

HUMBERTO CUENCA  
Gerente General del Banco Central de Bolivia.

REORGANIZACION DEL  
BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
Y  
CREACION DEL BANCO  
DE LA REPUBLICA

Conferencia dictada por su autor en  
el Paraninfo de la Universidad  
Mayor de San Andrés de La Paz,  
el 1º de Septiembre de 1944.

Señor Rector de la Universidad de "San Andrés";

Señores Universitarios;

Señores:

Quiero, ante todo, expresar mi agradecimiento a los señores Secretarios del Centro de Estudiantes de Economía y Finanzas, por el honor que me han conferido al invitarme a esta casa de altos estudios y al concederme el privilegio de ocupar la tribuna universitaria prestigiada por los hombres eminentes que en ella han disertado.

El que ahora la ocupa no se precia de ser un intelectual; trae aquí, únicamente, el aporte de su experiencia y el fruto de sus investigaciones en el ramo bancario. Para actuar ante vosotros no ostento más título que mi constante trabajo iniciado, allá en mi juventud, en la carrera bancaria, la que he recorrido sin interrupción, ganando escalón por escalón el alto cargo que hoy desempeño.

De ahí que mi posición en este importante debate de carácter económico, sea diferente de la que tienen, por ejemplo, los catedráticos que estudian el problema de las diversas teorías y doctrinas. Vale decir: son dos actitudes espirituales distintas.

El mecanismo bancario es de una vasta complejidad y los hechos, grandes o pequeños, influyen en él, de tal modo, que no es posible prescindir de ninguno de ellos, y para valorizarlos se impone la necesidad de estar en permanente contacto con ellos, siguiendo su curso y sus relaciones.

Del mismo modo que no es posible para el médico establecer con certeza el diagnóstico y el tratamiento de una enfermedad, sin haber agotado todos los recursos de los análisis y exámenes, tampoco es posible enunciar el carácter de una crisis económica e indicar los medios de conjurarla si no se ha realizado un minucioso y paciente acopio de los hechos que forman la complicada trama de toda estructura económica.

Pues bien: son esos hechos, esos exámenes y análisis que desde hace mucho tiempo vengo realizando en ese interesante gabinete de

experimentación que es el Banco Central, los que traigo aquí para exponerlos con objetividad.

Es el resultado de esta larga investigación efectuada diariamente, a través de las diez y siete oficinas del Banco y de la enorme complejidad de los negocios con el Estado, el público, los Bancos, el comercio, la industria y el tráfico internacional, lo que constituye, aquello que podría llamar, la materia prima de mi exposición.

---

Los proyectos que he presentado tendientes a desarrollar el Banco Central de Bolivia, son el fruto de mis inquietudes patrióticas y de la honda preocupación que me domina al contemplar el desorden y la mala comprensión de la vida económica de mi país. Antes de explicarlos he sido honrado con el asesoramiento y consejos del doctor don Casto Rojas, eminente estadista que une a su vasta y profunda cultura, el dominio absoluto de las disciplinas económicas y un penetrante conocimiento de la estructura de la economía boliviana, que tiene peculiaridades muy especiales, y que la distinguen completamente aún de los países que nos circundan. También he merecido los consejos del actual Presidente del Banco Central de Bolivia, señor Arturo Taborga, que con la gran experiencia adquirida en el seno de la Institución a la que ya sirve cinco años, me ha alentado y entusiasmado para realizar este trabajo.

Ningún interés personal he perseguido en estos mis propósitos, fuera de aquel que me ha guiado en todos los instantes de mi vida: el bienestar y el progreso de Bolivia. Hace más de dos años, después de escuchar continuamente los debates que se suscitaban en el seno del Directorio del Banco Central de Bolivia, durante los cinco años que soy su Gerente, discutiéndose la situación en que había quedado el Banco después de la guerra del Chaco y observándose las operaciones que se realizaban inadecuadas a sus funciones de Banco Central, comencé a estudiar serenamente la situación de éste, ya que, en el sentido económico, es la piedra fundamental de la economía del país. Mi punto de partida fué pues una prolongada experimentación en ese verdadero laboratorio.

Los aludidos proyectos, que constituyen una reforma de trascendencia, están basados en las siguientes premisas:

1a. — Que las funciones del actual Banco Central de Bolivia son defectuosas y, por lo tanto, es conveniente a los intereses del país des-

vincular la organización del Instituto Emisor de las actividades comerciales e industriales con la formación de dos Bancos que tengan una organización peculiar a sus propias actividades.

2a. — Que la financiación de capitales para la creación de dos bancos, el Banco Central de Bolivia y el Banco de la República, no comporta carga alguna para el Estado.

3a. — Que la formación de ambos bancos: el uno destinado a encauzar la política bancaria y monetaria del país y el otro destinado a intensificar su industrialización, constituye una previsión para afrontar los problemas económicos que han de presentarse en post-guerra.

Paso a desarrollar las anteriores enunciaciones:

1a. — Que las funciones del actual Banco Central de Bolivia son defectuosas y, por lo tanto, es conveniente a los intereses del país desvincular la organización del Instituto Emisor de las actividades comerciales e industriales, con la formación de dos bancos que tengan una organización peculiar a sus propias actividades.

En efecto, la Ley Orgánica establecida por la Comisión Kemmerer en el año 1928 ha sufrido muchas alteraciones motivadas, primero, por la suspensión de la convertibilidad de sus billetes desde septiembre de 1931; segundo, por la guerra que sostuvo Bolivia con el Paraguay; tercero, por la estatización del Banco realizada en agosto de 1939 y, por último, con la estabilización monetaria efectuada en junio de 1941, con la que se abandonó el patrón oro de 18 peniques por boliviano que sirvió de base para la Ley Kemmerer. No debo dejar de referirme a los innumerables decretos y leyes que se dictaron modificando las disposiciones de dicha Ley Orgánica.

A la suspensión de la convertibilidad del billete, siguió la guerra del Chaco, que duró tres años, guerra que costó a Bolivia cuantiosos sacrificios económicos. Desprovisto el país de recursos, tuvo que apelar a empréstitos externos y luego a los concedidos por el Banco Central con sus propios recursos y con el de la emisión de billetes, produciéndose, ipso facto, el mal de la inflación, de la que he de ocuparme también en esta conferencia.

Después de la guerra, durante la que el país permaneció inactivo en sus negocios comerciales, porque las importaciones de mercaderías se hallaban restringidas y muchas prohibidas, se sucedió una reacción en el campo de los negocios, muchos de ellos alentados por los capitales que se habían formado en las actividades industriales y comerciales durante el conflicto. Estas actividades que visiblemente demuestran un progreso en el país, obligaron al Banco a ampliar sus

operaciones comerciales e industriales porque los Bancos existentes no se abastecían para atender esas demandas que eran apremiantes en todo el ámbito de la República, donde el Banco Central de Bolivia tiene establecidas sus oficinas. A esto se agrega que, finalizada la guerra, se presentaron al Gobierno otros problemas económicos, políticos y sociales que debía afrontarlos de inmediato para consolidar la unión nacional; me refiero a los préstamos que tuvo que conceder el Banco Central para iniciar obras públicas, departamentales, municipales y universitarias en los departamentos. La única fuente para calmar la ansiedad que se había presentado en toda la República, por conseguir su progreso, fué el Banco Central.

Todas estas operaciones encauzaron al Instituto Emisor por un rumbo completamente alejado de sus peculiares actividades, produciéndose una transformación efectiva de Banco Central en un Banco mixto comercial, lo que determinó que las funciones del Banco Central actualmente sean defectuosas.

Esta situación del Banco impide que se pueda hacer un estudio matemático sobre la verdadera circulación de la moneda, punto del cual también me ocuparé.

Con estas enunciaciones, queda demostrado el primer punto, o sea, que las funciones del Banco Central de Bolivia, en este momento, no responden a la esencia de lo que en la teoría y en la práctica es un Banco Central.

2a. — Que la financiación de capitales para la creación de dos bancos, el Banco Central de Bolivia y el Banco de la República, no comporta carga alguna para el Estado.

Con el afán de remediar esta situación, buscaba un método que introdujera el orden en nuestro régimen bancario, pues no podían, ni pueden continuar los negocios del Banco Central en la forma como hoy se desarrollan.

