombrado en primer término de asientos introducidos en el marco de las tareas de cierre de ejercicio.

**BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA**  
 BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995  
 PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR  
 - En Pesos -

**A C T I V O**

	31/12/95	31/12/94
<b>RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD</b>	<b>16.750.707.884</b>	<b>18.802.128.533</b>
Oro	1.695.880.789	1.748.229.579
Divisas	1.415.397.969	746.608.276
Colocaciones realizables en divisas	12.846.958.688	14.267.233.248
Títulos Públicos	787.307.407	1.997.835.398
A.L.A.D.I. (Neto)	22.045.610	59.689.785
<b>MENOS:</b>		
Previsión por fineza de oro	16.882.579	17.467.753
	<b>2.550.926.636</b>	<b>3.846.546.737</b>
<b>TITULOS PUBLICOS</b>	<b>4.734.789.572</b>	<b>4.962.896.109</b>
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990	1.541.159.277	2.069.228.147
Letras sobre Obligaciones con el F.M.I.	5.843.882	669.078.644
Bonos de Consolidación	122.459.792	184.310.249
Otros		
<b>MENOS:</b>		
Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990	3.853.325.887	4.038.966.412
	<b>2.341.344.727</b>	<b>1.618.074.884</b>
<b>CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS</b>	<b>2.341.344.727</b>	<b>1.618.074.884</b>
Entidades Financieras (Neto de provisiones)	3.193.381.325	2.486.897.758
Entidades financieras		
<b>MENOS:</b>		
Previsión por incobrabilidad	852.036.598	868.822.874
Entidades Financieras en liquidación (Neto de provisiones)	0	0
Entidades financieras en liquidación y Patrimonios desafectados en liquidación		
<b>MENOS:</b>		
Previsión por incobrabilidad	20.939.321.096	21.062.362.127
	20.939.321.096	21.062.362.127
<b>APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL</b>	<b>1.348.516.489</b>	<b>1.370.600.341</b>
<b>FONDOS TRANSFERIDOS AL GOBIERNO NACIONAL POR COLOCACIONES CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL</b>	<b>5.160.948.736</b>	<b>2.918.998.330</b>
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>935.904.047</b>	<b>760.605.353</b>
Cuentas transitorias activas	745.502.127	502.525.549
Otros	190.401.920	258.079.804
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>29.088.348.519</b>	<b>29.316.954.178</b>

## PASIVO

	31/12/95	31/12/94
<b>BASE MONETARIA</b>	<b>13.050.011.724</b>	<b>13.958.179.501</b>
Circulación Monetaria	13.050.011.724	13.958.179.501
<b>CUENTAS CORRIENTES EN DOLARES</b>	<b>53.706.757</b>	<b>3.092.107.209</b>
INTEGRACION PUNTO 8 - COMUNICACION "A" 2298	664.909.793	0
<b>DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL</b>	<b>1.677.063.626</b>	<b>800.774.459</b>
<b>OTROS DEPOSITOS</b>	<b>814.396.516</b>	<b>158.311.162</b>
<b>OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	<b>7.374.996.400</b>	<b>5.687.261.571</b>
Fondo Monetario Internacional	7.269.251.466	5.570.415.703
Banco Interamericano de Desarrollo	99.694.800	104.819.093
Otros	6.050.134	12.026.775
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>1.244.184.058</b>	<b>1.400.231.216</b>
Utilidades a imputar	429.080.289	449.751.961
Cuentas transitorias pasivas	305.720.103	276.855.500
Otros	509.383.666	673.623.755
<b>PREVISIONES</b>	<b>1.045.626.349</b>	<b>1.270.327.319</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>25.924.895.223</b>	<b>26.367.192.437</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>3.163.453.296</b>	<b>2.949.761.741</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO MAS PATRIMONIO NETO</b>	<b>29.088.348.519</b>	<b>29.316.954.178</b>

-Las Notas 1 a 5 y los Anexos I a III son parte integrante de los Estados Contables.

ESTADO DE RESULTADOS  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995,  
PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR

- En Pesos -

	1.995	1.994
<b>INGRESOS FINANCIEROS:</b>		
SOBRE RESERVAS LEY 23928:	863.582.656	790.745.443
INTERESES	525.021.198	652.810.975
Depósitos de oro	13.418.047	4.597.262
Colocaciones Realizables en Divisas	384.139.258	543.477.794
Bonos Externos de la República Argentina	124.073.722	102.612.393
Convenios A.L.A.D.I.	3.390.171	2.123.526
OTROS	338.561.458	137.934.468
<b>SOBRE OTROS ACTIVOS:</b>		
INTERESES	219.689.843	74.688.585
Créditos a Entidades Financieras (Neto de Previsiones)	219.689.843	74.688.585
<b>EGRESOS FINANCIEROS:</b>	339.238.159	18.090.525
INTERESES	20.372.071	17.091.514
Intereses sobre Obligaciones con Organismos Internacionales (F.M.I.)	338.203.149	224.067.593
<b>Menos:</b>		
Letras sobre Obligaciones con el Fondo Monetario Internacional	338.203.149	224.067.593
Por posición neta de Derechos Especiales de Giro	20.372.071	17.091.514
OTROS	318.866.088	999.011
<b>RESULTADO (GANANCIA) FINANCIERO NETO</b>	<b>744.034.340</b>	<b>847.343.503</b>
<b>GASTOS DE EMISION MONETARIA</b>	<b>22.584.311</b>	<b>31.412.115</b>
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION:</b>	<b>98.257.804</b>	<b>87.932.419</b>
Gastos en Personal	66.794.554	65.468.120
Otros Gastos	28.495.648	20.323.386
Amortizaciones	2.967.602	2.140.913

APORTES A RENTAS GENERALES SEGUN LEY DE PRESUPUESTO NACIONAL	50.000.000	43.112.704
RESULTADOS DIVERSOS (GANANCIAS)	50.891.159	26.894.088
DIFERENCIA DE COTIZACION DE ORO, DIVISAS Y TITULOS PUBLICOS (GANANCIAS)	151.779.542	(25.075.553)
<b>RESULTADO (GANANCIA) ORDINARIO ANTES DE PREVISIONES</b>	<b>775.862.926</b>	<b>686.704.800</b>
PREVISIONES NETAS DE RECUPERO (PERDIDA)	18.285.488	22.429.327
Para Asuntos en Trámite Judicial	132.077.906	22.634.555
Sobre Créditos al Sistema Financiero del País	164.596.973	0
Por Fineza de Oro	221.805	0
Otros	1.988	0
Menos: Recuperos de provisiones	278.613.184	205.228
<b>RESULTADO (PERDIDA) POR EXPOSICION A LA INFLACION</b>	<b>135.897.317</b>	<b>159.779.674</b>
<b>RESULTADO (GANANCIA) NETO DEL EJERCICIO:</b>	<b>621.680.121</b>	<b>504.495.799</b>

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995**  
- En pesos -

CONCEPTOS	CAPITAL	AJUSTES AL PATRIMONIO		RESERVA GENERAL	RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL
		AJ. AL CAPITAL	REVALUO TECNICO			
Saldos al comienzo del ejercicio	1.561.692.967	75.237.231	44.336.621	774.128.478	494.366.444	2.949.761.741
Ajustes de ejercicios anteriores					74.173.242	74.173.242
Saldos al inicio ajustados	1.561.692.967	75.237.231	44.336.621	774.128.478	566.539.686	3.023.934.983
Distribución de utilidades según Res. de Directorio N° 71/95	7.755.567	373.638		4.064.603	(494.355.616)	(482.161.808)
Resultado neto del ejercicio		75.610.869	44.336.621	778.193.081	621.680.121	621.680.121
Saldos al cierre del ejercicio	1.569.448.534				695.864.191	3.163.453.296

## **NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995**

### **Nota Nro. 1**

#### **Naturaleza y objeto del B.C.R.A.**

El Banco Central de la República Argentina es una entidad autárquica del Estado nacional regida por las disposiciones de su Carta Orgánica (Art. 1ro. de la Ley Nro. 24.144).

La función primaria de la Institución es preservar el valor de la moneda. Además deberá desarrollar una política monetaria y financiera dirigida a salvaguardar las funciones del dinero como reserva de valor, unidad de cuenta e instrumento de pago para cancelar obligaciones monetarias.

El Banco es Agente Financiero del Estado Nacional, depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido.

### **Nota Nro. 2**

#### **Bases de presentación de los estados contables**

La Institución ha preparado sus Estados Contables de acuerdo con Normas Contables Profesionales, criterios generales de valuación establecidos para las Entidades del Sistema Financiero Argentino y considerando las disposiciones de la Ley de Convertibilidad Nro. 23.928, de manera particular en sus artículos 4º, 5º y 6º.

Siguiendo los lineamientos establecidos por el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 316/95 y por la Comunicación "A" 2365, que esta institución impartió a las entidades financieras,

se procedió a discontinuar la aplicación del ajuste por inflación a partir del 1/9/95. Su efecto no es significativo respecto de las cifras expuestas en los Estados Contables del Banco.

Los estados contables se presentan en forma comparativa con los del ejercicio 1994.

Las particulares características de la Institución y las misiones y funciones que le asigna su Carta Orgánica, en particular su facultad de emitir billetes y monedas, sumadas a la especificidad de las operaciones que realiza, no permiten la elaboración del Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

## 2.1. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACIÓN

### 2.1.1. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PESOS

El criterio de valuación de las cuentas en moneda extranjera es coincidente con el establecido por el B.C.R.A. para la presentación de balances de las entidades financieras. Por lo tanto se aplica el tipo de cambio vendedor vigente al cierre de las operaciones del Banco de la Nación Argentina.

Los activos y pasivos monetarios en pesos por sus características están de por sí reexpresados a moneda de cierre.

## 2.2. Comentarios particulares

- Cuentas del Activo:

### 2.2.1. ORO

Las existencias físicas de oro fueron valuadas al cierre del ejercicio en dólares estadounidenses a 386,6 dólares la onza troy, cotización del Banco Nación sucursal Londres a dicha fecha y convertidas a pesos de acuerdo con el criterio expuesto en el punto precedente. Se deduce una previsión del 1% por fineza del oro.

