

**BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA**



**LA CREACION  
DEL BANCO CENTRAL  
y la experiencia  
monetaria argentina  
entre los años 1935 - 1943**

# CONTENIDO

<b>Volumen Primero</b>	
<b>PROLOGO</b>	<b>1</b>
<b>PREMISAS</b>	<b>3</b>
Algunas características del panorama económico-financiero internacional entre las dos guerras mundiales	
<b>LIBRO I</b>	
La política monetaria según las memorias del Banco Central	
<b>CAPITULO I</b>	<b>13</b>
Las funciones reguladoras del Banco Central	
1. Una nueva fase ascendente. — 2. El superávit del balance de pagos. — 3. Los bonos consolidados como instrumento de absorción. — 4. Procedimiento de las licitaciones. — 5. Otras formas de absorción de fondos. —	
<b>CAPITULO II</b>	<b>25</b>
Influencia de las medidas reguladoras sobre la situación monetaria-crediticia	
6. La situación bancaria general. — 7. La circulación monetaria. — 8. Alternativas del mercado de cambios. —	

<b>CAPITULO III</b>		
<b>Política de cambios</b>		<b>33</b>
9.	La anormalidad monetaria del mundo. —	
10.	El régimen dual de cambios. —	
11.	Intervención del Banco Central en el mercado libre. —	
12.	La transformación del balance de pagos en el mercado libre. —	
13.	Los fondos flotantes internacionales. —	
14.	Aislamiento de los fondos flotantes. —	
15.	Sólo el mercado oficial influye en los precios internos. —	
16.	Función de las reservas del mercado oficial. —	
<b>CAPITULO IV</b>		
<b>La política de absorción de fondos</b>		<b>49</b>
17.	Medios de pago e importaciones. —	
18.	El exceso de fondos bancarios. —	
19.	Cifras de certificados. —	
20.	Recursos para operaciones futuras. —	
21.	Peligros de la expansión del crédito. —	
22.	Trastornos producidos por el déficit presupuestario. —	
<b>CAPITULO V</b>		
<b>El ciclo económico y la política monetaria</b>		<b>59</b>
23.	Elementos típicos de nuestro ciclo económico. —	
24.	Medios de pago e importaciones. —	
25.	Trastornos debidos a la expansión del crédito. —	
26.	El crédito bancario normal. —	
27.	Inmovilizaciones transitorias del crédito normal. —	
28.	Diferencia entre crédito y ahorro. —	
29.	El ciclo de los trastornos monetarios. —	
<b>CAPITULO VI</b>		
<b>La absorción monetaria y el problema cíclico</b>		<b>77</b>
30.	Absorción de fondos bancarios. —	
31.	Estímulo de la actividad económica interna. —	
32.	La absorción de poder adquisitivo. —	
33.	Atenuación de las fluctuaciones cíclicas. —	

<b>CAPITULO VII</b>		
Consecuencias del estallido de la segunda guerra mundial		89
34. Desequilibrio del balance de pagos. —		
35. Necesidad de una política crediticia prudente. —		
<b>CAPITULO VIII</b>		
Las medidas de emergencia al iniciarse la guerra		95
36. Actividades bursátiles. — 37. Medidas de orden bancario. — 38. Las medidas monetarias. — 1º <i>El peso y la libra.</i> — 2º <i>El riesgo de cambio.</i> — 3º <i>Los excedentes de cambio.</i> — 4º <i>Arreglo de pagos con Francia.</i> — 5º <i>El país frente al régimen de compensaciones.</i> —		
<b>CAPITULO IX</b>		
El mercado de títulos		111
39. La situación del mercado. —		
40. La organización del consorcio. —		
<b>CAPITULO X</b>		
Nuevas medidas ante la intensificación del conflicto bélico		117
41. Problemas monetarios. —		
42. Problemas económicos. —		
<b>CAPITULO XI</b>		
Los problemas originados por la continuación del conflicto europeo		123
43. Las actividades bursátiles. — 44. Política de crédito. — 45. Balance de pagos. — 1º <i>Problemas planteados por la guerra.</i> — 2º <i>Los pagos con los países con convenios de compensación.</i> — 3º <i>Perspectivas del mercado oficial en la zona de divisas de libre disponibilidad.</i> —		
46. Los créditos obtenidos en los Estados Unidos. —		