Surgió una primera idea: la de dividir por medio de un Departamento, en el mismo Banco, las funciones de emisión y las funciones de negocios comerciales, que ya se habían enunciado en un proyecto en la Cámara de Senadores, tal cual como aconsejara el Técnico señor Max en la República de Venezuela; pero comprendía que la creación de dos Departamentos de tanta importancia en un solo organismo sería un paso regresivo a nuestra organización bancaria, ya que en Bolivia existía un Banco Central con una ley formada con un concepto peculiar a sus propias funciones. Además, es fácil advertir que la incompatibilidad entre ambas secciones sólo existiría en

apariencia, recurriendo a una solución inadecuada, disimulada con una supuesta autonomía que en los mismos hechos no existiría ni era dable esperarla mientras un mismo Instituto se reservara la dirección del Departamento de Emisión y los negocios comerciales. Fuera de esto, mientras en apariencia, confundidos esos dos patrimonios entregados a una sola Institución, ni el mismo público percibiría allí dos entidades jurídicas independientes y ni las autoridades del mismo Banco podrían obrar con criterio independiente.

El Directorio del Banco de la República del Uruguay, que tiene ambas funciones, afirmaba en una de sus Memorias, "que con frecuencia había encontrado difícil armonizar la dirección de la moneda con las funciones comerciales."

El eminente Técnico inglés, Sir Otto Niemeyer, al estudiar la organización del Banco Central de la República Argentina, decía: "a medida que un país progresa, es indispensable diferenciar las funciones, a fin de obtener las ventajas de la especialización. El Banco de la Nación Argentina está de tal manera entregado a los negocios bancarios comerciales y es tan importante que continúe en ellos, que no puede, con ventajas para sí mismo o para la Nación, ocuparse también de las funciones de Banco Central. Si trata de combinar funciones que son inherentemente diferentes y deben ser a veces opuestas, no conseguirá ni lo uno ni lo otro."

En otra ocasión decía Sir Otto Niemeyer, que ni la apariencia debía tener un Banco Central de ser un competidor de los demás Bancos y recomendaba especialmente al Gobierno argentino que se cuidara que, el Banco Central a crearse, desvirtuara su función primordial, por conseguir fines lucrativos.

Descartada, por todos estos enunciados doctrinales, la idea de mantener en una sola institución el Departamento de Emisión y la Sección de Negocios, había fatalmente que pensar en la creación de dos Bancos: el uno Central, con las funciones específicas que se atribuyen a estos organismos y el otro comercial e industrial con ramificaciones en la República, en todos los centros que por su crecimiento y por razones de política racional requieren la instalación de una agencia bancaria. El Gobierno de la Nación, del anterior régimen, aceptó esta idea como la mejor solución para el buen orden de los negocios bancarios de la República, y así el ex Presidente de la República, General Peñaranda, al leer su Mensaje a las Cámaras de 1943, anunciaba la conveniencia de crear dos Bancos formados por el actual Banco Central.

Desgraciadamente, al frente de este proyecto, se alzaba un gran obstáculo: la falta de capitales para crear el nuevo organismo comercial, porque el Gobierno se hallaba desprovisto de ellos, siendo muy difícil obtenerlos, porque Bolivia carece también de la afluencia de capitales, pues no tiene la suerte de otros países en los que existen enormes recursos en busca de trabajo. Bolivia, lejos de recibir la cooperación de capitales extranjeros, tiene la desgracia de que los pocos existentes en ella busquen huir al exterior.

Fué por esta causa que debieron quedar estas ideas inmovilizadas hasta que un día vino a mis manos un proyecto del Banco Central del Uruguay en el que, al determinar su creación, en el capítulo que trata de "Emisión de Billetes", dispone que los billetes menores de diez pesos pasarían a ser emisión del Estado por la suma de \$urug. 21.500.000.—, abonándose este importe a la Tesorería de la Nación, cuyo equivalente en nuestra moneda es de Bs. 488.265.000.—. Esta suma pasaría a favor del Estado, sin tomar en cuenta la emisión de moneda fraccionaria que, privativamente, tenía emitida el Gobierno uruguayo por su cuenta. En ese mismo capítulo se establece que si las necesidades de billetes obligaran a aumentar la emisión menor, en mayor proporción que la indicada, lo que excediera de ella será considerada como emisión propia del Banco Central y equiparada a la emisión mayor.

Encontré en este proyecto del Banco Central del Uruguay un argumento más que vino a robustecer mi tesis para llevar adelante los proyectos de una reorganización bancaria. Algo más: un nuevo hecho confirmatorio; uno de los Ministros de Hacienda del Gobierno pasado, pidió al Banco, en cierta oportunidad, la devolución del circulante de Bs. 1.— y Bs. 5.— para destinarlo a otros fines porque consideraba que esos billetes se habían convertido en la moneda fraccionaria del país con la desvalorización monetaria. De este modo se cristalizaron estos proyectos, de la formación de dos Bancos, sin que su financiación importe una carga para el Estado.

3a. — Que la formación de ambos Bancos; el uno destinado a encauzar la política bancaria y monetaria del país y el otro destinado a intensificar su industrialización, constituyen una previsión para afrontar los problemas económicos que han de presentarse en post-guerra.

Ahora me voy a referir a este aspecto que ha motivado la proyección de formar dos Bancos y la previsión para afrontar los problemas económicos que han de actualizarse en post-guerra.

Todos los países latino-americanos se preocupan en estos instantes de establecer medios adecuados para hacer frente a los problemas monetarios de post-guerra. Aunque es prematuro formar una idea precisa sobre su magnitud, sería un peligro permanecer indiferentes ante ellos, que de por sí son amenazantes a la estabilización de nuestra moneda.

Deberíamos ya haber empezado a constituir una Comisión de expertos que formulen proyectos para esa difícil tarea, que sólo puede ser llevada a cabo con éxito, mediante estudios que se hagan con la debida anticipación, sin esperar que nos atropellen los acontecimientos finales de la guerra, que rápidamente se aproximan.

Por estas razones, he creído de mi deber formular estos proyectos bancarios, de organismos bien definidos, porque es necesario que el país tenga una organización bancaria completa en ese período.

---

Debo ahora analizar los dos proyectos de reorganización bancaria a base del actual Banco Central de Bolivia. Estos proyectos, y muy especialmente el que se refiere al Banco Central de Bolivia, han sido elaborados después de detenido estudio y consultas con las leyes de los Bancos Centrales existentes en el Perú, en Chile y en la República Argentina y preferentemente a base de esta última que es la de más reciente promulgación, uniendo a esas investigaciones la experiencia adquirida en los diez años transcurridos hasta hoy, época en la cual el Banco Central de Bolivia, vale decir, el país, ha experimentado duras pruebas en el campo económico y financiero.

El señor Ministro de Hacienda, a quien el señor Presidente del Banco y yo le propusimos esta idea, la aceptó pidiendo que el Directorio estudiara esos proyectos. Concluida su facción, fueron presentados al señor Presidente de la República, al señor Ministro de Hacienda y al Directorio del Banco Central.

El Directorio del Banco Central de Bolivia, formado por hombres de la banca, de la industria minera, del comercio, de la agricultura, de la industria fabril, hombres de leyes, economistas y elementos estudiosos, ha revisado estos proyectos con entusiasmo, minuciosidad y amplio debate, modificándose en el curso de éste muchos artículos, los que igualmente fueron debatidos por el señor Ministro de Hacienda.

Estos proyectos, concluidos en la sala del Directorio, puedo afirmar que tienden, por su estructura, a implantar una organización ban-

caría que, aunque no fuera perfecta, porque nada hay perfecto en el alto concepto de este vocablo, por lo menos está adaptada a nuestra propia idiosincracia y realidad económico-social y de acuerdo a una doctrina sustentada por el gran técnico, Sir Otto Niemeyer, que dice: "Cualquier sistema bancario, para funcionar de manera económicamente racional y sin tropiezos, debe adaptarse a la organización económica del país en que se halla implantado."

El Directorio del Banco, después de haber introducido algunas modificaciones en los proyectos originarios, acordó propiciarlos ante el Ministerio de Hacienda, Despacho al que fueron remitidos con redacción definitiva y con las opiniones personales de algunos de sus miembros.

Sentadas estas premisas, ingreso a analizar el alcance de las tantas veces mencionados proyectos, y para ello estudiaré, en forma detallada, capítulo por capítulo, pasando por alto únicamente aquellos artículos que no requieren un comentario agudo.

---

# BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

## DE LAS OPERACIONES DEL BANCO.

Este es un capítulo de importancia porque define, en forma esencial, las operaciones a las que ha de concretarse el Banco Central de Bolivia, apropiadas a la estructura de estos organismos y a fin de que sean conducidas en lo futuro sin apartarse de los límites que se establecen, y para ello el artículo 26 señala esta determinación: "El Banco Central de Bolivia no podrá hacer otras operaciones que las concretamente especificadas en la presente ley. Cualesquiera otras darán lugar a la responsabilidad personal de los Directores que las hayan autorizado."

En la actualidad, la Ley Orgánica en vigencia adolece de muchas deficiencias en lo que respecta a ciertas operaciones, y así, por ejemplo, las que se realizan con el Supremo Gobierno no tienen limitación alguna.

