

<http://dx.doi.org/10.18232/1205>

Reseña

Rougier, M. y Sember, F. (coords.) (2018). *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina. Entre la búsqueda de la estabilidad y la promoción del desarrollo*. Buenos Aires: Lenguaje claro editora.

Ignacio Rossi<sup>1</sup>, \*  0000-0003-3870-1630<sup>1</sup> Universidad Nacional de General Sarmiento

\* Correspondencia: ignacio.a.rossi@gmail.com

En términos generales, es posible decir que existen dos enfoques sobre las estrategias de la banca central: el enfoque neoliberal y el enfoque del desarrollo, ambos históricos. El primero, prioriza la estabilidad del sistema monetario y financiero, los márgenes de autonomía respecto al gobierno y sus déficits fiscales; el segundo, tiende a proponer objetivos concretos en la economía real, como el pleno empleo, el fomento industrial y el apuntalamiento de las tasas de crecimiento en estrategias conjuntas con el poder político. Pero esta simplificación poco tiene de aplicable a momentos históricos concretos de la historia argentina a lo largo del siglo xx, por eso es que los historiadores y economistas que participan en este libro buscan dar cuenta de cómo las políticas del banco central, lejos de ser neutrales, siempre tienen efectos distributivos en la sociedad e impacto en las estrategias de desarrollo en momentos concretos en que los poderes políticos se desenvuelven, a través de la banca, en una pluralidad de condiciones coyunturales.

Andrés Regalsky abre la compilación con un estudio sobre los prolegómenos de la banca central asegurando que la primera guerra mundial en 1914, al poner en crisis a la primera ola de globalización financiera, constituyó un golpe exclusivo al régimen de control monetario doméstico conocido como Caja de Conversión. La depresión del comercio internacional que supuso el inicio de la Gran Guerra alteró el peculiar conservadurismo que caracterizaba al Banco de la Nacional Argentina (BNA), que transformó sus clásicos roles en un activo papel de estabilizador y prestamista de última instancia. No obstante, mientras el estricto sistema de conversión sucumbía



Esta obra está protegida bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial 4.0 Internacional

ante la situación externa, el BNA adquirió más funciones en medio de la crisis de los años 30 como agente de créditos y fomento a la producción agraria. En estos años, tras la coyuntura financiera de restricción que impuso el ingreso de Estados Unidos a la guerra en 1916 dadas las relaciones financieras que se mantenían con este país, no sobrevivió el sistema de convertibilidad pasiva que fue estructurado en torno al patrón oro que gozó de un gran prestigio en las décadas de auge de la economía argentina de fines de siglo. Así, el BNA tuvo que actuar como primera línea de fuego al implementar un salvataje anticíclico al límite de las reglas monetarias, sacrificando sus depósitos y financiando al sector público ante la falta de liquidez. La antítesis de la reforma del sistema de emisión, y más particularmente de un banco central (BC) que complementara las amplias funciones establecidas por el BNA, estaba predeterminada.

Por consiguiente, Florencia Sember analiza la siguiente etapa cómo, posteriormente a la crisis de los años 30, un auge internacional que promovía que las naciones labraran la credibilidad de las monedas nacionales y el equilibrio presupuestario debían también contar con instituciones financieras independientes del poder político. Durante la crisis de los años 30 se hizo evidente que las funciones realizadas por el sistema financiero local (Caja de Conversión, Comisión de Control de Cambios y BNA como principales instituciones nacionales) se volvían cada vez más amplias en materia comercial y de política económica monetaria. Las insistentes presiones británicas para que argentina fundara un BC, afín a sus intereses comerciales, finalmente desembocaron en un proyecto que ganara cierto margen de originalidad e independencia para las elites argentinas, de la mano de las personalidades públicas de Federico Pinedo y Raúl Prébisch. Con las funciones elementales de concentrar divisas, regular el crédito, promover la liquidez y actuar como agente financiero del Gobierno, el BC, creado en 1935, excedió las recomendaciones conservadoras británicas de fundar una institución que se atuviera a la regulación del volumen del crédito y la demanda para asegurar la liquidez del sistema financiero. Así, y teniendo en cuenta la coyuntura en la que fue creado, el BC centró sus primeras acciones en evitar que las fluctuaciones del balance de pagos generadas a por la segunda guerra mundial se transmitieran a la actividad interna y al tipo de cambio. Los cambios estructurales que atravesó la economía argentina luego de dos conflictos mundiales y una crisis internacional comenzaron a hacer evidente que las funciones prescriptas no eran suficientes. Durante la década de 1940 era un reclamo abierto que el BC debía modificar su Carta Orgánica para ampliar sus funciones a mercado abierto, modificar los efectivos mínimos de los bancos y flexibilizar los límites para la compra de valores nacionales y la cantidad de reservas.