CAPITULO XII

Profundas alteraciones de la economía  
argentina provocadas por la guerra

137

47. Por qué se mantiene la actividad económica. — 48. El poder de compra que el Estado pone en movimiento. — 49. Hay divisas, pero faltan mercaderías. — 50. La escasez de materiales básicos y la necesidad de racionarlos. — 51. Las divisas en segundo plano. — 52. Prudente limitación en el incremento de poder de compra. — 53. Conviene tomar medidas de previsión. — 54. La transformación de fondos a largo plazo en recursos líquidos. — 55. Las divisas bloqueadas y el trueque. — 56. Fallas fundamentales de los arreglos de trueque o compensación. — 57. El problema subsiste y puede agravarse. — 58. Las circunstancias no permitirán vender sistemáticamente más de lo que se compra. —

CAPITULO XIII

Desenvolvimiento de la economía argentina

155

59. Un elemento compensador en la actividad económica. — 60. Intenso crecimiento de la industria. — 61. Los combustibles. — 62. Desarrollo de las construcciones. — 63. El poder de compra, la industria y los precios. — 64. Necesidad de corregir el déficit fiscal. —

CAPITULO XIV

La moneda, los bancos y la bolsa

167

65. Medios de pago y velocidad de circulación. — 66. Factores internos y externos en el crecimiento de los medios de pago. — 67. Creación de medios de pago contra oro y divisas. — 68. El problema de las libras bloqueadas. — 69. El oro y divisas como respaldo monetario. — 70. No ha sido necesario el redescuento. — 71. La política de absorción y las necesidades del Tesoro. —

72. Holgada situación de los bancos. —  
73. El Banco de la Nación y la financiación  
de las cosechas. — 74. La emisión de billetes  
contra títulos. — 75. Intervención del Banco  
Central en la Bolsa. — 76. Diversificación  
de los papeles del Tesoro. —

CAPITULO XV

Algunos problemas de la posguerra

193

77. Hay que evitar violentas contracciones. —  
78. No son incompatibles la industria y las  
importaciones. — 79. Utilización racional de  
las divisas. — 80. Futuro de las  
exportaciones. — 81. El problema de atenuar  
las fluctuaciones económicas. — 82. Es  
oportuno plantear estos problemas. —

CAPITULO XVI

Exito en sortear las dificultades  
provocadas por el conflicto bélico

201

83. Enfoques generales. — 84. La expansión  
industrial y el valor global de la  
producción. — 85. El saldo favorable del  
comercio exterior ha sido muy elevado. —  
86. La expansión de los medios de pago. —  
87. Los medios de pago y los precios internos. —  
88. Ha habido esterilización de medios de  
pago. — 89. La política de absorción  
de fondos del público. — 90. Factores  
que han dejado de influir en el poder de  
compra. — 91. Debe seguirse una  
prudente política de crédito. — 92. Nuevos  
instrumentos de regulación del crédito. —  
93. La compra de las obligaciones de la  
Ley N° 12.817. — 94. Los problemas de posguerra. —

CAPITULO XVII

El desenvolvimiento económico y  
monetario de los últimos años  
de la segunda guerra mundial

223

95. Repercusiones sobre la economía de la  
Argentina. — 96. La contracción de las

- importaciones y la actividad interna. —  
 97. Modificación de la estructura de los  
 precios, salarios y otros valores. — 98. El  
 incremento de los réditos monetarios y  
 sus consecuencias. — 99. El plan de  
 conjunto para combatir el alza de precios. —  
 100. Las medidas monetarias y la política  
 fiscal. — 101. Los medios de absorción  
 monetaria de que dispone el Banco Central. —  
 102. La política a seguir por los bancos  
 frente a la situación actual. — 103. Facultades  
 que convendría otorgar al Banco Central. —  
 104. Los problemas monetarios y económicos  
 de la posguerra. — 105. El balance de  
 pagos y la situación monetaria. —  
 106. Podrá evitarse una deflación  
 inconveniente. — 107. La utilización  
 de las reservas acumuladas. — 108. La  
 industria nacional y la composición de las  
 importaciones. — 109. Habrá solución para  
 los problemas de posguerra. —

## LIBRO 2

Análisis de la experiencia monetaria argentina  
 (1935-1943) por el Dr. Raúl Prebisch.