En el proyecto presentado se ha fijado un límite para préstamos al Gobierno Nacional, del cinco por ciento de su presupuesto nacional de ingresos, en calidad de anticipos temporales, en el caso probable de que sus rendimientos tuvieran alguna irregularidad, pero se establece que esos anticipos tendrán el plazo máximo de sesenta días y que, en todo caso, serán indefectiblemente cancelados, antes de finalizar una gestión. En tal caso no serán una fuente de inflación.

Fuera de estos anticipos en favor del Gobierno, el Banco no podrá realizar otra clase de operaciones.

Se establece también un límite de Bs. 150.000.000.— para la concesión de préstamos destinados a obras públicas, departamentales, municipales y de universidad. El saldo actual de esos adeudos en el Banco Central, se computará en ese límite.

La experiencia recogida en las operaciones realizadas por el Banco Central de Bolivia con destino al mejoramiento de nuestras poblaciones, ha hecho que consignemos ese límite a fin de que las obras iniciadas no se paralicen con grave perjuicio para los intereses del país.

Esa experiencia rinde una prueba satisfactoria de estas operaciones, no obstante haber sido muy criticadas, atribuyéndoseles por los estudiosos economistas un exceso de inflación. En el transcurso de ocho años, el Banco Central de Bolivia ha concedido a todos los Departamentos de la República, para la ejecución de obras públicas, muchos préstamos por un total de Bs. 279.587.721.—, de los cuales se han pagado Bs. 125.147.307.—, quedando un saldo deudor de Bs. 154.440.414.—, lo que demuestra que estas operaciones han sido bien servidas en el pago de sus amortizaciones e intereses, sin que el Banco hubiera tenido ningún documento vencido por este concepto y, lejos de ello, los rendimientos destinados a su servicio han superado las sumas establecidas a sus servicios ordinarios. Por consiguiente, ya que en estos momentos nos encontramos en la transformación general de nuestras ciudades, mejorando sus índices de vida, y teniendo los recursos necesarios para atender esos préstamos, hemos creído por conveniente fijar ese límite dentro del cual ha de poderse atender el rápido progreso del país que muestra un ritmo acelerado.

Ha sido también necesario establecer un límite de Bs. 25.000.000.— para las entidades autárquicas del Estado o sea para atender cierta clase de anticipos a las instituciones que, como el Banco Minero o Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, pudieran solicitar la ayuda del Banco para sus premiosas necesidades

Esto es todo cuanto contiene el proyecto, con relación a las operaciones con el Estado.

En lo que concierne al saldo deudor actual del Gobierno Nacional, por las siguientes obligaciones: las emergentes de la guerra del Chaco, el préstamo para constituir el capital del Banco Minero, el aporte de capital para la Corporación Boliviana de Fomento; para atención de trabajos de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, para el pago a la Standard Oil, se establece que su total, que asciende más o menos a Bs. 700.000.000.—, será amortizado conforme a los contratos vigentes.

El artículo 28 de ese proyecto se refiere a las operaciones que deberán realizarse con los Bancos, las que, como bien se sabe, corresponden en su mayor parte a los redescuentos que realizan los Bancos comerciales, cuando, por lo general, sus recursos son insuficientes para hacer frente a la demanda de créditos de su clientela, estableciéndose para esto también un límite que no podrá exceder de la tercera parte del capital y reservas de cada Banco.

En el inciso 4º del artículo 28 se proyecta una disposición importante, concerniente al encaje legal que deben mantener los Bancos. El artículo 102 de la Ley General de Bancos establece que el encaje legal mínimo que los Bancos deben mantener, será de 20 % sobre depósitos a la vista y 10 % sobre depósitos a plazo. En la nueva disposición se autoriza al Banco Central de Bolivia a variar esos porcentajes que deben mantener los Bancos, entre 10 y 30 %, con el fin de reducir o aumentar la base del volumen del crédito bancario.

Esto requiere una explicación: las leyes modernas establecidas para Bancos Centrales conceden a estos organismos, que son los reguladores del crédito, la facultad de controlar el crédito bancario por medio de la fijación de estos porcentajes en el encaje legal. Es decir, que cuando el Banco Central de Bolivia, regulador del crédito y de los medios de pago del país, advirtiera que los Bancos comerciales se exceden en el otorgamiento de créditos, aumentando el volumen de medios de pago, siendo así que conviene contraer esa política a los intereses económicos del país, el Banco Central de Bolivia notificará a los Bancos la elevación del encaje para los depósitos a la vista de 20 a 30 % y para los depósitos a plazo de 10 a 20 %, otorgándose para ello un plazo de 30 a 40 días, en cuyo caso, los Bancos comerciales que tuvieran sus encajes por debajo de estos porcentajes, procederán de inmediato a restringir sus operaciones a fin de elevarlos al límite fijado. Asimismo, en el caso inverso en que fuera menester aumentar el volumen de créditos de los Bancos para el público, porque el mercado requiere una mayor expansión de medios de pago, el Banco Central disminuirá esos encajes reduciéndolos en la forma conveniente, dando margen a que los Bancos efectúen mayores operaciones. Con este procedimiento el Banco Central de Bolivia asume el papel que se le atribuye a su propio organismo y esto sólo podría estar a cargo de un Banco Central que no tenga contacto con operaciones del público, porque, siendo un Instituto que realiza operaciones directas con él, no tendría sobre qué base realizar ese control.

En otros países el control del crédito se efectúa por los Bancos Centrales con la elevación de la tasa de descuentos y redescuentos, pero tal medida no es aplicable a nuestro caso porque en Bolivia el dinero es escaso y los interesados en obtener créditos no se fijan en la tasa de préstamos y descuentos ni les hace diferencia la elevación de uno, dos o tres puntos con tal de obtener el crédito y este hecho, de que la moneda es cara en nuestro país, se manifiesta elocuentemente con los intereses que algunos prestamistas particulares realizan sus opera-

ciones al tres y cuatro por ciento mensual o sea equivalente a un tipo de interés anual, medio, de cuarenta por ciento.

El artículo 29 determina en una forma concreta que el Banco Central de Bolivia no podrá efectuar con el público, en forma directa, operaciones de préstamos ni descuentos y sólo podrá realizar la compra y venta de oro y la adquisición de divisas. Hago notar que el Banco Central de Bolivia no podrá realizar con el público ni la venta de divisas, ya que ésta se efectuaría, únicamente, por intermedio de los Bancos comerciales a los que el Banco Central pasaría mensualmente las sumas necesarias en moneda extranjera para su venta al comercio, la industria y el público.

#### EMISION DE BILLETES.

Paso a ocuparme del Capítulo VII, "De la Emisión de Billetes."

Este punto requiere un detenido comentario porque encierra determinaciones, tan trascendentales, que han motivado un gran revuelo en los círculos económicos del país, y es, posiblemente, el aspecto que más apasionado debate ha suscitado: me refiero al proyecto que contiene el artículo 35 que dice: "los billetes menores de veinte pesos bolivianos pasarán a ser emisión por cuenta y responsabilidad directa del Estado hasta la cantidad de Bs. 270.000.000.—", suma a la que asciende, a la fecha, la emisión de billetes de 1, 5 y 10 bolivianos, que se destinaría a crear el capital del nuevo Banco de la República y reforzar el de otros Bancos, en la siguiente forma:

Capital del Banco de la República.....	Bs. 150.000.000.—
Aumento capital Banco Agrícola.....	" 50.000.000.—
Aumento capital Banco Minero.....	" 40.000.000.—
Cancelación de la cuenta "Regulación de Cambios"	" 10.000.000.—
Acuñación de moneda .....	" 20.000.000.—
	<hr/>
	Bs. 270.000.000.—
	<hr/>

La mayor parte de nuestros economistas han hecho pública su alarma por esta idea, argumentando unos que repercutiría en el circulante como una mayor inflación y otros negando derechos al Gobierno para tomar por su cuenta la emisión de esos billetes de Bs. 1, 5 y 10,

porque, no teniendo respaldo esa emisión, se producirían los efectos de la Ley de Gresham que afirma que la moneda mala desplaza a la buena.

Debo explicar a este selecto auditorio las consideraciones que me han inducido a proponer esta desvinculación del circulante emitido por el Banco, que la denomino de "Emisión Menor".

En primer término, cabe hacer notar que la Ley Monetaria de Bolivia le concede al Estado el derecho de emitir la moneda fraccionaria de diez centavos, cincuenta centavos y un boliviano. Esa Ley Monetaria está basada en Bs. 2.74 por dólar, pero, apartándonos de este tipo de cambio y tomando el de Bs. 2.84 que regía en el año 1931, tenemos que la moneda de níquel de diez centavos tenía un equivalente de dólares 0.0352; la de cincuenta centavos dólares 0.176 y la de un boliviano dólares 0.352.