### 2.2.2. DIVISAS

La cuenta Divisas refleja la tenencia de moneda extranjera en el tesoro del Banco Central por u\$s 175,9 millones, las cuentas corrientes en bancos corresponsales del exterior, colocaciones en divisas de realización inmediata, acuerdos de recompra y "overnight" por u\$s 1.239,5 millones.

## 2.2.3. COLOCACIONES REALIZABLES EN DIVISAS

Incluye las siguientes inversiones realizadas en el exterior:

Valores Públicos a Corto Plazo .....	\$ 7.558,2 millones
Depósitos a Plazo Fijo .....	\$ 4.473,6 millones
Depósitos a la Vista .....	\$ 815,1 millones

## 2.2.4. TÍTULOS PÚBLICOS QUE INTEGRAN LAS RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD

Incluye los títulos detallados en Anexo I, los cuales fueron valuados a sus respectivas cotizaciones a la fecha de cierre del ejercicio.

## 2.2.5. TÍTULOS PÚBLICOS

### 2.2.5.1. Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990

Este Bono fue emitido el 2 de enero de 1990. Corresponde a la consolidación de obligaciones contraídas por el Gobierno nacional por anticipos de fondos del B.C.R.A. de acuerdo con el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional Nro. 335/91. Es un bono expresado en moneda nacional a 99 años de plazo, no devenga interés y el capital se ajusta por la variación del dólar estadounidense según el tipo de cambio comprador del Banco de la Nación Argentina. Las amortizaciones del capital actualizado se pagarán a partir del décimo año. La actualización fue devengada hasta el 31/3/91 en virtud del artículo 8º de la Ley de Convertibilidad.

En virtud de las características financieras de este Bono, básicamente su plazo y periodos de gracia, se regulariza el saldo activo representativo del devengamiento del ajuste de capital de forma de mantener la valuación a su valor original de emisión.

### 2.2.5.2. Letras sobre obligaciones con el F.M.I.

Incluye la deuda contraída por la Secretaría de Hacienda con el B.C.R.A. correspondiente a la transferencia de los fondos recibidos por esta institución del F.M.I. hasta el 30/09/92, a esa fecha documentada mediante la emisión de Letras de Tesorería de la Nación. Este activo expresado en D.E.G. tiene un comportamiento financiero idéntico al del pasivo con

el exterior. En consecuencia, sus servicios se vienen cobrando sincronizadamente con los pagos de renta y amortización por el pasivo externo.

### 2.2.5.3. Bonos de Consolidación

Estos bonos ingresaron al activo del Banco como contrapartida de la cancelación de deudas de bancos provinciales. Fueron valuados a sus respectivas cotizaciones a la fecha de cierre de ejercicio.

### 2.2.6. Créditos al Sistema Financiero del País

Los créditos a entidades financieras en liquidación y patrimonios desafectados en liquidación incluyen fundamentalmente adelantos para devolución de depósitos y para atención de gastos del proceso liquidatorio. Sin perjuicio de continuar con las acciones que correspondan para efectivizar su cobro, dichos créditos se han provisionado con un criterio de prudencia, en un 100% y se mantienen en el Balance General a efectos informativos.

### 2.2.7. FONDOS TRANSFERIDOS AL GOBIERNO NACIONAL POR COLOCACIONES CON EL F.M.I.

Refleja la transferencia a la Secretaría de Hacienda de los fondos recibidos del Fondo Monetario Internacional a partir del 30/9/92. Esta cuenta merece igual tratamiento financiero al expuesto en Nota 2.2.5.2.

- Cuentas del Pasivo:

### 2.2.8. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Su saldo incluye la contrapartida de los fondos transferidos a la Secretaría de Hacienda (puntos 2.2.5.2. y 2.2.7. precedentes), que en Derechos Especiales de Giro asciende a 4.508.680.189, correspondientes a las divisas ingresadas por los siguientes conceptos:

- Stand By 1987, 1989 y 1991 que se están amortizando conforme el cronograma de pagos con los intereses correspondientes.

- Acuerdo de Facilidades Extendidas 1992.

- Cuentas de Resultado:

### 2.2.9. RESULTADO FINANCIERO

Los conceptos *Otros* incluidos en *Ingresos Financieros y Egresos Financieros* comprenden principalmente diferencias de negociación en operaciones con títulos públicos.

### NOTA NRO. 3

#### RESTRICCIONES DEL ART. 6º DE LA LEY NRO. 23928

Según lo previsto en el Art. 6º de la Ley de Convertibilidad las reservas comprendidas en el rubro *Reservas de libre disponibilidad* constituyen prenda común de los saldos expuestos en el rubro *base monetaria*, son inembargables y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en dicha ley. Ambos son los referenciados en el art. 5º de la Ley Nro. 23928.

### NOTA NRO. 4

#### CONTINGENCIAS

El criterio utilizado por la entidad para determinar el saldo de la cuenta "Previsión para asuntos en trámite judicial", \$ 1.042,1 millones, fue el siguiente:

Se provisionó el 100 % de los montos fijados para los juicios con sentencia firme con más un 25 % estimado de costas y su correspondiente actualización hasta el 31/3/91. En virtud de que tales compromisos se cancelarán mediante la entrega de Bonos de Consolidación, la cifra determinada se actualizó al 31/12/95 mediante la aplicación de la tasa de interés de los citados Bonos. La suma así determinada alcanzó a \$ 458,3 millones.

Se estratificaron los juicios que aún no cuentan con sentencia firme conforme a la tipología de los casos (juicios por devolución de depósitos, laborales, etc.) estableciendo en cada grupo el porcentaje de probabilidad de sentencia desfavorable para el B.C.R.A., provisionándose esa cifra con igual tratamiento al descrito precedentemente. En este caso la suma determinada alcanzó a \$ 583,8 millones.

Por otra parte existen juicios contra el B.C.R.A. por daños y perjuicios con demandas por montos indeterminados, cuyo resultado adverso para el Banco es de remota probabilidad de ocurrencia a la fecha de emisión de los presentes estados contables, por los cuales no se ha constituido previsión.

**NOTA NRO. 5****MODIFICACIÓN EN LA EXPOSICIÓN DE CUENTAS DEL PASIVO**

Con el fin de facilitar la identificación de los pasivos cuya contrapartida son las Reservas de Libre Disponibilidad que el Banco posee en exceso de las que cubren la Base Monetaria, se han efectuado las siguientes modificaciones en la exposición de ciertas cuentas:

-Cuentas Corrientes en Dólares en lugar de Depósitos en Cuentas Corrientes, en Cuentas Corrientes Especiales y a la Vista en Dólares Estadounidenses.

-Depósitos del Gobierno Nacional en lugar de Depósitos del Gobierno Nacional en pesos y divisas.

-Otros Depósitos en lugar de Administración Nacional de Seguridad Social (ANSeS), Depósitos de Entidades Financieras en cuentas especiales y Otros.

A los efectos de la elaboración de los Estados Contables Comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio 1994 han sido adaptadas en concordancia con las modificaciones detalladas precedentemente.

**CUADRO COMPARATIVO DE TITULOS PUBLICOS**

ANEXO I

- En miles -

	1995		1994
	Valores Nominales	Pesos	Pesos
<b>TITULOS PUBLICOS QUE RESPALDAN LA BASE MONETARIA:</b>		<b>787.307</b>	<b>1.997.835</b>
Bonos Externos de la República Argentina - Serie 1987	Dólares 13.577	13.405	123.380
Bonos Externos de la República Argentina - Serie 1989	Dólares 312.325	290.275	114.846
Bonos Externos de la República Argentina - Serie 1992	Dólares 5.571	4.948	1.240.782
Bonos Externos Globales de la República Argentina 2003	Dólares 21.322	18.066	183.791
Bonos Externos Globales de la República Argentina 1999			261.848
Bonos a Tasa Flotante			62.702
Pará Bond			
Bonos del Tesoro Nacional 3ra. Serie	Dólares 97	55	
Euroletra 6,875% R.A. 1996	Dólares 61	56	
BOCON Previsional en Dólares - 1ra. Serie	Dólares 62.344	61.527	
BOCON Previsional en Dólares - 2da. Serie	Dólares 77	75	
BOCON Proveedores en Dólares	Dólares 7.692	5.955	
Cupones Bonos Externos de la República Argentina	Dólares 57.871	44.856	
Títulos afectados a operaciones de pase activas	Dólares 61.881	61.881	10.486
		286.208	
<b>OTROS TITULOS PUBLICOS:</b>		<b>2.550.927</b>	<b>3.546.547</b>
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional 1990	Pesos 4.734.790	4.734.790	4.962.896
Letras sobre Obligaciones con el Fondo Monetario Internacional	DEG 1.036.777	1.541.159	2.069.228
BIC I - Bancos Provinciales			90.446
BIC III - Bancos Provinciales			34.252
BIC IV - Bancos Provinciales			3.012
BOCON Proveedores en Pesos	Pesos 6.030	3.874	382.381
BOCON Proveedores en Dólares	Dólares 925	716	227.340
BOCON Previsional en Pesos - 1ra. Serie	Pesos 1.301	839	1.130
BOCON Previsional en Pesos - 2da. Serie	Pesos 987	415	504
BOCON Previsional en Dólares - 1ra. Serie			41.858
BOCON Previsional en Dólares - 2da. Serie			15.866
BOCON Prov. de Misiones	Pesos 12.218	16.197	
BOCON Prov. del Chaco	Pesos 108.908	69.973	
BOSAFI	Dólares 26.638	20.647	
Bono de Capitalización Prov. de Entre Ríos	Dólares 16.680	15.502	
Bonos de Tesorería a 10 años			45.560
Bono del Tesoro Nacional 1ra. Serie			82
Bonos del Tesoro Nacional 2da. Serie	Dólares 144	141	10.958
Menos:			
Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990		(3.853.326)	(4.038.966)

NOTA: Los valores nominales de los títulos públicos son la base de cálculo para la medición del margen de financiamiento por parte de este Banco Central al Gobierno Nacional dispuesto en el art. 20 de la Carta Orgánica (Ley Nro. 24144).