(Conversaciones en el Banco de México S. A.  
 en el año 1944)

### PARTE PRIMERA

Aspectos preliminares

#### CAPITULO I

Introducción

1. Necesidad de una política monetaria y  
 financiera ajustada a la realidad argentina. —
2. Plan de conversaciones. —

253

<b>CAPITULO II</b>		
<b>Algunos antecedentes y proyectos de creación de un Banco Central</b>		259
3. La crisis mundial. — 4. Fracaso del anterior sistema monetario. — 5. Necesidad de sanear la situación bancaria. — 6. Necesidad de sanear el mercado financiero. — 7. Dispersión de los elementos de un Banco Central. — 8. Quiebra de la confianza. — 9. Algunos proyectos antecedentes. — 10. El proyecto Niemeyer. —		
 <b>PARTE SEGUNDA</b>  		
<b>El control de cambios</b>		
<b>CAPITULO III</b>		
<b>Bases de análisis</b>		273
11. Característica general del control de cambios. — 12. Sistema de exposición. —		
 <b>CAPITULO IV</b>  		
<b>Acontecimientos que impusieron el control de cambios</b>		277
13. Abandono del patrón oro en 1929. — 14. Medidas ortodoxas contra la crisis. —		
 <b>CAPITULO V</b>  		
<b>Las cinco fases del sistema de control</b>		283
15. Aspectos conceptuales. — 16. Primera fase: fijación de un tipo rígido. — 1º <i>El control total</i> . — 2º <i>Estabilización artificial del valor de la moneda (tipo de cambio rígido)</i> . — 3º <i>Inexperiencia e improvisación</i> . — 4º <i>Incidencia desastrosa de la baja de precios</i> . — 5º <i>La bolsa negra de cambio</i> . — 17. Segunda fase: modificación del sistema original. — 1º <i>Nuevas ideas</i> . — 2º <i>Los dos mercados de cambio</i> . — 3º <i>Los tipos de cambio en el mercado oficial</i> . — 4º <i>Sentido de</i>		

*transitoriedad.* — 5º *La influencia sobre los precios.* — 6º *Eliminación de los fondos bloqueados.* — 18. Tercera fase: aflojamiento de las restricciones. — 1º *Ajuste del balance de pagos.* — 2º *Nueva fase ascendente.* — 3º *Los convenios de pago.* — 4º *Funcionamiento del mercado libre.* — 5º *Disminución de las reservas monetarias.* — 19. Cuarta fase: recrudescimiento de las restricciones. — 1º *Necesidad de nuevas restricciones.* — 2º *Primeras consecuencias de la guerra.* — 3º *Régimen de las importaciones.* — 4º *El régimen de licitaciones de cambio.* — 5º *Corporación para fomentar el intercambio.* — 20. Quinta fase: desaparición del control de importaciones. — 1º *Reacción del mercado libre.* — 2º *Exportaciones "no regulares".* — 3º *Los fondos exteriores.* — 4º *Dificultades de importar bienes de capital.* — 5º *Esencia del régimen restrictivo.* — 6º *Comienzos de un mercado negro.* —

## CAPITULO VI

Análisis crítico del sistema  
de control de cambios

319

21. Bases del análisis. — 22. Funcionamiento de los mercados: oficial y libre. — 1º *Evolución del sistema hacia el movimiento de los tipos de cambio.* — 2º *La diversificación de los tipos de cambio.* — 3º *Tanteos y experiencias.* — 4º *Los tipos de cambio a partir de 1941.* — 5º *Estabilidad de tipos de exportación.* — 6º *Inconsistencia en la política del mercado libre.* — a) *La primera experiencia.* — b) *La segunda experiencia.* — 7º *Exportaciones e importaciones fuera del mercado libre.* — 8º *Control y proteccionismo.* — 23. Resultados del control de cambios. — 24. Funcionamiento administrativo del control de cambios. — 1º *Organización técnico-administrativa en general.* — 2º *Ministerio de Hacienda.* —

3º *Comisión de Aforos.* — 4º *Comisión de Divisas.* — 5º *Descentralización.* — 6º *La Oficina de Control de Cambios.* — 7º *El Banco Central.* — 8º *Los bancos y entidades que operan en cambios.* — 9º *Los corredores de cambio.* — 10. *Los exportadores.* — 11. *Los importadores.* — 12. *Las aduanas.* — 13. *La Dirección de Réditos.* — 25. Estructura y función de la Oficina de Control de Cambios. —

## PARTE TERCERA

### La política monetaria interna

#### CAPITULO VII

##### Aspectos generales

377

26. Evolución de los conceptos de política monetaria interna. — 1º *Experiencias de la regulación monetaria.* — 2º *La política ortodoxa.* — 3º *Nueva orientación circunstancial en 1933.* — 27. Banco Central de tipo ortodoxo. —