Ahora bien, el Decreto Supremo de 21 de junio de 1941, que establece un valor cancelatorio ilimitado de Bs. 46.— por unidad de dólar, modificado luego a Bs. 42.—, hasta que el Poder Legislativo fijó la paridad oro del boliviano, ha substituído implícitamente a la Ley Monetaria establecida por la Misión Kemmerer, y esa desvalorización ha desterrado la emisión de la moneda fraccionaria en su amplitud del pasado la que, de un modo o de otro, constituía un recurso reconocido universalmente a un Estado. Entonces, si esas monedas han perdido su valor adquisitivo, una deducción lógica le atribuye, pues, al Estado, la prerrogativa de hacer uso de esa emisión menor consistente en la emisión de los billetes de 1, 5 y 10, que en términos dólares tienen una equivalencia menor que las monedas de diez y cincuenta centavos y un boliviano, como paso a comprobar: Tomando el tipo de cambio de Bs. 42.— por dólar, la equivalencia de Bs. 1.— es de \$us.0.02357; de Bs. 5.— \$us.0.11786 y de Bs. 10.— \$us.0.23573, o sea que el billete de un boliviano de hoy cuesta menos que diez centavos del año 1931, el billete de Bs. 5.— menos que la moneda de cincuenta centavos y el billete de Bs. 10.— menos que Bs. 1.— del año 1931, y esta demostración justifica, pues, que no es una idea arbitraria ni desprovista de fundamento el reconocer al Gobierno el derecho de hacer uso de esa emisión menor.

Esta desvalorización monetaria obligó también al Gobierno de Bolivia a dictar un Decreto por el cual se facultaba al Banco Central de Bolivia a emitir billetes de Bs. 5.000.— y Bs. 10.000.—, porque las transacciones monetarias, que con motivo de esa desvalorización aumentaron de volumen, demandaban billetes de emisión mayor, pues

los máximos que hasta entonces existían de Bs. 1.000.—, resultaban de escaso valor para hacer frente a esas transacciones. Esto quiere decir, que así como la situación implantada en Bolivia exigía billetes de un corte mayor que los señalados por la Ley Orgánica del Banco, de por sí estaban desplazadas las monedas fraccionarias que, al presente, no tienen un valor adquisitivo apropiado y su presencia en el circulante sólo sirve para el movimiento del cambio y esta demostración refuerza mi tesis que afirma que los billetes de 1, 5 y 10 constituyen hoy la moneda fraccionaria de diez centavos, cincuenta centavos y un boliviano.

Fuera de estas consideraciones, voy a citar otras. En la Argentina, al crearse el Banco Central en 1935, se adjudicó la emisión menor al Estado, consistente en los billetes de \$. 1 y 5, que en término de bolivianos equivalen a Bs. 10.70 y Bs. 53.50, respectivamente, y cabe advertir que el Gobierno de la República Argentina es de grandes recursos económicos y lo mismo diríamos del Uruguay que le concede al Gobierno la emisión de \$urug.1 y \$urug.5.

El tratadista Salvador Aisenstein, en su obra que titula "El Banco Central de la República Argentina y su Función Reguladora de la Moneda y el Crédito", al referirse a la revaluación del oro y el beneficio obtenido por el Estado Argentino de \$.663.411.610.—, dice: — "A este beneficio debe agregarse la parte proveniente de la moneda "subsidiaria, que conforme al artículo 4º de la Ley de Organización "quedó a cargo exclusivo del Estado y sin garantía específica alguna. "La moneda subsidiaria estaba constituida por billetes de cinco pesos "y denominaciones inferiores y por las monedas de níquel y cobre. "Alcanzaba a un total de \$.221.800.000.— y su emisión estaba íntegramente cubierta por oro. *Dado el carácter y las funciones de esa "moneda, destinada a facilitar las pequeñas transacciones diarias, en "representación de unidades mayores, se ha creído innecesario res-* "paldarlas con garantía alguna. Tal criterio estaba abonado por la "experiencia y el uso generalizado. Así lo entendié también el legis- "lador cuando dispuso deducir de la emisión actual, antes de reali- "zar las transferencias mencionadas, la moneda subsidiaria de deno- "minaciones de cinco pesos e inferiores (incluso las monedas de ní- "quel y cobre), de lo que se hará cargo el Gobierno Nacional. Al "constituirse el Banco Central de la República Argentina, el monto de "esta moneda era el siguiente: billetes de \$. 5.— e inferiores. "\$.174.134.503.—".

Esta suma, al tipo de cambio de Bs. 10.70 por peso argentino, arroja la suma de Bs. 1.873.239.182.—, sin tomar en cuenta las monedas.

de níquel y cobre, o sea una suma igual al circulante combinado que tiene hoy Bolivia.

El uso por parte del Estado de Bolivia de la emisión menor, Bs. 1, Bs. 5 y Bs. 10, tiene el mismo significado que el de un empréstito gratuito hecho por la población al Estado. Este es un recurso que evita que éste recurra a una emisión de deuda, con la consiguiente creación de medios de pago y con el servicio de intereses y desde el momento que el Estado le conferiría a esos billetes su poder cancelatorio, adquirirían el mismo carácter que el de la emisión mayor.

Después de estos enunciados, debo hacer notar que el proyecto de Ley del Banco Central de Bolivia limita esa emisión menor a la suma de Bs. 270.000.000.— en favor del Estado y así el artículo 36 establece que "en lo sucesivo cuando las necesidades de la circulación obliguen a emitir mayor cantidad de billetes de emisión menor que Bs. 270.000.000.—, lo que excediera de ella será considerado como emisión propia del Banco Central y equiparada a la emisión mayor."

Esta disposición, como ustedes verán, limita las facultades del Estado para emitir billetes de emisión menor más de Bs. 270.000.000.—, limitación que desvanece el temor, muy generalizado, de que el Gobierno pudiera abusar de la facultad de emitir mayor cantidad de billetes de ese límite y, aún más, el artículo 37 de ese proyecto establece que la emisión de billetes o acuñación futura de moneda subsidiaria de denominaciones de diez bolivianos e inferiores, inclusive las monedas de plata, níquel, cobre y zinc, a cargo del Gobierno Nacional, se harán, exclusivamente, a solicitud y por intermedio del Banco Central, conforme a las necesidades del público.

Esto quiere decir que el Banco Central de Bolivia, por medio de esta disposición, asume el control de la emisión monetaria del país, cubriéndose, de este modo, del peligro de emisiones de moneda fraccionaria o billetes por sumas ilimitadas y más allá de las que demanda el movimiento de circulación monetaria del país.

El artículo 38 establece que los billetes tendrán curso legal en todo el territorio de la República de Bolivia por el importe expresado en los mismos y valor cancelatorio ilimitado.

En este capítulo de la emisión se ha incorporado una nueva disposición, me refiero al artículo 39 que dice lo siguiente:

El Banco Central de Bolivia, fuera de la emisión del circulante actual, que corre a su cargo, sólo podrá hacer nuevas emisiones en los siguientes casos:

- a) Para comprar oro y divisas del público y las entregadas obligatoriamente por los exportadores;
- b) Para pagar los depósitos que no puedan atenderse con los billetes disponibles en caja;
- c) Para realizar las operaciones de redescuento que le presenten los bancos asociados y las que le autoriza esta ley; siempre que no puedan ser atendidas con el material ya emitido;
- d) Para reemplazar el material deteriorado.

A fin de no seguir cansando la benévola atención de los distinguidos amigos que me escuchan, no quiero abundar en otras consideraciones para reforzar estos argumentos contra los que sólo he podido discriminar dos objeciones: la una, el fantasma de la inflación, del que tanto se habla y del que me voy a ocupar oportunamente, y la otra: la desconfianza general de que se entregue esta emisión al Estado porque, según se desprende de las discusiones y de los artículos de prensa, los gobiernos de Bolivia no son dignos ni merecedores de que se les coopere, ni de que se les dé elementos de trabajo porque se les juzga insolventes, de facilidad al despilfarro y otros calificativos de mayor gravedad.

Paso ahora a ocuparme de otro capítulo de importancia, el que se refiere al

## ENCAJE LEGAL

La Ley Orgánica del Banco Central de Bolivia, en su artículo 71, establece el encaje mínimo legal de 50 % de sus billetes en circulación y depósitos, consistentes en monedas de oro, oro en barras, ya sea depositado en su bóveda o en Bancos de alta categoría de Londres o Nueva York y de depósitos en Londres y Nueva York monedas de plata bolivianas.