**P R E V I S I O N E S A L 31 D E D I C I E M B R E D E 1995**  
- En miles de pesos -

Detalle	Saldos al comienzo del Ejercicio expresados en moneda de esa fecha	Aumentos	Disminuciones		Saldos al final del ejercicio	Saldos al comienzo del Ejercicio reexpresados al cierre
			Desafectaciones	Aplicaciones		
<b>DEL ACTIVO</b>						
Previsión por fineza de oro	16.664,9	217,7			16.882,6	17.467,8
Previsión sobre créditos al sistema financiero del país	828.889,7	333.095,2	309.948,3		852.036,6	868.822,9
Previsión para quebrantos por liquidación entidades financieras	20.094.285,8	1.191.880,3	346.845,0		20.939.321,1	21.062.362,1
<b>DEL PASIVO</b>						
Previsión para asuntos en trámite judicial Fondo de garantía - Ley Nro. 22510	1.208.511,1 3.428,8	132.078,0 461,9	278.613,2 390,3	19.850,0	1.042.125,9 3.500,4	1.266.733,2 3.594,1

**ANEXO III**

**CUADRO COMPARATIVO DE CUENTAS EN MONEDA EXTRANJERA**  
- AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995 -  
- En miles -

	1995		1994
	Dólares	Pesos	Pesos
<b>ACTIVO</b>			
<b>RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD - ART. 5 LEY NRO. 23928</b>			
Oro (Neto de Previsión Fineza)	1.678.998	1.678.998	1.730.762
Divisas	1.415.398	1.415.398	746.608
Colocaciones Realizables en Divisas	12.846.959	12.846.959	14.267.233
Titulos Públicos	787.307	787.307	1.997.835
ALADI (Neto)	22.046	22.046	59.690
<b>TITULOS PUBLICOS</b>			
Letras sobre Obligaciones con el Fondo Monetario			
Internacional	1.541.159	1.541.159	2.069.228
Otros	37.006	37.006	351.019
<b>APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL</b>			
	1.348.516	1.348.516	1.370.600
<b>FONDOS TRANSFERIDOS AL TESORO NACIONAL POR COLOCACIONES CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL</b>			
	5.160.949	5.160.949	2.918.998
<b>PASIVO</b>			
<b>CUENTAS CORRIENTES EN DOLARES</b>			
	53.707	53.707	3.092.107
<b>DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL EN DIVISAS</b>			
	1.460.495	1.460.495	800.774
<b>OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>			
Fondo Monetario Internacional	7.269.251	7.269.251	5.570.416
Banco Interamericano de Desarrollo	99.695	99.695	104.819
Otros	6.050	6.050	12.027

**B. ESTADO RESUMIDO DE ACTIVOS  
Y PASIVOS AL 31/12/95**

Estado Resumido de Activos y Pasivos  
al 31 de diciembre de 1995

- En miles de \$ -

**A C T I V O**

<b>RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD (*)</b>			
- Oro .....	1.695.881		
<b>MENOS:</b>			
- Previsión por fineza de oro .....	16.883	1.678.998	
- Divisas .....		1.671.391	
- Colocaciones realizables en divisas .....		12.590.959	
- ALADI (Neto).....		22.051	
- Títulos Públicos .....		785.781	16.749.180
<b>TITULOS PUBLICOS</b>			
- Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990...		4.734.790	
- Letras sobre Obligaciones con el F.M.I.....		1.541.159	
- Bonos de Consolidación .....		223	
- Otros .....		206.679	
<b>MENOS:</b>			
- Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990 .....		3.853.326	2.629.525
<b>CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS</b>			
- Entidades financieras .....	3.728.772		
<b>MENOS:</b>			
- Previsión por incobrabilidad .....	987.874	2.740.898	
- Entidades Financieras - Art.45.C.O.....		34.489	
- Entidades financieras en liquidación y Patrimonios desafectados en liquidación .....	20.939.321		
<b>MENOS:</b>			
- Previsión por incobrabilidad .....	20.939.321	0	2.775.387
<b>APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL</b>			
			1.345.672
<b>FONDOS TRANSFERIDOS AL GOBIERNO NACIONAL POR COLOCACIONES CON EL F.M.I.</b>			
			5.160.949
<b>OTROS ACTIVOS</b>			
- Cuentas transitorias activas .....		632.219	
- Otros .....		255.310	887.529
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>			<b>29.548.242</b>
Tipo de Cambio: \$ 1,000			

## PASIVO

BASE MONETARIA (*)		
- Circulación Monetaria .....		13.050.012
Cuentas Corrientes en Dolares .....		53.707
Integración Punto 8 - Comunicación "A" 2298 .....		664.910
Depósitos del Gobierno Nacional .....		1.677.064
Otros Depósitos .....		817.196
Obligaciones con Organismos Internacionales		
- Fondo Monetario Internacional .....	7.269.251	
- Banco Interamericano de Desarrollo .....	99.698	
- Otros .....	6.050	7.375.000
Otros Pasivos		
- Utilidades a imputar .....	429.080	
- Cuentas transitorias pasivas .....	455.887	
- Otros .....	626.001	1.510.968
Previsiones .....		1.289.691
TOTAL DEL PASIVO .....		26.438.549
TOTAL DEL PATRIMONIO NETO .....		3.109.693
TOTAL DEL PASIVO + PATRIMONIO NETO .....		29.548.242

Tipo de Cambio: \$ 1,000

(\*) Estos conceptos son los referenciados en el art. 5º de la Ley 23928.

NOTA: Las contrapartidas de las cuentas: "Cuentas Corrientes en Dólares en el BCRA", "Integración Punto 8-Comunicación "A" 2298 y "Depósitos del Gobierno Nacional" son las Reservas Internacionales que el Banco posee en exceso de las que cubren la Base Monetaria.

Cifras provisionarias, sujetas a la aprobación del Balance General 1995.

## C. ANEXO DE RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD Y BASE MONETARIA AL 28/12/95 \*

\* Información al 31/12/95 en los estados contables y en el resumen de activos y pasivos.

## RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD Y BASE MONETARIA

- En millones de dólares -

CONCEPTOS	VALOR	VALOR
	NOMINAL 28.12.95	MERCADO 28.12.95
A. Reservas Netas	18.820,1	18.506,0
1-Oro (Neto de Prev. por Fineza) 1/	1.679,0	1.679,0
2-Divisas	1.671,4	1.671,4
*Billetes	175,9	175,9
*Dep. Cta. Cte.	1.495,5	1.495,5
3-Colocaciones en Divisas	12.590,9	12.590,9
*A la vista.	559,1	559,1
*A plazo 2/	12.031,8	12.031,8
4-Aladi Neto	22,0	22,0
5-Títulos Públicos 3/	2.856,8	2.542,7
*Bonex 92	1.835,5	1.630,3
*Otros	1.021,3	912,4
B. Pasivos Financieros	17.318,4	17.318,4
1-Circ. Monetaria	13.050,0	13.050,0
2-Dep. Cta. Cte. Dis.	718,6	718,6
3-Posición Neta de Oper. de Pase 4/	1.872,8	1.872,8
4-Depósitos del Gobierno	1.677,0	1.677,0
*Letras de Liquidez Bancaria	763,0	763,0
*Otros Depósitos	914,0	914,0

1/ El oro es cotizado al 99% del valor vigente en el Mercado de Londres al cierre del día de la fecha, a la que se refiere la información.

2/ El valor de las colocaciones incluye los intereses devengados hasta el día de la fecha a la que se refiere la información.

3/ Corresponde al valor nominal residual. El precio de mercado utilizado es el de cierre del día anterior al que se refiere la información. Se computa con signo positivo los títulos públicos operados en pases pasivos en tanto que se excluyen aquellos negociados en pases activos.

4/ Stock de pases pasivos alcanza los \$ 2159,0 millones, mientras que el stock de pases activos asciende a \$ 286,2 millones.

**D. ACTIVOS DE MONEDA EXTRANJERA  
Y PASIVOS MONETARIOS AL 28/12/95 \***

Información al 31/12/95 en los estados contables y en el resumido de activos y pasivos.

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS  
- en millones de dólares-

	SALDOS AL 28/12/95
ORO, DIVISAS, COLOCACIONES A PLAZO Y OTROS	15.963
TITULOS PUBLICOS (1)	2.543
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BCRA	18.506
DEPOSITOS EN U\$S EN CORRESPONSALES EN CTA. DEL B.C.R.A POR ORDEN DE ENT.FIN.	0
INTEGRACION DE REQUISITOS DE LIQUIDEZ- COMUNICACION "A" 2350 EN CORRESPONSALES DEL EXTERIOR.	1.382
RESERVAS INTERNACIONALES DEL SISTEMA FINANCIERO	19.888
CIRCULACION MONETARIA	13.050
BASE MONETARIA	13.050
CUENTA CORRIENTE EN U\$S EN EL B.C.R.A (2)	719
PASIVOS MONETARIOS	13.769
POSICION NETA DE PASES (3)	1.873
LETRAS DE LIQUIDEZ BANCARIA	763
DEPOSITOS DEL GOBIERNO	914
PASIVOS FINANCIEROS	17.319

(1) Incluye con signo positivo el stock de títulos públicos denominados en dólares involucrados en operaciones de pases pasivos.

(2) Incluye U\$S 664,9 millones correspondientes al Depósito Comunicación "A" 2.298 - Punto 8.

(3) Stock de pases pasivos \$ 2.159,0 millones y de pases activos \$ 286,2 millones.