#### CAPITULO VIII

##### Etapas de la política monetaria

383

28. Desarrollo de los ciclos económicos en la Argentina. — 29. Primera etapa: la política de absorción en la fase cíclica ascendente. — 1º *La absorción de fondos.* — 2º *El Fondo de Divisas.* — 3º *Repatriación de la deuda en dólares.* — 4º *Influencia del Banco Central sobre los bancos.* — 30. Segunda etapa: la de transición. — 1º *Política monetaria en la fase ascendente en general.* — 2º *Comienzo de una fase depresiva.* — 3º *Estabilidad interna y equilibrio del balance de pagos.* — 31. Tercera etapa: la política expansiva del crédito. — 1º *Perturbaciones iniciales de la guerra.* — 2º *El plan de reactivación económica.* — 3º *Combinación de la política monetaria interna con la de control de cambio.* —

## PARTE CUARTA

## Lineamientos de una política monetaria nacional

## CAPITULO IX

## Desarrollo del análisis

427

32. Objetivo. — 33. Método. —

## CAPITULO X

## Política de cambios

433

34. Movimiento cíclico de las importaciones. —  
 1º *Ajuste de las importaciones a la capacidad de pago.* — 2º *Efecto de la depreciación monetaria.* — 3º *Gradación de las importaciones.* — 35. Movimiento de los tipos de cambio. — 1º *Ventajas.* — 2º *Procedimiento de hacer flexibles los tipos de cambio.* — 3º *Funcionamiento de las licitaciones de cambio.* — 4º *Aforos para el cambio de importación.* — 36. Regulación cuantitativa de las importaciones. —

## CAPITULO XI

## Coordinación de la política económica y la de cambios

451

37. Peligro de una política de cambios no coordinada. — 1º *Aspectos del proteccionismo.* — 2º *Autarquía - libre cambio.* — 3º *Problema del fomento de la industria sustitutiva.* — 38. Política en caso de exportaciones crecientes. — 1º *Incremento de las importaciones.* — 2º *Medios de disminuir la vulnerabilidad de la economía.* — 3º *Complejidad de una política no adecuada.* — 39. Política en caso de exportaciones estacionarias. — 1º *Problemas del desarrollo.* — 2º *Inversiones de capital extranjero.* — 40. Enfoques acerca del crecimiento económico nacional. — 1º *Papel de la política monetaria interna.* — 2º *Los derechos protectores.* — 3º *La política de cambio en el mercado libre.* — 4º *Transacciones del*

*mercado libre.* — 5º *El ingreso de capital y los servicios financieros.* — 6º *Absoluta libertad del mercado.* — 41. Alcances de la política económica. — 1º *Diversidad entre política económica y la de cambios.* — 2º *Enfoques acerca de la política cíclica.* —

CAPITULO XII

La política de cambios en la transición inicial de la posguerra

473

42. Las importaciones. — 43. Control transitorio de la salida de fondos. —

CAPITULO XIII

La política monetaria interna

479

44. Repercusión de la evolución de las exportaciones en las actividades internas. — 45. Los gastos cíclicos. — 1º *Coordinación de la política monetaria con la financiera del Estado.* — 2º *Desarrollo del proceso expansivo.* — 3º *El ajuste de los gastos cíclicos en la fase ascendente.* — 4º *Posible exageración de los gastos cíclicos.* — 46. La interferencia financiera del Estado en la política monetaria. — 1º *La política financiera y la política cíclica.* — 2º *Los distintos regímenes frente a la exageración de los gastos cíclicos.* — 3º *La capacidad expansiva del crédito.* — 4º *Autoridad moral del Banco Central frente al Gobierno.* — 47. Otros aspectos de la política monetaria interna. — 1º *La absorción de fondos por el Banco Central.* — 2º *Obligación de mantener reservas en efectivo relativas a los nuevos depósitos.* — 3º *El redescuento y la política expansiva.* —

CAPITULO XIV

La política monetaria y el crecimiento de la economía nacional

501

48. Problemas de la promoción de un crecimiento continuado. — 1º *El impulso de*

*la demanda exterior.* — 2º *La industria como elemento de expansión económica y demográfica.* — 3º *Las posibilidades de inmigración.* — 4º. Límites de la política de crecimiento. —

## CAPITULO XV

La unidad de concepción y ejecución de la política monetaria, financiera y económica