Posteriormente, durante los años del consenso industrialista de la posguerra, surgieron las doctrinas de justicia social tendientes a consolidar el avance de un capitalismo armonioso mediante un ecléctico acuerdo de clases que amortiguara el contexto recesivo que supondría la reanudación de los flujos comerciales para la industria doméstica. En este contexto, en 1946 el primer equipo económico peronista impulsó una reforma financiera inédita que incluyó entre sus medidas más significativas la nacionalización de un BC criticado por la falta de compromisos en la promoción del desarrollo industrial. El BC se puso a la cabeza del resto de las instituciones financieras como único receptor de los depósitos del sistema financiero, ahora también nacionalizados y convertidos en una gran fuente de recursos. Marcelo Rougier, autor de este tercer capítulo, asegura interesante en este nuevo sistema es que el crédito se orientara a la producción de bienes y servicios, y que el BC controlara la fijación del tipo de cambio con el fin de distribuir las divisas según las importaciones más convenientes. Además, y como parte de la reforma, se creó el Sistema del Banco Central, en el que participaban los bancos más importantes para ajustar su acción a las directivas impartidas por el BC, aunque manteniendo márgenes de independencia. Los años de crisis en 1949 y el cambio

de aires en el Ministerio de Economía llevaron a que se eliminaran las restricciones de la limitación del 20% de divisas del total de reservas para respaldar la emisión, y el 25% para asegurar el valor del peso en oro y divisas. Así, la política de emisión y de crédito se vio liberada y, aunque restringida a dominar la tasas de inflación con una política aún restrictiva, capaz de determinar sus esfuerzos al fomento de la producción agrícola, principal fuente de divisas en momentos de crisis.

Como dice Juan Odisio en el capítulo siguiente, la década de 1950 puede caracterizarse por una dinámica cíclica de la economía en la que la industria llegaba a la necesidad imperiosa de incorporar insumos, productos semielaborados, equipos y repuestos del exterior para combatir el déficit comercial. Más específicamente, el ahogo de divisas provocaba en última instancia devaluaciones, reacomodo de los precios relativos y alza de costos con aceleración de la inflación. Con motivos de preparar una nueva reforma, las consultas a Raúl Prébisch, asesor e influyente economista de la Comisión Económica de América Latina (CEPAL), determinaron que era imperioso restablecer la autonomía del BC y que, aunque en manos públicas y con facultades para manejar un régimen de efectivos mínimos flexibles, se debían devolver los depósitos nacionalizados en el pasado y encauzar los esfuerzos financieros a las industrias básicas. No obstante, el plan de Prébisch fue marginado ante la incontrolable inflación y la política financiera, confinando al BC a un rol estabilizador de control monetario. Fue recién en 1957 cuando en el marco de un reordenamiento de los ministerios durante la Revolución Libertadora (1955-58) se alcanzaría al BC con una reforma del sistema bancario que, si bien reintegró los depósitos de los bancos, mantuvo la nacionalización de la institución y le otorgó instrumentos de regulación y orientación bancaria no contemplados por Prébisch. La nueva Carta Orgánica facultaba al Banco con la posibilidad de determinar la proporción de reservas que debían mantenerse inmovilizadas y, como asegura Odisio, contrarrestar la escasa posibilidad que ofrecía el mercado de valores local como prestamista. Así, durante esta etapa, el BC se dedicó a clasificar aquellas actividades consideradas productivas y restringir el crédito para el financiamiento de importaciones que las contrariaran. Durante los años del desarrollismo económico en la década de 1960, el rol del BC puede ser caracterizado como promotor de una fuerte política expansiva que, signada por el financiamiento al gobierno nacional, tuvo efectos inmediatos no solo en el sector público, sino también en el privado industrial. Así, la política de encajes encauzada a incrementar los niveles de exigencia que esterilizaran la liquidez generada por los créditos del BC al gobierno permitió orientar selectivamente el crédito bancario hacia sectores específicos de la actividad económica.