El Decreto Supremo de 21 de junio de 1941, que *deroga la anterior disposición*, establece, en su artículo 1º, que "el encaje legal del Banco Central de Bolivia se formará, de inmediato, con el oro físico y amonedado, giros y divisas extranjeras que mantiene en su activo, así como las reservas en divisas pertenecientes al Estado y acumuladas según Decreto de 14 de diciembre de 1939, hasta cubrir el 45 % de su circulante y depósitos combinados."

Es preciso hacer notar que, mientras la Ley Kemmerer dispone como encaje legal el oro y depósitos efectuados solamente en Londres.

y Nueva York, el Decreto Supremo fija el encaje de 45 %, que podrá constituirse en giros y divisas mantenidas en el extranjero. Esta disposición quiere decir que el Banco Central en la actualidad puede computar en su encaje las disponibilidades que tiene también en la Argentina, Brasil, Chile, Perú y otros países, cuyo total alcanza a una suma de importancia.

El proyecto de reorganización del Banco Central de Bolivia, considera conveniente mantener un encaje de 40 % de sus billetes en circulación y de sus depósitos, consistentes en oro amonedado y en barras, depositado en las bóvedas del Banco Central de Bolivia o en Bancos de primera clase en el exterior y de divisas o cambio extranjero depositados y pagaderos en Bancos de primera clase, solamente en Londres y Nueva York.

Esta disposición de 40 % no abarca los depósitos que tuviera el Banco en otros países y se circunscribe a sus disponibilidades en Londres y Nueva York; por consiguiente, es un término medio entre ambos extremos, porque el 45 % de encaje fijado por Decreto Supremo de 21 de junio, en el que se computan las disponibilidades en otros Bancos del exterior, constituye un porcentaje por debajo de 40 por ciento, por razón de que, en la época presente, como decía anteriormente, estamos obligados a mantener depósitos de alguna consideración en el Brasil, en Chile, el Perú y muy especialmente en la Argentina, de donde nos proveemos de artículos de primera necesidad. En el encaje legal de 40 % del proyecto, no se computan estos depósitos sino los que hubiera en Londres o Nueva York.

Tomando en cuenta la reciente evolución generalizada en la tendencia a reducir los encajes de los Bancos Centrales, considero que el coeficiente de 40 % para nuestro sistema monetario y para la estructura económica de nuestro país, es adecuada y como demostración voy a citar hechos que han sucedido desde hace diez años, tendientes a disminuir los encajes establecidos sobre la circulación monetaria.

El Banco Central de la República Argentina ha adoptado el porcentaje del 25 % como encaje mínimo. En Colombia se adoptó también el 25 % por Ley de 27 de noviembre de 1943. En el Perú se ha establecido el 50 % pero con la facultad de que pueda mantener hasta un 20 % de ese encaje en monedas de plata.

Además la Delegación del Oro de la Liga de las Naciones, aconsejaba que los respaldos a las emisiones no debían ser mayores a las de 25 %, e igual recomendación hizo la Conferencia mundial de Londres de 1933.

El economista uruguayo, don Manuel Monteverde, al tratar del porcentaje de los encajes, dice: "¿Por qué hemos de mantener en continuo extravío a la población haciéndole creer que cuanto más oro se conserva tanto más acertada es la gestión del país, cuando lo único que revela tal concepto es que nos hemos quedado a la cola del mundo en cuestión de técnica bancaria? ¿Podría alguno objetar nuestro sistema monetario si apareciera con una cobertura del 40%? ¿No sería la de las más altas entre las conocidas? ¿Por qué hemos de darnos el lujo de tener lo que no tiene ningún país? ¿Es razonable el empeño de mantener una estructura bancaria anticuada que conduce a estas anomalías? ¿Es juicioso que en un país deudor, como es el nuestro, que necesita a cada paso recurrir al extranjero en busca de capitales, inutilice de tal manera más de cincuenta millones de pesos?"

En otra oportunidad, decía el mismo autor: "que la política de mantener un encaje elevado podría parecer a algunos un signo halagador pero que él entendía que tiene el mismo significado que la de un deudor que contrajera una deuda hipotecaria, sin más objeto que el de conservar el dinero, sin darle ningún destino práctico."

Estas ligeras enunciaciones creo que servirán como suficiente justificativo para que este ilustrado auditorio acepte que el encaje del 40 por ciento, establecido en el proyecto, es adecuado a nuestra economía porque, en realidad, el gran encaje de oro no es tanto para asegurar la estabilidad de un cambio internacional cuanto para servir de freno contra los excesos en las emisiones de billetes.

Los capítulos que he comentado del proyecto del Banco Central de Bolivia, referentes a las operaciones que realizaría aquél, a la emisión de billetes y al encaje legal sobre la circulación, constituyen, por su importancia, los fundamentos sobre los que debe funcionar un Instituto Emisor. Los demás se refieren al mecanismo bancario, pero, si alguno de los oyentes de este distinguido público deseara una explicación sobre algún artículo, me será muy grato satisfacer sus deseos.

Enfoco a continuación el problema referente al Banco de la República, pero, antes de ingresar a un comentario de ese proyecto, que ha de ser breve, debo ocuparme de un tema de importancia: la estabilización monetaria, porque el proyecto de la creación del Banco de la República, que desarrollaría la base industrial del país, o mejor dicho que sería un Banco de fomento industrial, tiende a ser un brazo poderoso para afianzar en Bolivia la estabilización monetaria.

## ESTABILIZACION MONETARIA.

Nada más fundamental en la política bancaria que lo que se relaciona con la estabilidad de la moneda. Por ello es que en todos los pueblos se agotan todos los recursos y se toman todas las medidas para dar solución a este problema. Las continuas variaciones del precio de una moneda, aun cuando éstas fueran favorables, producen perjuicios incalculables, no sólo a la base general sobre la que descansa la economía de un país, sino también al capital particular que es lo que más sufre con estas variaciones.

Es preciso que todos se penetren de que la estabilidad monetaria, medida del valor de cuanto se posee, defiende la propiedad y el trabajo que no deben nunca correr el riesgo de la desvalorización, como tantas veces ha ocurrido, y muy particularmente busca la necesidad de resguardar los intereses de los seres más débiles de la sociedad; los huérfanos, las viudas, los inválidos y los ancianos que tienen sus ahorros invertidos en papeles que no tienen la mayor parte de las veces una defensa para hacer frente a una desvalorización, y también la estabilización monetaria ejerce gran influencia para intensificar el ahorro, que pierde su razón de ser si no se consigue garantizar su finalidad previsora.

Con estas ligeras consideraciones, ingreso a tratar el asunto de la estabilización monetaria en Bolivia.

De hace cuarenta años a la fecha, Bolivia ha atravesado por tres períodos de estabilización, o sea el patrón oro de 19 y 1/5 peniques por boliviano, fijando un valor cancelatorio de Bs. 12.50 por libra esterlina; el patrón oro de 18 peniques instituido por la Misión Kemmerer y, por último, el período del control de divisas y suspensión de la convertibilidad monetaria adoptada después de la guerra sustentada con el Paraguay.

El primer período, o sea el del patrón oro de 19 y 1/5, demostró, elocuentemente, por cifras y por los hechos, su ineficacia, porque el Banco de la Nación Boliviana, único emisor de billetes desde el año 1913, no pudo mantener la convertibilidad del circulante, produciéndose con este motivo alzas y bajas en el cambio extranjero y, como bien decía en su conferencia el distinguido catedrático doctor Federico Gutiérrez Granier, el Banco de la Nación, en el año 1914, apenas tenía un millón de bolivianos en reservas para hacer frente a una emisión de Bs. 18.000.000.— y que, para defender la situación angustiosa del Banco, hubo que dictar una ley de moratoria, suspendiendo la convertibilidad del billete.

En seguida viene la creación del Banco Central de Bolivia bajo los auspicios del ilustre Profesor Edwin Walter Kemmerer, Profesor de Ciencias Financieras de la Universidad de Princeton y bien conocido mundialmente por ser el autor de obras de Finanzas y creador de la Ley de Bancos Centrales, adoptada por varias repúblicas sudamericanas y otros países.

El Gobierno contrata la Misión Kemmerer con el anhelo de realizar la estabilización monetaria del país, por todos ansiada, y confiados en la sabiduría de ese gran Profesor y de sus asesores, se crea en Bolivia el Banco Central con Ley de 20 de julio de 1928, cuyos postulados son bien conocidos por ustedes y la que, en su artículo 64, establece la convertibilidad del billete bajo los siguientes términos: "Los billetes del Banco Central de Bolivia serán pagaderos al portador a la vista, durante las horas hábiles para el Banco y los pagos se efectuarán en cualesquiera de las siguientes formas, a opción del Banco: en monedas de oro bolivianas, británicas o peruanas, a razón de Bs. 13.33 por libra y en monedas de oro de los Estados Unidos de Norte América a razón de Bs. 2.739 por dólar; en barras de oro o en giros a la vista sobre Londres o Nueva York." Y luego el artículo 67, para asegurar la convertibilidad del billete en la forma indicada, dice: "Si el Banco no canjeara sus billetes a la vista, en la forma establecida en los artículos 64 y 65 de esta Ley, sus billetes dejarán de tener valor cancelatorio ilimitado y será declarado **EN QUIEBRA POR SUSPENSIÓN DE PAGOS ORO**, e inmediatamente puesto en liquidación por el Superintendente de Bancos en conformidad a la ley."