511

50. Dispersión de funciones. — 51. Un nuevo Ministerio de Economía y Finanzas. —

## CAPITULO XVI

La política monetaria nacional y los planes monetarios internacionales

517

52. Compatibilidad de lo internacional con lo nacional. — 53. Un sistema de créditos internacionales. — 1º *Planes de White y Keynes.* — 2º *El concepto anticíclico en los planes.* — 54. Desequilibrio del resto del mundo con Estados Unidos. — 1º *Condiciones del funcionamiento del patrón oro.* — 2º *Causas del desequilibrio.* — 3º *Importaciones y plena ocupación.* — 4º *Los planes de White y Keynes y la plena ocupación en Estados Unidos.* — 5º *Peligros inflacionistas del Plan Keynes.* — 6º *Posición comprensible de los Estados Unidos.* — 7º *Necesidad de realizar inversiones en el resto del mundo.* — 8º *La tesis Kindleberger.* — 55. Consecuencias de una política expansiva en los demás países. — 1º *Distinta situación para seguir una política expansiva.* — 2º *Los créditos internacionales y la política de cambios.* — 3º *Una solución razonable.* — 4º *Estabilidad del tipo de cambio para exportaciones.* — 5º *Juicio general sobre los planes de White y Keynes.* —

PARTE QUINTA

El Banco Central como agente financiero  
del Gobierno Nacional

CAPITULO XVII

El Banco como consejero y ejecutor  
de las operaciones del Tesoro

559

56. Enfoques conceptuales. — 57. Estado de cosas anterior al Banco Central. —  
58. Medidas adoptadas por el Tesoro y el Banco Central. — 1º *Organización del consorcio de valores.* — 2º *Difusión pública de las ventajas de los títulos.* —

CAPITULO XVIII

Regulación del mercado

571

59. Instrumentos de la regulación. — 1º *Presencia del Banco Central en el mercado.* — 2º *La Comisión de Valores.* — 3º *Diversificación de papeles.* — 60. La técnica de la emisión de títulos. —

Volumen Segundo

APENDICE

PARTE PRIMERA

La Inspección de Bancos y la Oficina de  
Investigaciones Económicas por el Dr. Raúl  
Prebisch (Conversaciones en el Banco de  
México S. A. el 7 de marzo de 1944)

CAPITULO I

Las funciones del Banco Central

597

CAPITULO II

La Inspección de Bancos en el Banco Central

603

CAPITULO III

La Oficina de Investigaciones Económicas

613

## PARTE SEGUNDA

Antecedentes de la creación del Banco  
Central de la República Argentina

## CAPITULO IV

## Mensaje al H. Congreso de la Nación

627

1. Los elementos dispersos de un Banco Central. — 2. Los hechos típicos de la moneda argentina y las funciones del Banco Central. — 3. Constitución y operaciones del Banco Central. — 4. La emisión de billetes y la garantía metálica. — 5. Las operaciones prohibidas y los préstamos del Banco al Estado. — 6. Relaciones entre el Gobierno y el Banco Central. — 7. Conclusión. —

## CAPITULO V

## Proyectos

659

1. Proyecto de Uriburu. — 2. Proyecto de Niemeyer. — 3. Proyecto del Poder Ejecutivo. —

## CAPITULO VI

Documento acerca de la Comisión que elaboró en 1931 un anteproyecto de creación de un Banco Central (Proyecto de Uriburu)

695

## CAPITULO VII

## Debate parlamentario

699

1. En la H. Cámara de Diputados. —

Abril 26 y 27 de 1932, 11ª Reunión,  
10ª Sesión extraordinaria.

701

Abril 27 de 1932, 12ª Reunión,  
11ª Sesión extraordinaria.

815

Febrero 27 de 1935, 75ª Reunión,  
16ª Sesión extraordinaria.

881

Febrero 28 y Marzo 1º de 1935, 76ª Reunión,  
17ª Sesión extraordinaria.

975

CONTENIDO

Marzo 1º de 1935, 77ª Reunión, continuación de la 17ª Sesión extraordinaria.	1063
2. En la H. Cámara de Senadores. —	
Enero 19 de 1935, 74ª Reunión, 13ª Sesión extraordinaria.	1163
Enero 22 de 1935, 75ª Reunión, 14ª Sesión extraordinaria.	1165
Enero 29 de 1935, 76ª Reunión, 15ª Sesión extraordinaria.	1171
Enero 30 de 1935, 77ª Reunión, continuación de la 15ª Sesión extraordinaria.	1243
Enero 31 de 1935, 78ª Reunión, continuación de la 15ª Sesión extraordinaria.	1303
Marzo 21 de 1935, 79ª Reunión, 16ª Sesión extraordinaria.	1319

CAPITULO VIII

Ley de creación (12.155)	1355
--------------------------	------

CAPITULO IX

Ley de organización (12.160)	1373
------------------------------	------

INDICES

Cuadros estadísticos	1383
Representaciones gráficas	
Alfabético de personas	
Alfabético de materias	