Juan Odisio y Marcelo Rougier afirman que durante la etapa de la revolución argentina (1966-1973) el accionar del BC respondió al menos a tres orientaciones materializadas en el plan Vasena, el giro nacionalista de Aldo Ferrer y un breve ciclo dedicado a combatir una intensa inestabilidad político-institucional. Durante la primera etapa, el éxito del plan de estabilización y reactivación de Adalbert Krieger Vasena para atraer capitales y frenar los índices inflacionarios fortaleció al BC, que se dedicaba a implementar y autorizar una activa política crediticia al apoyar con recursos propios a actividades estacionales y de promoción justificada para el desarrollo local. El reemplazo del militar Juan Carlos Onganía por Roberto Levingston en la presidencia durante la década de 1970 atrajo la nueva orientación del economista Aldo Ferrer para impulsar políticas de raíz nacional desarrollistas, que redireccionaron al BC a una política monetaria expansiva, destinada a aglutinar el crédito en las industrias de capital nacional y redirigir la demanda crediticia privada hacia el exterior. Con el regreso a la presidencia y la posterior muerte del influyente político Juan Perón en 1974, la crisis política azotó también las conducciones que circularon por el BC en un contexto de inestabilidad macroeconómica y sangría de divisas para efectuar pagos al exterior en calidad de

importaciones. La grave crisis del balance de pagos ante las dificultades de colocación de las exportaciones, caída de precios y aumento de las importaciones provocaron de promoción a las ramas de alimento, metales, maquinarias y textiles que los autores observan a través de los balances del Banco Nacional de Desarrollo (BND). Finalmente, en este apartado, Odisio y Rougier aseguran que el recurso de las tasas de interés reales negativas para promover la inversión productiva menoscababa la capacidad de generar fondos disponibles desalentando el ahorro interno, y así la formación de un mercado de capitales local. Ambos aseguran que la coyuntura económica dificultó el uso del crédito con fines promocionales y encerró al gobierno en el uso de ese instrumento para mantener las expectativas salariales, las ganancias empresariales y tranquilizar a sectores opositores siempre pululantes.

La etapa de la última dictadura (1976-1983) y la transición a la democracia (1983-1989) es examinada por Juan Lajer Baron, quien asegura que, como parte de una nueva Ley de Entidades Bancarias, y más generalmente del programa de reformas económicas del gobierno dictatorial, el BC perdió amplios espacios para regular el mercado financiero abriendo lugar a un crecimiento desordenado del sistema bancario. Como se sabe, el sistema explotó en una de las crisis financieras más agudas de nuestra historia en menos de tres años, dejando gravosas consecuencias a la democracia. Baron argumenta cómo, a través de la ganancia financiera en dólares que significaba tomar crédito en el exterior y colocarlo a nivel local con altas tasas de interés nominal, se disparó la deuda interna sobre el piso de una inflación que corría tras las altas tasas nominales. Este perverso sistema, y más ampliamente una inestabilidad macroeconómica que caracterizó a la transición democrática argentina con una herencia de inflación, deuda externa y recesión del PBI, no lograría retomar un sendero coherente de desarrollo. A pesar del interregno del Plan nekeynesiano de reactivación económica del ministro Grinspun (1983-1985), la democracia no encontraría una salida hasta el Plan de Estabilización Antiinflacionario, lanzado por Juan Sourrouille en 1985. El Plan Austral alcanzó efectos positivos en los activos a tasa de interés no regulada, los cuales aumentaron y, a su vez, en los depósitos sujetos a cláusulas de ajuste que disminuyeron. Además, en 1986 se comenzó a fomentar la creación de un mercado de crédito a largo plazo y se trató de reducir el efectivo mínimo. Detrás de estas medidas estaba la intención de institucionalizar un sistema tras las amplias actividades financieras de funcionamiento paralelo que se habían promovido durante la dictadura y que por ello habían reducido los márgenes de acción del BC, pero todo proyecto de reforma durante el alfonsinismo fue truncado. Sin embargo, el regreso de la inflación a fines de 1986 y el deterioro de la situación económica, a pesar del breve éxito del Plan Primavera de 1988, minaron la posibilidad de que el BC recuperara un perfil participativo en la economía, perdido por completo tras la hiperinflación de 1989.