El 1º de julio de 1929 comienza a funcionar el Banco Central de Bolivia con la complacencia general del país, al saber que había conseguido la estabilización monetaria con la convertibilidad del billete, que sería una realidad.

El Profesor Kemmerer, al alejarse del país, deja sus instrucciones a los personeros que dirigirían el Banco, sobre la forma cómo debían encauzar sus operaciones a fin de mantener la convertibilidad y, para ello, comunica su definición aplicada a estos organismos, en sentido de que cuando se presentara la demanda frecuente de convertibilidad de billetes, el Banco debía, inmediatamente, contraer su política de créditos, a fin de no lanzar mayor circulante al mercado y detener de este modo la convertibilidad.

El 1º de julio se abren las puertas del Banco Central con una circulación de billetes y depósitos de Bs. 59.500.000.— El 1º de

enero de 1930 la circulación de billetes y depósitos disminuye a Bs. 57.339.238.— y las reservas, igualmente, disminuyen a Bs. 54.908.977. El 1º de enero de 1931 la circulación de billetes y depósitos sigue disminuyendo hasta Bs. 46.076.506.—, con una reserva total de Bs. 39.270.618.—. Y, por fin, el 1º de enero de 1932 la circulación de billetes y depósitos disminuye a Bs. 37.855.555.—, con una reserva total de Bs. 28.132.554.20. Durante estos períodos, de 1929 a 1931, se mantiene un porcentaje de encaje entre 95 y 75 %.

Esta demostración hará ver a ustedes que el Banco Central de Bolivia, con el fin de mantener la convertibilidad del billete, hace que el país ingrese a un período de deflación, porque el Directorio del Banco, en defensa de sus reservas de oro y divisas, que comienzan a mermar, adopta la medida aconsejada por el Profesor Kemmerer de contraer el crédito y, por consiguiente, el circulante y, así las Memorias de aquella época ostentan rumbosamente un porcentaje del encaje que llega hasta 95 %, pero este lujo que se atribuye el Banco Central es nada menos que a costa de la situación económica del país, que sufre una tremenda crisis por la contracción del circulante.

En aquellos tiempos yo desempeñaba las funciones de Superintendente de Bancos y jamás observé una mayor depresión económica en Bolivia, provocada, única y exclusivamente, por la ausencia del circulante. Esta política, de honda depresión económica, produjo muchos trastornos en el país. En 1931 se presentó la mala situación de la Caja de Ahorros de Cochabamba, que concluyó con su quiebra porque los deudores no podían cumplir con sus obligaciones y porque los valores que tenía como inversión bajaron a índices inconcebibles. Igualmente el Banco Hipotecario Nacional de Cochabamba y el Crédito Hipotecario de La Paz atravesaron también por situaciones muy difíciles y se salvaron de una quiebra inminente porque se optó por declarar a estas dos instituciones en moratoria y esto se debía, exclusivamente, a que los deudores no podían cumplir con sus obligaciones hipotecarias, porque la deflación condujo a una baja en los alquileres, de modo tal, que los inmuebles hipotecados no tenían un rendimiento capaz de hacer frente a sus deudas. Esos Bancos ni siquiera podían apelar al recurso de la ejecución de sus deudas porque la propiedad inmueble había llegado al mínimo de precios y, en algunos casos, sucedía que el precio de éstos, conseguido por medio de un remate, no alcanzaba a cubrir la obligación del Banco.

A fines del mes de septiembre de 1931, Inglaterra suspende el patrón oro e ipso facto también el Banco Central tiene que adoptar igual resolución, por mucho que no lo deseaban sus Directores y, por fin, en el año 1932, se produce la guerra con el Paraguay y el Banco Central de Bolivia debió asumir, en defensa de la Patria, su papel de financiador de la contienda, lo cual hace que el país ingrese a la inflación que traen consigo las guerras, no digo de los países pequeños como el nuestro sino también de aquellos de grandes recursos, como sucede en los que intervienen en el conflicto mundial del momento.

Estas enunciaciones demostrarán a ustedes que Bolivia no ha sido afortunada con el mantenimiento del patrón oro en dos ocasiones, por mucho que la última estuvo instituida por el gran Profesor Kemmerer.

Ahora debo explicar a qué se deben esos contrastes. Los que plantearon el patrón oro de 19 1/5 como también el Profesor Kemmerer, no hicieron un estudio completo de la economía boliviana, posiblemente porque en aquellas épocas no se tenían estadísticas para ello y no se fijaron en que Bolivia tiene un Balance desfavorable de pagos. Lógicamente, sus rendimientos de reservas en el exterior son insuficientes para mantener el ritmo de sus importaciones y la alimentación del encaje legal del Banco Central, sin que éste asuma una política restringida de créditos ocasionando la deflación.

Esto quiere decir que Bolivia no está preparada para sostener una estabilización monetaria perfecta mientras sea un país monoprodutor, sujeto a contingencias que frecuentemente se han presentado con la baja de precios en sus minerales, o la falta de mercado para ellos, como sucede en los momentos actuales para el wolfram y el antimonio que no tienen aceptación en los Estados Unidos.

Pasada la guerra del Chaco, y algunos años más, el Gobierno dictó el Decreto Supremo de 21 de junio de 1941, por el que se establecía el cambio único de Bs. 46.— que luego fué mejorado a Bs. 42.—. El Gobierno, con el deseo de mantener el cambio único y evitar cotizaciones mayores de bolsa negra, dispuso que los Bancos concedieron divisas con cierta liberalidad; para importaciones de mercaderías sin limitación alguna y para gastos de viaje y otros personales con alguna restricción, conservando siempre un control que no permitiera otorgar esas divisas en exceso. ¿Qué es lo que ha sucedido con esta política, es decir, por mantener el cambio único? Que después de dos años se pudo notar, que si bien se hallaba satisfecha la demanda del comercio, la industria y de particulares, las

reservas del Banco no se incrementaban, lo que quería decir que los ingresos de moneda extranjera apenas alcanzaban para cubrir las necesidades del país. Este hecho obligó al Banco Central de Bolivia a dirigirse al Gobierno llamándole la atención. A ello se debió la restricción de algunas importaciones, así como la limitación de concesiones al público, lo cual ha producido, indefectiblemente, el alza de cotizaciones de divisas en bolsa negra, pero, por otra parte, ha resultado un beneficio en favor del Banco Central ya que las reservas de éste han aumentado.

Esta demostración es un argumento más que prueba que Bolivia no podrá llevar a cabo su estabilización monetaria mientras tenga, como he dicho antes, un Balance desfavorable de pagos producido por sus importaciones, pues es ya común repetir que debe importar todo para vivir y nada tiene que exportar, fuera de sus minerales y algunos otros productos que hoy se han valorizado por la guerra.

Entonces, ¿qué es lo que requiere Bolivia para tener una moneda estable, o por lo menos para nivelar su Balance de pagos? Nada más que desarrollar la función agrícola y la función industrial, y como complemento de éstas, acometer, con firme resolución, la obra caminera que tanta falta hace a Bolivia por lo mismo que carecemos de redes ferroviarias.

Mientras tanto, creo que sería conveniente mantener el control de cambios, como hasta hoy, pero dándole una mejor organización con un plan adecuado, solución que coincide también con los puntos de vista expuestos por el inteligente catedrático señor Humberto Fos-satti.

El problema agrario en Bolivia consiste en la falta de producción para llenar las necesidades de los habitantes del país. Por consiguiente, para resolver ese problema, será menester hacer un estudio basado en la realidad para intensificar la producción agrícola. Esta por ser insuficiente tiene altos precios, suponiéndose erróneamente que esta elevación es proveniente de la inflación monetaria.

Es, pues, imperativo solucionar el problema agrícola porque no puede pensarse que el crecimiento de la población y el del poder de compra de las poblaciones pueda satisfacerse con los productos que, hasta ahora, han venido abasteciendo nuestras necesidades en forma imperfecta.

Y un programa bien concebido para el desarrollo agrícola de Bolivia tiene que comprender también las obras de regadío, a fin de que todas las áreas de terreno sean susceptibles de explotación.