**E. CONEXION DE LA INFORMACION  
FINANCIERA AL 31/12/95**

E. CONEXION DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA AL 31/12/95

-En millones de pesos-

Estado resumido de activos y pasivos		Anexo de reservas libre disponibilidad y base monetaria (3)		Activos en moneda extranjera y pasivos monetarios (3)	
Oro	1695,9	Oro	1.679,0	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros.	15.963,0
Previsión por fineza de oro	-16,9				
Divisas	1671,4	Divisas (Billetes y depósitos en cuentas corrientes)	1.671,4		
Colocaciones realizables en divisas (2)	12590,9	Colocaciones en divisas (a la vista y a plazo) +(-) Posición neta de operaciones de pase. (2)	12590,9		
ALADI	22,0	ALADI	22,0		
Títulos públicos (1)	788,0	Títulos públicos (Bonex y otros) +(-) Posición neta de operaciones de pase. (1)	2.543,0	Títulos públicos (1)	2543,0
Base monetaria (Circulación monetaria)	13.050,0	Circulación monetaria	13.050,0	Base monetaria (Circulación monetaria)	13050,0
Depósitos en cuentas corrientes en dólares	53,7	Depósitos en cuentas corrientes en dólares	718,6	Cuentas corrientes en dólares de los bancos en el Banco Central.	719,0
Integración punto 8 - Comunicación "A" 2.298	664,9				
		Posición neta de operaciones de pase (1)	1.872,8	Posición neta de pases (1)	1873,0
Depósitos del Gobierno Nacional	1677,1	Depósitos del Gobierno (letras de liquidez bancaria y otros)	1677,1	Letras de liquidez bancaria	763,0
				Depósitos del Gobierno	914,0

**NOTAS ACLARATORIAS:**

(1)

Títulos públicos según:

\* Anexo de reservas de libre  
disponibilidad y base monetaria\* Estado resumido de activos y pasivos  
Pases con títulos nominados en dólares  
(elegibles)Pases con títulos nominados en pesos  
(no elegibles)Posición neta de operaciones de pase  
(pasivos \$ 2.159,0 y activos \$ 286,2)

-en millones de \$-

2.543,0

-788,0

1755,0

117,8

1872,8

(2)

La coincidencia entre ambas cifras (\$ 12.590,9 millones) permite concluir que no se han efectuado operaciones de pase con títulos extranjeros.

(3)

La coincidencia entre las cifras de estos anexos obvia la necesidad de conciliarlas. Mientras se estaba compaginando este libro (enero 1997), el Banco modificó la presentación de los depósitos del Gobierno nacional en ambos reportes, deduciéndolos del total de Reservas netas. Adicionalmente los expone junto con su contrapartida en un rubro separado denominado Otros activos y pasivos a corto plazo, siendo el saldo resultante, obviamente, 0.

**CAPITULO IX****ASPECTOS ESPECIALES**

*La cualidad de irremplazabilidad de la información como integrante del requisito de confiabilidad es cuestionable. A juicio de los autores, la información contable tiene muchas formas de exponerse y el problema consiste en hallar las más adecuadas sin pretender que exista una sola manera ideal de exponer la verdad. Todo el ejercicio que se ha hecho en los diferentes trabajos ha sido hallar pautas para una mayor eficacia en la tarea de informar.*

Willian Leslie Chapman <sup>1</sup>

## 1. INTRODUCCIÓN

Se han desarrollado en los capítulos anteriores numerosos aspectos referidos a los estados financieros del Banco Central, todos confeccionados de acuerdo con normas contables profesionales y, en su caso, siguiendo los principios generales establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias para el conjunto de entidades.

Sin embargo, la particular condición de ente emisor monopólico de la moneda, la misión fundamental de preservar su valor y las específicas operaciones que de todo ello se derivan hacen que no siempre puedan aplicarse aquellas normas y principios generales en la misma forma que al resto de los entes económicos.

Por lo expuesto, se analizarán en este capítulo aspectos especiales que requieren una revisión a la luz de la naturaleza particular de la autoridad monetaria.

## 2. ¿LA CUENTA "CAJA" EN EL PASIVO?

La primera cuenta activa que se encuentra normalmente en cualquier balance general es "Caja". Es un saldo "líquido" por definición y representa las tenencias del ente en dinero en efectivo con poder cancelatorio inmediato.

Asimismo, las tenencias en efectivo por parte de los particulares también representan activos disponibles para sus propietarios, aun cuando no preparen estados financieros.

Todo activo con poder cancelatorio tiene un deudor detrás y el mismo se presenta como contrapartida en un pasivo por igual importe y condiciones. Entonces vale preguntarse: ¿quién es el deudor de todos esos activos que figuran como "Caja" en todos los balances?, ¿quién es el deudor de esos activos que podrían clasificarse como "Caja" si cada ciudadano hiciera un balance de sus bienes? La respuesta surge inmediatamente: es el Banco

Central quien emitió esos billetes y monedas con el "sello" de acuñación dándole la figura de moneda de curso legal.

Esta facultad de emisión de la moneda que el resto de la sociedad acepta para efectuar sus transacciones comerciales hace que en sus estados financieros figure como principal pasivo, bajo la cuenta Circulación monetaria, el total de la moneda emitida (tanto bajo la modalidad de billetes, como de moneda metálica) que constituye un activo para quien la atesora.

Lo descrito hasta aquí, aunque razonable en términos teóricos, genera situaciones que en la práctica ofrece interesantes interpretaciones. Imagínese una sociedad en la cual el medio de pago exclusivo sea la moneda que emite el Banco Central<sup>2</sup> y en la cual los bancos no tengan cuentas corrientes en aquél.

¿Qué sucede cuando el Banco Central debe pagar algo en efectivo, por ejemplo, la compra de un título público en el mercado?

Lo normal es que cuando alguien paga algo en efectivo disminuya su activo "Caja". No es el caso del Banco Central. En efecto, al tener que pagar en moneda de curso legal y ser él mismo quien tiene la facultad exclusiva de emisión, cada vez que pague algo en efectivo no estará disminuyendo su activo, sino aumentando su pasivo por los billetes y monedas que, por esa operación, se considerarán a partir de ese momento emitidos y, por lo tanto, aceptados como medio de pago.

Cabe también preguntarse: ¿dónde habían estado esos billetes y moneda hasta entonces? Estaban en custodia en el Tesoro del Banco formando parte de cuentas de orden representativas de un bien con características físicas que lo dotan de la posibilidad de convertirse en moneda (tipo de papel, numeración, sello) pero que sólo lo será en el momento que "salga" del Tesoro para convertirse en un pasivo para el Banco.

Analícemos el caso inverso:

¿Qué sucede cuando el Banco cobra en efectivo algo, por ejemplo, una cuota de un préstamo otorgado a alguna entidad financiera?:

Normalmente, para un ente común, un cobro en efectivo generaría incrementos en su cuenta activa "Caja". Sin embargo, para el Banco Central el efecto será otro. Dado que lo hará en la moneda que él mismo emitió, y que por ello figura en su pasivo, el cobro de esta cuota generará una disminución de su pasivo equivalente al circulante rescatado.

A partir de este "rescate", el mismo pierde su condición de moneda, aun reteniendo sus características físicas (tipo de pa-

pel, numeración, sello), volviendo a integrar los saldos de cuentas de orden representativas de un bien en custodia que volverá a aceptarse como medio de pago sólo cuando se decida su vuelta a la circulación a través de su emisión como moneda de curso legal.

Los billetes y monedas atesorados por el Banco Central tienen obviamente características físicas adecuadas para su circulación legal, y su existencia tiene que ver con el cumplimiento de su papel de emisor de moneda. Esta situación puede invitar a pensar que el Banco Central tiene una disponibilidad ilimitada de dinero. Sin embargo, cabe preguntarse: ¿es el Banco Central propietario de toda esa moneda de curso legal en custodia? o ajustando aún más el razonamiento: ¿pueden ser esos bienes considerados como moneda con poder cancelatorio?

Ambas respuestas son negativas. El Banco Central *no* es propietario de esos bienes, es sólo su custodio. Por ello, la imputación contable se registra en cuentas de orden y no en cuentas patrimoniales. Esos bienes *no* pueden ser considerados como moneda de curso legal, ya que esa condición sólo se verifica con la puesta en circulación y cómputo en la cuenta pasiva correspondiente.

Una imagen clara del tema la puede dar el imaginar que la puerta del Tesoro del Banco es un arco "mágico" que transforma a quienes lo atraviesan: papel impreso o cospel acuñado que salen por él se transforman inmediatamente en billetes o monedas respectivamente. A la vuelta, los billetes o monedas que lo atraviesan en sentido opuesto vuelven a su condición inicial de papel impreso o cospel.

Estos extraordinarios poderes que le otorgan al Banco Central su condición de emisor de la moneda obligan a establecer reglas claras para delimitar su campo de acción. Ese es el objetivo, extensamente analizado en los capítulos precedentes, tanto de la Ley de Convertibilidad como de la nueva Carta Orgánica. La primera funcionando como asegurador de que el Banco mantendrá activos de reconocido valor para enfrentar una demanda masiva de conversión de la moneda, y la segunda estableciendo claramente las funciones que limitan su facultad de emisión.

Resultará interesante efectuar una última reflexión. Normalmente se estudian las operaciones de importancia macroeconómica significativa, como por ejemplo operaciones de mercado abierto, de financiamiento al sistema financiero o al Gobierno nacional. Sin embargo, cabe incluir, a propósito de la te-

mática que se está analizando, qué sucede con las transacciones cotidianas que se refieran a la administración del Banco. Por ejemplo:

¿Qué ocurre cuando el Banco paga sueldos a su personal? Una vez más, el razonamiento lleva a una situación distinta al resto de los entes: no disminuye su activo, por el contrario, aumenta su pasivo.

¿Esto quiere decir que el Banco tiene posibilidades infinitas de financiamiento a su presupuesto de gastos? Una vez más, la respuesta es *no*. El Banco debe ajustarse a las pautas dispuestas en su presupuesto, cuya aprobación requiere la *emisión* de un decreto del Poder Ejecutivo Nacional. Todo ello, claro está, en el contexto de la Ley de Convertibilidad.

En síntesis, cualquier erogación que el Banco realice por operaciones que se aparten del presupuesto aprobado de gastos o de las estrictamente tipificadas en su Carta Orgánica implicaría emisión indebida de moneda. Esto plantea una paradoja: cualquier otra erogación, para ser neutra y no generar emisión de moneda debiera ser efectuada... ¡en especie!<sup>3</sup>

### 3. ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS

El estado de origen y aplicación de fondos es un estado que, de acuerdo con la Resolución Técnica RT Nro. 8 (modificada por la RT Nro. 11) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, es de presentación obligatoria para los entes incluidos en el art. 299 de la Ley de Sociedades Comerciales Nro. 19.550 y para aquellos sin fines de lucro. El Banco Central, por su parte, expone en notas a los estados contables que *"Las particulares características de la institución y las misiones y funciones que le asigna su Carta Orgánica, en particular su facultad de emitir billetes y monedas, sumadas a la especificidad de las operaciones que realiza, no permiten la elaboración del Estado de Origen y Aplicación de Fondos"*.