Florencia Sember y Matías Vernengo analizan el periodo de la Convertibilidad (1990-2002), cuando tras el fracaso de varios planes de estabilización, en la década de 1980 y comienzos de la de 1990, se ideara un entramado legislativo de amplia reforma del Estado, instalación de un tipo de cambio fijo y una reforma de la Carta Orgánica del BC que devolvieron amplios niveles de independencia del poder político con la prioridad de mantener el valor de la moneda y limitar el financiamiento al gobierno. Con este nuevo sistema, el BC se encontraba obligado a conservar en oro y divisas equivalentes al 100 % de su base monetaria limitando la capacidad de prestarle fondos al gobierno, y de acuerdo a una visión crítica del Estado, y especialmente del gobierno, como fuentes de derroches y generadores de inflación. Como aseguran los autores, a pesar de un férreo control de la inflación, aunque a costo del salario real, el sistema se mantuvo estable hasta que la crisis del Tequila de 1994 dio las primeras alarmas de fragilidad que impulsaron una segunda

oleadas de reformas que implicaron cierto regreso al intervencionismo del BC mediante el otorgamiento de adelantos y redescuentos a los bancos comerciales y garantías para los depositantes. Pero lo más importante fue el proceso de privatización de los bancos provinciales y fusiones de bancos nacionales con extranjeros que se produjo mediante el financiamiento de la banca central y en línea con las ideas neoliberales de la época. Finalmente y en el argumento de Sember y Verengo, se asegura que el “Talón de Aquiles” fue un insostenible proceso de endeudamiento, en su mayor parte privado, que cimentaba una sostenida recesión producto de la necesidad de transferencias fiscales relacionadas con el pago de los intereses de la deuda y no con los gastos corrientes del gobierno, aunque lo negaran contemporáneamente los funcionarios favorables a este modelo. Así, los autores concluyen terminantemente en que la crisis del 2001, una de las más grandes de nuestra historia, estuvo originada en un problema financiero de la balanza de pagos y no de la estructura fiscal en moneda propia. Por consiguiente, afirman que esto fue producto de un modelo insustentable macroeconómicamente que relegaba al BC a funciones monetarias tradicionales y que, quienes lo impulsaron, se empeñaron en defender hasta sus últimas consecuencias.

Por último, Ana Adelardi y Pablo López nos ofrecen algunos razonamientos sobre el reciente periodo de los tres kirchnerismos (2003-2015). De la gran insolencia que significó en 2002 una cartera irregular de los bancos con el sector privado que rondaba un 40 %, y el posterior derrumbe de la convertibilidad y proceso de pesificación de los depósitos; los autores dan cuenta de cómo el BC se transformó en un pilar de acción en la política económica tendiente a reconstruir el sistema financiero. Mediante las facultades para implementar una política no atada a las reservas internacionales, intervención en el mercado cambiario, el otorgamiento de adelantos y redescuentos para asistir a las entidades financieras se configuró un activo sistema posconvertibilidad. Luego de una etapa en la que el rol del BC se limitó a recuperar la solvencia y la liquidez del sistema como la estabilidad financiera y cambiaria, la confianza ganada fue inyectando vitalidad en una coyuntura económica que se favorecía de los superávits comerciales y la estabilidad financiera luego de la devaluación postcrisis. Así, de cara al 2005 retrocedió la gran irregularidad de cartera y repuntó la rentabilidad consolidando al BC como el garante de un tipo estable y competitivo en el marco de un mejoramiento de las condiciones externas. Como sostienen los autores, al llegar la crisis del 2008, Argentina se encontraba en una posición de relativa solidez y un BC que implementó políticas anticíclicas para evitar el aumento excesivo del tipo de cambio, proveyendo liquidez al sistema bancario ante la caída de los depósitos del sistema financiero. En 2012 una reforma de su Carta Orgánica eliminó finalmente la relación entre las reservas internacionales y la base monetaria, fijando como objetivo primordial de la institución no solamente preservar la estabilidad monetaria y financiera, sino más ampliamente, promover un desarrollo económico con equidad social. Así, se ampliaron sus facultades para intervenir en la asignación de crédito, establecer políticas diferenciadas a las pequeñas y medianas industrias y las posibilidades de financiar al Tesoro Nacional involucrándose más con la economía real.

En suma, los autores de este libro dan cuenta de cómo el BC, y más ampliamente la política financiera en nuestro país, se torna esencial para analizar los procesos de distribución de la riqueza generados en el marco de los diferentes procesos de desarrollo. El BC, como entienden los investigadores, lejos de la neutralidad económica depende de decisiones políticas que son producto, en última instancia, de momentos históricos específicos y que deben ser interpelados críticamente a la luz de las coyunturas que configuraron el sistema social y económico de cada etapa. Además, la mirada histórica de este libro se torna central para reflexionar sobre los procesos de desarrollo

en nuestros días y más puntualmente sobre la posibilidad de alcanzar un financiamiento público de las pequeñas y medianas empresas con gran impacto en la producción y el empleo como pilar estratégico de una economía nacional que priorice la equidad social.