En el aspecto industrial, después de la guerra tendremos problemas de muchísima importancia que afrontar; en primer término, será menester mejorar nuestros equipos industriales a fin de que éstos no sufran perjuicios en su producción, al frente de otros que pudieran venir más perfeccionados con motivo de la experiencia recogida durante la guerra.

Luego, será preciso confeccionar un programa minucioso, bajo el consejo de la Cámara Nacional de Industrias, para implantar en el país, una vez por todas, un plan industrial, tomando en cuenta para ello, muy especialmente, la organización de industrias que puedan funcionar con materias primas propias y que, dada su naturaleza, bien podrían producir artículos de exportación o por lo menos crear nuestro autoabastecimiento para evitar la salida de las reservas de oro.

Dentro de este plan industrial, deberá incluirse y solucionarse un otro problema igualmente vital: el de la industria eléctrica, porque para el desarrollo de las industrias a formarse será imprescindible la implantación de la fuerza motriz.

Estos tres problemas: regadío, caminos y electrificación podrían ser resueltos por la Corporación Boliviana de Fomento, porque son obras que deben ser encaradas con un criterio económico-nacional. Por otra parte, esta es en realidad la finalidad de la Corporación y a ella debe concretarse, prescindiendo de las obras que han sido planteadas por otros organismos.

Ahora bien: para encarar el programa agrario, se ha organizado el Banco Agrícola que llena su papel desde hace tres años, pero falta ahora el organismo que debe impulsar el progreso de la industria fabril en Bolivia, y es justamente para ese fin que se ha proyectado el Banco de la República, de cuya estructura y funciones trato a continuación:

---

## BANCO DE LA REPUBLICA

El Banco de la República sería una Institución de Crédito que funcionaría como Banco comercial de préstamos, descuentos, depósitos y cambios y se orientaría preferentemente al fomento industrial. El Banco, dada la forma especial de su capitalización, sería un Instituto propio y exclusivo del Estado y tomaría a su cargo las actividades comerciales del actual Banco Central de Bolivia, conservando las diez y seis sucursales establecidas en las capitales de departamento y en las principales poblaciones donde actualmente funcionan sus oficinas, ampliando en el futuro la instalación de nuevas Agencias que el desarrollo económico de Bolivia requiriera establecerlas de inmediato, por ejemplo en Villazón, Villamontes y Yacuiba.

Desde luego surge a la vista la enorme ventaja de contar con un Banco que se halla perfectamente organizado y con ramificaciones que cubren todo el territorio de la Nación.

En estas condiciones el fomento industrial sería inmediato y abarcaría, de hecho, todo el ámbito de la República, garantizándose desde la iniciación de sus operaciones una indudable eficacia.

El capital del Banco alcanzaría a Bs. 150.000.000.— aportado en la forma ya explicada anteriormente, o sea tomando Bs. 150.000.000.— de la emisión menor de billetes que pasaría al Estado. Su Directorio para la administración del Banco, estaría compuesto de siete consejeros elegidos como sigue: El Gobierno de Bolivia designaría al Presidente y además a cuatro directores. la Cámara Nacional de Industrias un Director, y otro la Cámara Nacional de Comercio.

Esto es en síntesis lo que se refiere a la organización administrativa del Banco. En lo que concierne a sus operaciones de crédito se impone una explicación:

El Gobierno Nacional y sus dependencias administrativas e instituciones autárquicas y semiautárquicas, concentrarían en el Banco de la República todo el movimiento de sus ingresos y egresos. Los depó-

sitos judiciales y administrativos, excepto las cauciones por contratos celebrados por el Gobierno, se harían precisamente en el Banco de la República.

Este se encargaría del movimiento de remesas de fondos y otras operaciones que realiza el Estado, dentro de las oficinas del Banco en el territorio de la República, sin cobrar comisión alguna, como retribución del Banco por los depósitos que tenga en sus oficinas.

Estaría facultado para realizar todas las operaciones bancarias inherentes a instituciones de su género, de acuerdo con la Ley General de Bancos, excepto en lo concerniente a créditos fiscales y de fomento industrial, que tendrían una modalidad especial dentro del Banco y, así, éste podría prestar al Gobierno Nacional hasta el 25 % de su capital y reservas, que importaría una suma de Bs. 37.500.000.— o sea que el Banco de la República se colocaría en la misma situación de los demás bancos comerciales que tienen igual límite para efectuar operaciones con el Gobierno.

Se destinaría una suma, en ningún caso inferior a Bs. 50.000.000, para la Sección de Fomento Industrial, cuyas operaciones tendrían por objeto la concesión de créditos a corto y largo plazo, a las empresas industriales del país y un Reglamento especial establecería la forma y condiciones de estos préstamos sobre las siguientes bases:

1º — De producción de materias primas y de artículos de subsistencia y de primera necesidad.

2º — De manufacturas de artículos de consumo general, y

3º — De otras manufacturas que no entren en las anteriores categorías.

Los intereses para estas operaciones serían diferenciales según la categoría, pero en todo caso estarían los intereses por debajo de la tasa ordinaria de descuento, porque se entiende que constituirían operaciones destinadas al fomento industrial; y, en lo que se refiere a los plazos, se concedería hasta de cinco años, salvo que se tratara de industrias cuyo desarrollo requiriera un mayor término que también se podría acordar.

El Banco de la República otorgaría créditos a plazo de un año, en forma de "warrants", sobre materias primas nacionales y sobre productos elaborados que requieran el crédito para no interrumpir el funcionamiento de las fábricas.

Los créditos industriales podrían ser garantizados con firmas comerciales a satisfacción del Banco y por hipotecas sobre fábricas y edificios

El Banco de la República haría un estudio conveniente para formar núcleos industriales para la instalación de fábricas en la República, dando actividad a los pequeños capitales que existen; pues, esto consistiría en formar un conjunto de personas que tengan algún capital y que, siendo éste deficiente para acometer la instalación de una industria que tuviera un precio superior al capital aportado, el Banco concedería préstamos para completar el capital requerido, estudiando, en cada caso, las condiciones necesarias para llevar a efecto su implantación. Para llenar este fin, el Banco contrataría los servicios de técnicos especializados en la formación de estas industrias a fin de resguardar el capital que aportarían los núcleos industriales y los préstamos que el Banco conceda.

Los otros aspectos del Banco de la República, referentes a las memorias, utilidades y forma de funcionamiento son las usuales para todas las instituciones y por consiguiente no debo ocuparme de ellos para no cansar la atención de este bondadoso auditorio.

Acabo de exponer ante vosotros los aspectos doctrinales y técnicos que han motivado los proyectos de la reorganización del Banco Central y la creación del Banco de la República y, como complemento y para su mejor comprensión, expondré al final el aspecto contable, es decir, la forma en que quedarían establecidos estos dos bancos después de su desdoblamiento:

He hecho cuanto he podido para ser breve y explícito al mismo tiempo en mi exposición. Si algo he omitido, ha sido únicamente por razones de que no he creído de interés transmitir para no fatigar más vuestra atención y no abusar de vuestra cortesía, pero si algún punto del proyecto es obscuro o requiere una explicación más amplia, nada me será más grato que responder a cualquier interrogación.

Pero no debo terminar este capítulo sin hacer una declaración que la conceptúo fundamental: Mis proyectos no son inflexibles, ni pretenden ser siquiera aproximadamente perfectos; por ello es que, recogiendo algunas críticas valiosas que he leído y escuchado, sostengo que bien se puede crear el Banco de la República con un capital formado por la emisión menor de los billetes de corte de 1 y 5, prescindiendo de los de 10, si es que se teme que esto es una concesión muy exagerada en favor del Gobierno, que yo, repito, no lo creo.

Aun en este caso (con los billetes de 1 y 5) el capital llegaría a Bs. 130.000.000.— más o menos, suma con la que ya podría funcionar un Banco cuya importancia, necesidad y urgencia nadie puede negar.

También podríamos pensar, como una solución, en que el Banco Central cubra con su garantía la emisión menor a fin de resguardar de este modo el temor muy acentuado de que el Gobierno pudiera utilizar, en un caso dado, este recurso de emisión.

Bolivia es un país de asombrosa prodigalidad en materias primas que, para valorizarse, sólo espera la industrialización, etapa económica que marca el más alto índice de progreso de las naciones.

Y si la industrialización es un imperativo que tenemos que cumplir, comencemos por crear el instrumento adecuado e insustituible: un Banco.

La minería tiene ese instrumento, la agricultura incrementa el suyo; demos, pues, a las industrias, la institución que le falta.