A continuación se analizarán los motivos que fundamentan esta nota.

Tal como está establecido en la Resolución Técnica Nro. 8, *"La materia de este estado puede ser, a opción del ente, el capital corriente o el conjunto de disponibilidades y las inversiones transitorias"*. Cuando se opta por esta última alternativa, el estado se denomina de origen y aplicación de fondos.

Dados los comentarios efectuados en el punto 2 precedente, resulta evidente que este estado requiere una serie de modificaciones para ser adaptado a la realidad financiera del Banco Central. Ello debido fundamentalmente a la ausencia de una cuenta asimilable al concepto de disponibilidades.

Si bien es cierto que la cuenta más cercana a tal concepto es, como ya expusimos en el punto anterior, un pasivo para el Banco, se debe admitir que su evaluación no aporta datos similares a los que surgen del análisis de la tenencia de efectivo por parte de cualquier otro ente. En efecto, mientras que el análisis del origen y aplicación de fondos de una empresa estará aportando datos acerca del grado de liquidez de sus activos y los movimientos de los fondos durante el ejercicio económico, el de la evolución de la cuenta Circulación monetaria estará ilustrando acerca de la preferencia del público por mantener sus saldos en efectivo<sup>4</sup>.

Haciendo abstracción de las diferencias conceptuales que este estado financiero puede generar en relación con lo generalmente aceptado, y reconociendo que el Banco paga y cobra emitiendo o rescatando la moneda que él mismo emite, cabe completar un aspecto del análisis. Se debe agregar como posibilidad que el Banco perciba ingresos en moneda extranjera. En tal caso, en lugar de imputarse la cuenta pasiva Circulación monetaria se registrará la cuenta Divisas (por ejemplo, cuando cobra la renta de alguna colocación en el exterior). Esto complica el panorama, por cuanto obliga a considerar una situación más compleja a la comentada en el punto precedente.

Bajo ese esquema el Banco podrá efectuar operaciones de la siguiente manera:

*En moneda nacional.* En cuyo caso incrementará su pasivo cuando paga y lo disminuirá cuando cobra.

*En moneda extranjera.* Disminuirá su activo cuando paga y lo aumentará cuando cobra.

Esta visión simultánea de cuentas activas y pasivas supera definitivamente la aplicabilidad de la definición de "fondos" aludida. Propone, en cambio, un enfoque cercano al de "capital corriente", o sea, activos corrientes menos pasivos corrientes.

Estos activos y pasivos presumiblemente se convertirán (o ya lo son a la fecha del cierre) en dinero o equivalente, o se cancelarán en el transcurso de un año.

Si todo funciona bien en la economía, es de esperar que la gente mantenga sus tenencias en moneda nacional y que, por lo

tanto, no las cambie por las divisas que el Banco Central mantiene en su activo. Sin embargo, por imperio de la Ley de Convertibilidad el Banco debe mantener permanentemente activos externos lo suficientemente líquidos como para atender *en todo momento* a la demanda de conversiones que se presenten. Se observa entonces que ambas nociones (la que asume la baja probabilidad de necesitar activos líquidos para atender masivas conversiones como la de permanente liquidez) descartan la aplicabilidad del límite de un año o un determinado ciclo económico como período representativo para clasificar las cuentas de forma tal que permitan una adecuada evaluación del giro del negocio del Banco.

Queda claro que el concepto de "fondo" no es aplicable, y tampoco lo es el de "capital corriente" en su definición tradicional. El replanteo del tema, focalizando la problemática del Banco, deriva en conceptos alternativos que remiten al seguimiento de variables macroeconómicas tales como reservas internacionales por un lado, base monetaria o pasivos financieros por el otro, o la posición neta de ambas.

Las condiciones que plantea la Ley de Convertibilidad que obliga, por definición, a observar para el normal desenvolvimiento del Banco simultáneamente las reservas internacionales y la base monetaria, conduce al análisis del concepto de reservas excedentes<sup>5</sup>.

En el Cuadro Nro. 13 se propone un estado de variaciones de la relación de convertibilidad para el ejercicio 1995. Para su elaboración se han utilizado los balances generales 1994 y 1995<sup>6</sup>, de los cuales se extrajeron saldos de cada uno de los componentes de las reservas de libre disponibilidad, y pasivos financieros para la posterior determinación de la evolución de las reservas excedentes en el período.

Para la ubicación de las causas de las variaciones, se han analizado las restantes cuentas tanto de resultados como patrimoniales, clasificándolas según hayan tenido contrapartida en reservas y en pasivos financieros siguiendo el razonamiento que se detalla a continuación:

- Movimientos que incrementan reservas de libre disponibilidad incrementan reservas excedentes.
- Movimientos que disminuyen reservas de libre disponibilidad disminuyen reservas excedentes.
- Movimientos que incrementan pasivos financieros disminuyen reservas excedentes.

- Movimientos que disminuyen pasivos financieros incrementan reservas excedentes.

Además, debido a la limitación de la información disponible<sup>7</sup> en cuanto a su nivel de desagregación, se efectuaron los siguientes "supuestos":

- Se consideran como "percibidos" todos los ingresos/egresos obtenidos por operaciones con reservas de libre disponibilidad y con créditos al sistema financiero y aquellos clasificados como diversos.
- No se consideran "percibidos" ni las provisiones constituidas en el ejercicio ni el resultado por exposición a la inflación.
- No se evalúan los saldos de las cuentas relacionadas con operaciones con el Fondo Monetario Internacional por obedecer a un comportamiento simétrico<sup>8</sup> que no tiene impacto patrimonial para el Banco.
- No se consideran las operaciones que afectan a ambos miembros de la ecuación de convertibilidad ya que no impactan sobre el nivel de reservas excedentes (por ejemplo: conversión cambiaria, pases con títulos en moneda extranjera, movimientos en las cuentas de Gobierno, etcétera).
- Se asume que todos los movimientos de otros depósitos, otros activos y otros pasivos siempre tienen como contrapartida pasivos financieros.

Tal como puede observarse, la primera conclusión que se observa es que las reservas excedentes se vieron incrementadas en el período en \$ 594,5 millones (\$ 882,4 millones por incremento de reservas de libre disponibilidad y \$ -287,9 millones por incremento de los pasivos financieros).

Entre los movimientos en las cuentas de resultado se destacan básicamente los ingresos obtenidos por la colocación de las reservas Ley Nro. 23.228 (\$ 863,6 millones), por créditos otorgados al sistema financiero (\$ 219,7 millones) y los ajustes de valuación del oro, divisas y títulos públicos (\$ 151,8 millones). Con signo contrario impactan los gastos de emisión monetaria (\$ 22,4 millones), gastos de administración (\$ 98,3 millones) y el aporte a rentas generales (\$ 50,9 millones).

Por su parte, los movimientos más significativos en cuentas patrimoniales fueron los redescuentos por iliquidez (\$ -820,8 millones) y los movimientos de otros depósitos (\$ 663,4 millones)<sup>9</sup>.

#### 4. UTILIDADES DEVENGADAS VERSUS PERCIBIDAS

Ya se reflexionó extensamente en los puntos anteriores acerca del enorme poder que puede concentrar un Banco Central por su carácter de ente monopólico emisor de moneda. Se ha observado que los límites impuestos están basados en dos ejes: las Leyes de Convertibilidad y de la Nueva Carta Orgánica.

Ambas leyes funcionan como marco para acotar las situaciones en las cuales es posible emitir moneda. En tal sentido, se han descrito las operaciones permitidas: emite moneda cuando compra divisas o títulos en el mercado, cuando liquida un redescuento a favor de una entidad o simplemente cuando cumple con el pago de los gastos previstos en su presupuesto. Corresponde ahora analizar el efecto que produce la transferencia de sus utilidades al Tesoro Nacional.

El art. 38 de la nueva Carta Orgánica dice: *"Las utilidades que no sean capitalizadas se utilizarán para el fondo de reserva general y para los fondos de reserva especiales hasta que los mismos alcancen el cincuenta (50) por ciento del capital del Banco. Una vez alcanzado este límite las utilidades no capitalizadas o aplicadas en los fondos de reserva deberán ser transferidas libremente a la cuenta del gobierno nacional"*.

Para el caso que hubiera pérdidas, el mismo artículo menciona: *"Las pérdidas realizadas por el Banco en un ejercicio determinado se imputarán a las reservas que se hayan constituido en ejercicios precedentes y si ello no fuera posible afectarán al capital de la institución"*.

Contrariamente al texto de la anterior carta orgánica, no se hace mención a las utilidades según la típica clasificación en liquidadas y realizadas<sup>10</sup>. Se determina, en cambio, un orden de prioridades para el destino de las utilidades en el cual aparece el objetivo prioritario de capitalizar el Banco, luego el de constituir reservas hasta el 50% del saldo del capital y, por último, la libre transferencia al Tesoro.

Supóngase una situación en la cual el nivel del capital es considerado adecuado por el Directorio del Banco, y que el saldo de reservas está en el tope permitido por la Carta Orgánica. ¿Son todas las utilidades, cualquiera sea su clasificación, distribuibles? ¿Debe tener efecto neutro, en términos macroeconómicos, la distribución de utilidades al Tesoro Nacional?

Ante todo se debe decir que, independientemente de la clasificación de las utilidades, su transferencia implica:

Una expansión monetaria (emisión) cuando se efectúa en pesos, por los fondos entregados al Tesoro Nacional,

o

Una pérdida de reservas internacionales cuando se efectúa en dólares, por las divisas entregadas al Tesoro Nacional.

Ambas situaciones constituyen movimientos adversos en términos de la relación de convertibilidad (Clave Nro. 1) con reducción del nivel de reservas excedentes (Clave Nro. 3)<sup>11</sup>. *Sin embargo, el efecto total dependerá del impacto que originalmente produjo la percepción de esos ingresos en los mismos indicadores.*

Supóngase que el Banco realiza una sola operación en el ejercicio, por ejemplo, otorga un redescuento a una entidad financiera y cobra los intereses correspondientes en ese período.

El cobro representará una registración de ganancias con contrapartida en un débito en la cuenta corriente del banco en cuestión, provocando una disminución de los pasivos financieros. En consecuencia, el efecto expansivo de la distribución de la utilidad obtenida devuelve a los mencionados pasivos a su nivel original neutralizando en términos patrimoniales el efecto inicial, tal como se sintetiza en el siguiente cuadro:

Etapas de la operación	Efecto sobre los pasivos financieros	Efecto sobre las reservas excedentes (Clave Nro. 3)
1) Cobro del interés por el redescuento otorgado	Contractivo	Aumento
2) Distribución al Tesoro del interés percibido	Expansivo	Disminución
<b>Efecto final de 1) + 2)</b>	<b>Neutro</b>	<b>Neutro</b>

Un efecto similar tendría la distribución de utilidades cuya percepción se realice con ingreso de reservas convertibles. Por ejemplo, el cobro de un interés obtenido sobre un depósito a plazo fijo. En este caso la contabilización de la ganancia obtenida tendrá como contrapartida un incremento de reservas. Lue-

go, la distribución de utilidades, en este caso efectuada también con reservas, nivelaría finalmente la situación. Este efecto se podría sintetizar así:

Etapas de la operación	Efecto sobre las reservas convertibles	Efecto sobre las reservas excedentes (Clave Nro. 3)
1) Cobro del interés por el depósito a plazo fijo	Aumento	Aumento
2) Distribución del Tesoro del interés percibido	Disminución	Disminución
<b>Efecto final de 1) + 2)</b>	Neutro	Neutro

Estos ejemplos sencillos tienen como propósito hacer notar que el efecto macroeconómico de la distribución de utilidades al Tesoro Nacional por parte del Banco Central no debería ser otro que el exactamente opuesto al originado en el momento de la percepción de los ingresos en cuestión. Cualquier otra situación pondría al Banco Central en una posición expansiva.

Para ilustrar este punto, supóngase una situación en la cual el Banco devenga los intereses sobre el redescuento y no llega a cobrarlos en el periodo. En ese caso, la contabilización de la ganancia tiene como contrapartida la imputación de una cuenta activa representativa de los intereses a cobrar, no verificándose movimientos en la relación de convertibilidad (ni se cobró con imputación a reservas convertibles ni con imputación a pasivos financieros). En ese caso, la expansión que produciría la distribución de las utilidades en cuestión, en lugar de estar "neutralizando" un efecto anterior, lo está generando. La secuencia sería:

Etapas de la operación	Efecto sobre las reservas convertibles o pasivos financieros	Efecto sobre las reservas excedentes (Clave Nro. 3)
1) Devengamiento del interés sobre el redescuento	Ninguno	Ninguno
2) Distribución al Tesoro del interés percibido	Disminución	Disminución
<b>Efecto final 1) + 2)</b>	<b>Disminución de reservas o expansión de los pasivos financieros</b>	<b>Disminución</b>

De los simples ejemplos expuestos surge que la distribución de utilidades del Banco Central en favor del Tesoro sólo es neutra en términos macroeconómicos cuando se circunscribe a resultados percibidos exclusivamente.

Un concepto más general puede fortalecer aún más lo anteriormente expuesto. Cuando el fisco recauda impuestos, absorbe fondos de una parte de la sociedad, los que luego volverán al sistema ni bien se apliquen a financiar el gasto. En el caso de las utilidades del Banco Central, el razonamiento debería ser idéntico: Absorbe fondos cuando "percibe" sus resultados y los devuelve al sistema cuando los pone a disposición del Tesoro financiando sus gastos. En consecuencia, llevando el razonamiento a un punto extremo, la distribución de resultados no percibidos implicaría efectuar una emisión indebida en favor del Estado.

Hasta aquí, el planteo teórico del tema que permite responder las dos preguntas iniciales:

- Aun habiendo elaborado los estados financieros aplicando las normas contables profesionales, no todas las utilidades contabilizadas son distribuibles; sólo lo son las efectivamente percibidas (ya sea en pesos o dólares).
- La distribución de utilidades genera un efecto negativo sobre las reservas excedentes en el momento en el que se realiza. Sin embargo, debe ser neutra si se la analiza en el periodo que va entre la percepción de los ingresos y la distribución propiamente dicha <sup>12</sup>.

Ambas conclusiones ponen de relieve la necesidad de los bancos centrales de tener permanentemente identificados los resultados según su clasificación en percibidos<sup>13</sup> o devengados solamente. Esto exige un seguimiento adicional de las imputaciones contables, por cuanto, como se ha afirmado reiteradamente, el Banco elabora sus estados financieros siguiendo normas contables, entre ellas, el criterio de lo devengado (es decir la imputación de resultados de acuerdo con el período en que se generan, independientemente de su pago o cobro).

Por otro lado la Carta Orgánica no hace mención expresa a este tema. Consecuentemente se podría interpretar que no habría que hacer estas consideraciones al momento de transferirse utilidades al Gobierno nacional, en la medida que aquéllas se hayan determinado siguiendo las normas contables y principios generales de que habla el art. 34 de dicha Carta, sin distinguir entre resultados percibidos y devengados.

## RESUMEN DEL CAPÍTULO IX

Se analizan algunos aspectos especiales que surgen de las características muy particulares del Banco Central como ente emisor, con la misión fundamental de preservar el valor de la moneda y con una operatoria muy específica.

*¿La cuenta "Caja" en el pasivo?* El tradicional rubro del activo Caja no existe como tal en el balance general del Banco Central. Cuando éste tiene que efectuar un pago en efectivo emite moneda (expande circulación monetaria, o sea, aumenta el pasivo) y cuando cobra en efectivo contrae circulación monetaria, o sea, disminuye el pasivo. La moneda no emitida o rescatada está en su Tesoro pero no tiene poder cancelatorio. No es un activo del Banco, sino que está registrada como cuenta de orden. En otras palabras, es moneda en potencia.

*Estado de origen y aplicación de fondos.* La información que brinda este estado bajo los dos conceptos fundamentales de fondos -efectivo o capital corriente- es necesaria para conocer el flujir de dichos fondos y, consecuentemente, la situación financiera de un ente. En el caso particular del Banco Central, se señaló antes que éste no tiene Caja como activo, por lo que no sería aplicable el concepto de fondo como efectivo. Tampoco lo sería como capital corriente. Tanto la idea de mantenimiento permanente de activos líquidos como la opuesta que se deriva de

una hipótesis de estabilidad monetaria hacen inaplicable la noción de "un año", tradicionalmente utilizada para definir activos y pasivos corrientes.

Una solución alternativa sería el seguimiento de variables macroeconómicas tales como reservas, por un lado, y base monetaria, por el otro, lo que conduce a analizar los movimientos de las reservas excedentes. Por ello se ha preparado, bajo ciertos supuestos, un estado de variaciones de la relación de convertibilidad, que sería lo más cercano a un estado de origen y aplicación de fondos.

*Utilidades devengadas versus percibidas.* La transferencia de utilidades al Gobierno produce una expansión monetaria cuando se efectúa en pesos, o una pérdida de reservas si se efectúa en dólares. En ambos casos se produce un efecto adverso en los términos de la relación de convertibilidad. Sin embargo, el mismo puede neutralizarse en función del impacto original de la percepción de los ingresos correspondientes. Si las utilidades distribuidas fueron "percibidas" se torna neutro, en cambio si fueron meramente "devengadas" se mantiene adverso. Sobre esta base, se puede interpretar que solamente sea factible distribuir utilidades percibidas. No obstante, dado que la Carta Orgánica no distingue entre utilidades devengadas y percibidas podría también interpretarse que las utilidades son distribuibles, sean devengadas solamente o percibidas.

## NOTAS

- 1 *Teoría contable. La exposición veraz y razonable en los estados contables.* Ediciones Macchi, 1984.
- 2 Esta situación es la más normal. Sin embargo, desde la convertibilidad, en nuestro país son indistintamente utilizados como medios de pago tanto el peso como el dólar.
- 3 En casa de herrero, cuchillo de palo.
- 4 Este concepto para ser adecuadamente evaluado deberá considerar, además del saldo contable, la ponderación con el producto bruto interno.
- 5 Véase el punto 5.3 del Capítulo VII.
- 6 Comunicados de prensa Nro. 24.723 del 28/11/95 y 26.558 del 2/9/96.
- 7 Según se comenta en la Introducción, las cifras mencionadas en este libro surgen exclusivamente de información publicada por el Banco Central y en ningún caso de información interna del mismo.

- <sup>8</sup> Véanse los puntos 2 y 3 "in fine" del Capítulo VII.
- <sup>9</sup> Este factor suele tener gravitación estacionalmente por contener la cuenta del ANSeS en el Banco Central, que genera movimientos en bloque significativos contra las cuentas corrientes de los bancos.
- <sup>10</sup> Art. 49 de la Ley Nro. 20.539.
- <sup>11</sup> Véase tratamiento de indicadores "claves" de convertibilidad en los puntos 5.1, 5.2 y 5.3 del Capítulo VII.
- <sup>12</sup> Es importante destacar que, dado los mencionados efectos expansivos de la distribución de utilidades en el momento en que efectivamente se realizan, los cuales, aun siendo luego neutralizados en el tiempo, son inevitables, el Banco ha adoptado como práctica la entrega de los resultados al Tesoro Nacional en forma distribuída a lo largo del ejercicio, evitando los efectos que pudiera ocasionar la transferencia masiva coincidente con el cierre del ejercicio económico. Véanse consideraciones efectuadas sobre el tema en el punto 6 del Capítulo V.
- <sup>13</sup> Se debe entender que son resultados previamente devengados o bien percibidos directamente.

## CUADRO 13

**Estado de variaciones de la relación de convertibilidad  
(concepto de pasivos financieros) por el ejercicio 1995  
-en millones de pesos-**

	Saldos al 31/12/94	Variaciones ejercicio 1995	Saldos al 31/12/95
<b>I- RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD</b>			
Oro (neto de provisión de fineza de oro)	1.651,2	27,8	1.679,0
Divisas	712,2	703,2	1.415,4
ALADI	56,9	(34,9)	22,0
Colocaciones realizables en divisas:			
Según balance general	13.611,5	(764,5)	12.847,0
Posición neta de pases	0,0	0,0	0,0
Colocaciones realizables en divisas (neto)	13.611,5		12.847,0
Títulos públicos:			
Según balance general	1.906,0	(1.118,7)	787,3
Posición neta de pases	0,0	2.069,5	2.069,5
Títulos públicos (neto)	1.906,0		2.856,8
<b>TOTAL</b>	<b>17.937,8</b>	<b>882,4</b>	<b>18.820,2</b>
<b>II- PASIVOS FINANCIEROS</b>			
Circulación monetaria	13.316,6	(266,6)	13.050,0
Ctas. Ctes. (pesos y dólares) e Integración pto. 8-"A"2.298			
Según balance general	2.950,0	(2.231,4)	718,6
Posición neta de pases	0,0	1.872,8	1.872,8
Cuentas corrientes (neto)	2.950,0		2.591,4
Depósitos del Gobierno Nacional	764,0	913,1	1.677,1
<b>TOTAL</b>	<b>17.030,6</b>	<b>287,9</b>	<b>17.318,5</b>
<b>III-RESERVAS EXCEDENTES (I-II)</b>	<b>907,2</b>	<b>594,5</b>	<b>1.501,7</b>

CUADRO 13 (CONTINUACIÓN)

CAUSAS DE LAS VARIACIONES	EFECTO EN LA RELACION DE CONVERTIBILIDAD	
	Reservas *Aumento *(Disminución)	Pvos. financ. *(Aumento) *(Disminución)
1) Cuentas de resultado:		
Ingresos financieros sobre reservas Ley 23.928	863,6	
Ingresos financieros sobre créditos a entidades financieras		219,7
Egresos financieros por posición neta de DEG	(20,4)	
Gastos de emisión monetaria		(22,4)
Gastos de administración		(98,3)
Aportes a rentas generales		(50,0)
Resultados diversos		(50,9)
Diferencias de cotización de oro, divisas, y títulos públicos	151,8	
2) Cuentas patrimoniales:		
Redescuentos por iliquidez (otorgamientos netos de cobros)		(820,8)
Variación neta de otros depósitos		663,4
Variación neta de otros activos		(210,3)
Variación neta de otros pasivos		(91,7)
3) Otros (no analizados)		60,8
Subtotales	995	(400,5)
TOTAL		594,5

Nota: Los saldos al 31/12/94 se computan a valores históricos. En cambio, los mismos saldos incluidos, a efectos comparativos, en el balance general al 31/12/95 (ver Apéndice Nro. 3) se exponen a valores de cierre.

## GLOSARIO DE TERMINOS USADOS EN ESTA OBRA

**Activos y pasivos elegibles:** Son los bienes, derechos y obligaciones que reúnen las condiciones exigidas por ley para formar parte de la relación de convertibilidad (\*).

**Balance de pagos:** Resume todas las operaciones económicas de un país con respecto al resto del mundo durante un período (generalmente un año), cuyos movimientos de moneda extranjera afectan fundamentalmente el rubro reservas internacionales (\*) de los balances de los bancos centrales. Comprende los movimientos de cuenta corriente y de capitales. Los movimientos de cuenta corriente se reflejan en la balanza comercial (\*) y la de servicios. Esta última incluye los servicios: (1) reales (fletes, regalías, etc.) y (2) financieros (utilidades, dividendos, intereses, etcétera).

**Balanza comercial:** Registra el comercio de bienes con el resto del mundo (importaciones y exportaciones).

**Base monetaria:** De acuerdo con la Ley de Convertibilidad está constituida por: (1) la circulación monetaria (\*), y (2) los depósitos a la vista de las entidades financieras en el Banco Central en cuenta corriente o cuentas especiales. Luego que la Comunicación "A" 2.298 de enero de 1995 dispuso la conversión automática de los saldos de depósitos de pesos a dólares, el ítem (2) desapareció, con lo que la base monetaria se redujo, en la práctica, a la circulación monetaria (\*).

**Capacidad prestable:** Es el importe disponible de que disponen las entidades financieras para conceder préstamos. Está constituida por la diferencia entre los depósitos recibidos por dichas entidades y otros pasivos y los efectivos mínimos (enca-

jes) (\*) reemplazados luego de la Comunicación "A" 2.350 por los requisitos de liquidez (\*).

**Circulación monetaria:** Está constituida por los billetes y monedas en poder del público y de las entidades financieras.

**Contrapartida de operaciones de pase:** Concepto incluido desde el año 1992 en los pasivos monetarios (\*) o pasivos financieros (\*) para neutralizar el efecto monetario de las operaciones de pase que realiza el Banco Central. Con tal objetivo, las operaciones de pase (\*) activas por generar efecto monetario expansivo (\*) se computan con signo negativo, en tanto que las operaciones de pase pasivas por generar efecto contractivo (\*) se presentan con signo positivo.

**Conversión automática:** Concepto introducido por la Comunicación "A" 2.298 de enero del año 1995 por el cual se unifican las cuentas corrientes en pesos y en dólares de las entidades financieras en el Banco Central. Los saldos en esas cuentas remanentes al finalizar el proceso de operaciones diarias pasan a expresarse automáticamente en dólares.

**Conversión cambiaria:** Este concepto surge con motivo de la Comunicación "A" 2.298 de enero del año 1995, que unifica las cuentas corrientes en pesos y a la vista en dólares que las entidades financieras mantenían con el Banco Central. Identifica a la operación hasta ese momento conocida como compra/venta de divisas. Una conversión cambiaria positiva identifica movimientos similares a los de compra de divisas por parte del Banco Central, en tanto que la conversión cambiaria negativa, a los de venta de divisas por parte del Banco Central.

**Criterios contables de lo devengado y percibido:** En el primer caso, las operaciones se contabilizan independientemente de que se hayan cobrado o pagado. En el segundo, se registran en el momento del cobro o pago. Las normas contables profesionales aceptadas participan del primer criterio. En otros términos, los ingresos, costos y gastos deben reconocerse contablemente en el período en que se hayan producido los hechos sustanciales que los generan.

**Cuenta Regulación monetaria:** Creada por Ley Nro. 21.572 del año 1977. Determinaba que el Banco Central pagara a las entidades financieras una compensación (interés) sobre el efectivo mínimo (encaje) (\*) de los depósitos a plazo y cobrara un cargo sobre la capacidad prestable (\*) originada por los depósitos a la vista. Esta cuenta era administrada por el Banco Central por cuenta del Gobierno; sin embargo, su saldo nunca estuvo

computado en el Presupuesto General de la Nación. En los primeros años, el saldo resultaba acreedor ya que los cargos eran superiores a las compensaciones. Luego, al darse la situación inversa, el saldo tendió a ser crónicamente deudor. Se derogó en 1992 (art. 9º de la Ley Nro. 24.144).

**Cuenta Resultado de operaciones de cambio:** Creada por Decreto Nro. 4.611/58. En sus comienzos se acreditaba por las modificaciones en el valor del oro y de las divisas del Banco Central, sin formar parte del estado de resultados dado que por definición era una cuenta a favor del Gobierno. Con posterioridad se aplicó a otros conceptos asimilables a operaciones en moneda extranjera, creándose ciertas complicaciones operativas y contables. Se derogó en 1992 (art. 9º de la Ley Nro. 24.144).

**Depósitos indisponibles:** Inmovilización de fondos impuestas a las entidades financieras consistentes en depósitos que las mismas debían realizar en el Banco Central y por los cuales cobraban un interés. No podían ser utilizados hasta ser expresamente liberados por dicho Banco.

**Ecuación de convertibilidad (regla de convertibilidad):** Las Reservas de libre disponibilidad (\*) igualan a (1) a la base monetaria (\*) según la define la Ley de Convertibilidad o (2) a los pasivos financieros (\*). De tal forma, se asegura que todos los pasivos elegibles (\*) del Banco Central puedan ser permanentemente "convertidos".

**"Efecto tequila":** Dícese de las consecuencias que sobre las economías latinoamericanas tuvo la grave crisis económica producida en México hacia finales del año 1994. De su manejo exitoso, surgieron una serie de ajustes a interpretaciones de la Ley de Convertibilidad y modificaciones a la Carta Orgánica del Banco Central.

**Efectivos mínimos (encajes):** Son las inmovilizaciones no remuneradas que las entidades financieras deben mantener sin prestar. Se calculan sobre determinadas proporciones de los depósitos y otros pasivos denominados en moneda local o extranjera. El objetivo es mantener una cantidad adecuada de fondos disponibles para atender eventuales retiros de depósitos. En 1995, han sido reemplazados por los requisitos de liquidez (\*).

**Expansión y contracción (absorción) monetaria:** Es el efecto que las distintas operaciones tienen sobre la base monetaria (\*), expandiéndola cuando la incrementan o contrayéndola cuando la disminuyen. Por ejemplo, compra y venta de divisas contra pago o cobro en pesos, la expanden y contraen, respectivamente.

**Medios de pago:** Atributo del dinero por el cual es aceptado a cambio de mercancías, servicios u otras transacciones. Facilita los intercambios comerciales; sin ellos las transacciones deberían hacerse bajo la modalidad de trueque.

**Moneda fiduciaria:** Es la moneda cuyo valor está dado por el "sello" que la misma tiene en lugar de estarlo por su valor intrínseco. El sello de acuñación (en el caso de monedas metálicas) o de impresión (en el caso de billetes) del organismo emisor brinda confianza a quien tiene la moneda en su poder en el sentido que ella "vale" lo que dice representar.

**Normas contables profesionales:** Son las emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, a través de Resoluciones Técnicas. Se clasifican en normas de valuación y de exposición referidas a la cuantificación y calidad de la información contable, respectivamente.

**Nueva Carta Orgánica (Carta Orgánica vigente):** Es la aprobada por el art. 1º de la Ley Nro. 24.144 del año 1992 y leyes y decretos modificatorios (Decretos Nros. 290/95 y 538/95 y Ley Nro. 24.485 del año 1995).

**Operaciones de mercado abierto:** Son las operaciones que el Banco Central efectúa interviniendo como un operador más en el mercado financiero. De acuerdo con la nueva Carta Orgánica (\*), pueden efectuarse bajo la modalidad de compras y ventas a precio de mercado, de operaciones de contado y a término, de títulos públicos, divisas y otros activos financieros con fines de regulación monetaria y cambiaria.

**Pasivos financieros:** Están constituidos por la sumatoria de la base monetaria (\*), los depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes en dólares, la posición neta de pasivos activos y pasivos (\*) y los depósitos del Gobierno nacional. Estos últimos se exponen, desde enero de 1997, deducidos del total de Reservas netas (\*).

**Pasivos monetarios:** Estuvieron constituidos por la sumatoria de la base monetaria (\*), los depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes en dólares y la contrapartida de operaciones de pasivos (\*) activos. Este concepto quedó superado por el más amplio de pasivos financieros (\*).

**Operaciones de pase:** Consiste en una compra (pase activo) o venta (pase pasivo) de activos financieros (divisas, títulos públicos y similares) con obligación futura de reventa o recompra en un período según corresponda, con un costo financiero que

cobra el Banco Central en el caso de los activos y paga cuando son pasivos.

**Posición neta de pasivos:** Es la diferencia entre los importes de pasivos activos y pasivos existentes a una fecha determinada.

**Red de seguridad:** Se constituyó a través de un encaje adicional fijo dispuesto por la Comunicación "A" 2.298 de enero de 1995 con motivo del "efecto tequila" (\*). Fue administrada por el Banco Nación. Se liberó en su totalidad, con efecto al 1º de julio de 1996, por la Comunicación "A" 2.444.

**Redescuentos y adelantos en cuenta por iliquidez:** Son otorgados por el Banco Central en su condición de prestamista de última instancia. En consecuencia, ello sucede sólo cuando los bancos han agotado las posibilidades de financiamiento entre sí, debiendo cancelarse en un plazo no mayor a los treinta días, excepto que circunstancias generales y extraordinarias hicieran aconsejable extenderlo. Se establecen ciertas garantías para asegurar su cobrabilidad.

**Relación de convertibilidad:** Es la resultante del apareamiento de las Reservas internacionales (\*) y la Base monetaria (\*) -según la Ley de Convertibilidad-, o pasivos financieros (\*) elegibles (\*). Los activos deben ser mayores o iguales que los pasivos.

**Requisitos de liquidez:** Consiste en la imposición a las entidades financieras de mantener una fracción de sus activos, determinada en proporción a ciertos pasivos, en inversiones de liquidez inmediata que permita una devolución fluida de los depósitos. Su condición de remunerados le otorga a las entidades una fuente de ingresos. Reemplazaron gradualmente a los efectivos mínimos (\*).

**Reservas de libre disponibilidad (reservas convertibles, reservas internacionales o reservas internacionales de libre disponibilidad):** Son los activos del Banco que, por constituir una reconocida fuente de reserva de valor, son considerados como respaldo de la moneda fiduciaria (\*). De acuerdo con la Ley de Convertibilidad están constituidas por oro y divisas extranjeras. Cuando se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, se computan a valores de mercado.

**Reservas excedentes:** Son, en su origen, las reservas de libre disponibilidad (\*) que exceden la cobertura del 100% de la

base monetaria (\*). En otros términos, las que quedan libres luego de constituirse la prenda común de dicha base. Con posterioridad, y en particular con motivo de los ajustes efectuados durante el "efecto tequila", las reservas excedentes son destinadas al respaldo de las restantes cuentas que integran los pasivos financieros (\*).

**Reservas internacionales de disponibilidad restringida (fondo indirecto):** Estaban constituidas por depósitos en sucursales del exterior de bancos públicos nacionales o provinciales que resultaban indispensables para el normal desenvolvimiento de los mismos. Finalmente, en 1992, fueron escindidas a favor del Tesoro Nacional.

**Reservas internacionales netas:** En el contexto de esta obra, son las reservas de libre disponibilidad (\*) netas del efecto que las operaciones de pase (\*) generan sobre la cartera de títulos públicos elegibles.

**Señoreaje:** Es la ganancia que el organismo emisor obtiene por la emisión de moneda cuyo valor nominal es superior a su costo de fabricación. Si bien en la Edad Media, época a la que se remonta este concepto, se materializaba por la degradación de metales en el proceso de aleación de los considerados preciosos, en el marco del funcionamiento de bancos centrales modernos su visualización es distinta. Al respecto hay, al menos, dos teorías. Una se basa en que, dado que los costos de fabricación de la moneda son insignificantes en relación con el valor representado en la moneda en circulación, se considera que toda la moneda en circulación es en sí misma señoreaje. Otra asocia al señoreaje con la ganancia que los bancos centrales obtienen por la inversión de las reservas internacionales (\*) que los mismos mantienen en su activo para dotar de valor a la moneda que emiten.

**Sistema financiero:** Es el conjunto de entidades financieras, bancos comerciales, de inversión e hipotecarios, compañías financieras, sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles y cajas de crédito comprendidos por la Ley Nro. 21.526 y modificatorias. Son supervisadas por el Banco Central a través de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

**Utilidades líquidas y realizadas:** Son aquellas que para su determinación hayan tenido en cuenta: (1) todos los ingresos netos de costos y gastos ocurridos en un ejercicio financiero determinado y (2) que los resultados provengan de operaciones

concluidas desde su punto de vista económico y jurídico. Esta expresión se encuentra generalmente en normas que tienen más de quince años. En la actualidad se debe agregar el concepto de resultados de tenencia provenientes de acrecentamientos, valorizaciones y desvalorizaciones.

#### NOTA

Los términos con (\*) remiten a definiciones incluidas en este glosario.

## BIBLIOGRAFÍA

- Aisenstein, Salvador: "El Banco Central de la República Argentina al cumplir medio siglo de su creación (visión retrospectiva); ensayo preparado en homenaje al 50º aniversario 1935 - 31 de mayo - 1985". Bolsa de Comercio. Buenos Aires. 1985.
- Alegría, H. y Rivera, J. C.: *Ley de Convertibilidad*. Editorial Abeledo Perrot. Buenos Aires. 1992.
- Barreira Delfino, Eduardo: *Banco Central de la República Argentina -Carta Orgánica- Ley 24.144 reformada por Ley 24.485*, Roberto Guido Editor. Buenos Aires. 1995.
- Braessas, Homero (con la colaboración de Naughton, Alejandra): *Aspectos relevantes del Balance del Banco Central de la República Argentina* (Primera parte, 1992 y Segunda parte, 1993). Universidad de Belgrano. Buenos Aires.
- Cottely, Esteban: "Banco Central. Etapas de su vida". En *El Banco Central de la República Argentina en su 50º Aniversario 1935-1985*. Buenos Aires, 1986.
- Cunietti-Ferrando Arnaldo: *Monedas y medallas, cuatro siglos de historia y arte*. Manrique Zago ediciones. Buenos Aires. 1989.
- De Kock, M. H.: *Banca Central*. Fondo de Cultura Económica. México. 1970.
- Fernández, Roque: "Comentarios sobre el Proyecto Oficial de Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina". En Asociación de Bancos Argentinos. Simposio *La reforma estructural del Banco Central*. Buenos Aires. 1990.
- Fernández, Roque: "Características de la Banca Central Moderna". En *Testimonios sobre la actuación de la Banca Central*. Cemla. Edición del 40º aniversario. México, 1993.
- Fernández, Roque: "Palabras del presidente del Banco Central en la inauguración de las Sextas Jornadas Bancarias de la República

- Argentina". En *Sextas jornadas bancarias de la República Argentina: banca y producción*. Buenos Aires. 1995.
- Fernández, Roque-Bolzico Javier: "La Argentina frente a la devaluación del peso mexicano". En *Archivos del Presente*. Año 1. Nro. 3 Fundación Foro del Sur. Buenos Aires. Verano 95/96.
- Frenkel, Roberto: *Las recientes políticas de estabilización en Argentina: De la vieja a la nueva ortodoxia* (borrador). Cedes. Buenos Aires. 1980.
- Gómez Morales, Alfredo: "La política monetaria y crediticia en el sistema de nacionalización de depósitos". En *El Banco Central de la República Argentina en su 50º Aniversario 1935-1985*. Buenos Aires, 1986.
- Martínez, Cristian: *El Banco Central en la Argentina*. De Palma. Buenos Aires. 1993.
- Naughton, Alejandra: "Señoreaje: Su inserción en la realidad patrimonial de un banco central actual". En *II Reunión sobre Aspectos Contables y Presupuestales*. Cuadernos de Investigación N° 38. Cemla. México. 1996.
- Rodríguez, Alfredo: *Carta Orgánica del Banco Central y Ley de Entidades Financieras - Leyes Nros. 21.526 y 24.144*. Ediciones Macchi. Buenos Aires. 1996.
- Romero, Juan Carlos: "Comentarios sobre el Proyecto Oficial de Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina". En Asociación de Bancos Argentinos. Simposio *La reforma estructural del Banco Central*. Buenos Aires. 1990.
- Resoluciones Técnicas Nros. 6, 8, 9, 10 y 11 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas*.
- Banco Central de la República Argentina: Comunicaciones, comunicados de prensa, memorias y estados contables.

El signo monetario argentino perdió trece ceros entre 1970 y 1991, producto de sucesivos procesos inflacionarios generados, fundamentalmente, por la emisión desmedida de moneda (es decir, un peso equivale a diez billones de pesos moneda nacional: ¡¡¡\$ 1 = m\$n 10.000.000.000.000!!!).

La Convertibilidad y la nueva Carta Orgánica del Banco Central replantearon el marco en el cual se desarrolla la actividad de la autoridad monetaria, tan profundamente como para marcar un hito en su realidad financiera. De allí el subtítulo de esta obra: *el antes y el después de la Convertibilidad*.

Temáticas tales como: modalidad de respaldo de la moneda, mecanismos de financiamiento a bancos y al gobierno, seguimiento de indicadores macroeconómicos, son desarrollados a lo largo de los capítulos brindando "claves" para la lectura fluida de los distintos reportes financieros que emite el Banco Central sobre la materia.

En resumen, este libro se constituye en un referente indispensable para aquellos que quieran dimensionar la trascendencia de estas leyes para la historia monetaria del país, se estén aproximando a la problemática de la oferta monetaria, o se propongan realizar efectivos seguimientos financieros de coyuntura, tanto en ámbitos académicos como para la toma de decisiones económicas particulares.

ISBN 950-577-200-9



9 789505 772001