En seguida paso a ocuparme de la

## I N F L A C I O N

Los proyectos de reorganización del Banco Central de Bolivia y de creación del Banco de la República, cuyos alcances acabo de exponer, han determinado un interesantísimo debate periodístico y tribunicio. He analizado con acucioso cuidado y con el profundo respeto que me merecen, todos los argumentos que se han planteado y advertí que el básico es el de que la financiación de esos bancos produciría el aumento de la inflación. Por ello es que en esta conferencia estoy obligado a ocuparme especialmente de ese problema. Lo haré en forma sintética a fin de no abusar de la atención con que el auditorio me honra.

Antes de poner de relieve la situación boliviana con referencia a la inflación, es menester que haga una definición previa del significado científico de lo que es inflación.

Esa definición la he tomado del último libro que acaba de publicar el Profesor Edwin Walter Kemmerer, bajo el título "El A. B. C. de la Inflación". El Profesor Kemmerer dice lo siguiente: "Se emplea "la palabra inflación con gran número de significados. Convendrá " pues en interés de la claridad, precisar el que atribuimos a la palabra en este sentido. Una definición es un instrumento del pensamiento y de la expresión, y las dos cualidades más importantes que " una definición ha de tener son la precisión y la sencillez. Una definición, para que sea útil ha de definir o señalar los límites de " un concepto y ha de ser fácilmente comprensible. La mayor parte " de las definiciones de la inflación pecan por no llenar por com-

“pleto uno u otro de dichos requisitos. Muchas de ellas, al referirse al alza en los precios, emplean términos de graduación como excesiva o grande, los cuales carecen de precisión y tienen diferentes significados para gentes diferentes. Otras muchas son tan complicadas que nada se puede hacer con ellas. No me dedicaré a estudiar los varios significados posibles que tiene la palabra — dice el Profesor Kemmerer — sino que me limitaré a explicar el sentido con que la empleo; un sentido que tiene una sólida base científica y que posee las ventajas de ser sencillo y conformarse a un uso popular muy extendido”.

Añade el Profesor Kemmerer: “LA INFLACION ES UN EXCESO DE LA CANTIDAD DE DINERO Y DEPOSITOS BANCARIOS, ES DECIR, DEMASIADA MONEDA EN RELACION CON EL VOLUMEN FISICO DE LOS NEGOCIOS QUE SE REALIZAN.”

Esta definición es clara y terminante y está al alcance de cualquier comprensión porque objetiviza sus alcances en forma contundente. Estoy seguro que el auditorio, al analizar esta definición, ha de poder juzgar in mente si Bolivia en estos momentos atraviesa por un estado de inflación. Además, por ser tan clara y precisa, me evitará penetrar en mayores teorías y consideraciones para demostrar que en Bolivia, según el criterio del Profesor Kemmerer, no hay inflación en los momentos actuales.

La fuerza de la inflación, vista desde el ángulo monetario, se produjo en Bolivia desde el momento en que comenzó la guerra con el Paraguay, con la expansión del circulante para hacer frente a los gastos bélicos a la que podíamos llamar una inflación planeada, a consecuencia de la cual comenzaron también a disminuir las reservas del Banco y, por consiguiente, el porcentaje del encaje legal que entre los años 34, 35 y 36 se mantuvo apenas entre  $6 \frac{1}{4} \%$  y  $9 \frac{1}{4} \%$ , reducido del  $94 \frac{1}{2} \%$  que habíamos tenido el 31 de diciembre del 29.

En ese período, después de concluida la guerra con el Paraguay, hasta los años 38 y 39, Bolivia realmente se encontraba en un estado de inflación dentro de las características definidas por el Profesor Kemmerer o sea exceso de dinero y depósitos bancarios y demasiada moneda en relación con el volumen físico de los negocios que se realizaban, que iban a buscar acomodo. Los bancos bolivianos, en aquellos momentos, tenían exceso de depósitos, vale decir, exceso de dinero para prestar sin que se presentara demanda de préstamos para esos capitales, al extremo de que esos bancos, por conseguir clientela para sus operaciones de crédito, rebajaron su tasa de descuento

al 6 %. Recuerdo que en esos momentos era yo Gerente del Crédito Hipotecario de Bolivia, donde recibía la demanda de Letras Hipotecarias que emitía la Institución sin poderla satisfacer porque no había deudores que hicieran operaciones y, por consiguiente, tampoco había Letras Hipotecarias que ofrecer; lejos de ello se cancelaron muchísimas deudas rebajando los saldos de préstamos a cifras mínimas. Esta demostración es una prueba elocuente de la inflación que sufría Bolivia en aquellos momentos. Hoy la situación se ha invertido porque son insistentes las demandas de crédito en todos los Bancos de la República, con escasas disponibilidades para hacer frente a ellas, razón por la que ha subido la tasa de descuento de los Bancos comerciales hasta el 9 %; muchas demandas de préstamos en el Crédito Hipotecario de Bolivia sin compradores de Letras Hipotecarias emergentes de esos préstamos, por la falta de dinero en el mercado, pues la cotización de hoy de esos valores es de 90 % para cédulas que devengan el 7 % de interés y en tiempos de la inflación llegó esa cotización para cédulas del 6 % hasta un 106 % por la abundancia de dinero, índice elocuente que demuestra, conforme a la doctrina Kemmerer, el estado de inflación de ese período con una variación completa a los tiempos actuales.

Me permito citar estos ejemplos para hacer más objetiva esta mi exposición.

\*Decía que en los momentos en que Bolivia realmente se encontraba en inflación, los Bancos comerciales tenían sus cajas repletas de dinero del público sin saber qué destino darle, al extremo de que en ese período comenzaron los Bancos a suspender el pago de intereses sobre depósitos que era habitual hasta ese momento. Hoy los Bancos han reanudado el pago de intereses sobre depósitos para atraer más capitales porque no tienen los suficientes fondos para satisfacer la demanda de créditos, y esto lo prueba también el hecho de que el encaje legal que deben mantener, de 20 % sobre depósitos a la vista está siempre a su límite produciéndose muchas veces redescuentos en el Banco Central para colocarse dentro de ese límite que a veces ha descendido.

Las operaciones financieras de la época de la inflación, se realizaron a base de un cambio internacional que fluctuó en los años 34, 35 y 36 entre Bs. 4.23 mínimo y Bs. 10.40 máximo por dólar, lo cual es otro factor que demuestra el estado de inflación en que nos hallábamos en aquellos instantes, porque el dinero en circulación, con relación a esos tipos de cambio, era excesivo, lo que no sucede hoy.

Es posible que esta situación hubiera persistido en los años 37,

38 y 39, pero con menor intensidad, porque aquellos fondos disponibles buscaron su acomodo y, por consiguiente, comenzaron también a mermar los depósitos bancarios.

A fines del año 1936 se efectuó un reajuste de las reservas existentes en el Banco Central, produciendo ese reajuste una utilidad de Bs. 35.291.980.— que pasó a beneficio del Estado; en seguida, en el año 1939, el Gobierno realizó otro reajuste desvalorizando nuestra moneda, con la consiguiente elevación del cambio, consiguiendo también por esta operación una utilidad en el Banco Central de Bolivia de Bs. 53.169.978.— que quedó, igualmente, como un beneficio en favor del Estado y, por último, en el año 1941 tuvo lugar un tercer reajuste desvalorizando nuevamente el valor de nuestro signo monetario, que dió como rendimiento al Gobierno la suma de Bs. 183.582.706 que se destinó al pago de las deudas de guerra.

Estos tres reajustes llevaron sucesivamente al peso boliviano a una desvalorización inadecuada, pasando los límites de una política equilibrada.

El reajuste de mayor importancia es el que se realizó por Decreto de 21 de junio de 1941, que fijó el tipo de cambio de Bs. 46.— por dólar y digo que fué el de mayor trascendencia para el país porque, por ese Decreto, llegó a substituirse el patrón oro de 18 peniques por la fijación del cambio único de Bs. 46.—, el que más tarde fué reducido a Bs. 42.—.

Esta fijación del cambio al tipo de Bs. 46.—, no sólo que tuvo que hacer sentir su acción en el reajuste monetario sino que también, forzosamente, tenía que imponer un reajuste en los precios con un mayor aumento.

El Banco Central de Bolivia así lo entendió y es por eso que en el momento en que se estudiaba este problema en el Ministerio de Hacienda, en varias reuniones celebradas con los Representantes de la minería, el comercio, la industria y la banca, bajo la presidencia del señor Ministro de Hacienda, dejó constancia de sus puntos de vista, oponiéndose a estabilizar el cambio único en Bs. 46.—, proponiendo, más bien, mantener en el que estaba fijado en aquel momento de Bs. 40.—.

En aquellas reuniones representaba yo al Banco Central de Bolivia y como era mi deber, frecuentemente me comunicaba con el Directorio del Banco para informarle de los proyectos presentados por el señor Ministro de Hacienda sobre la elevación del precio del dólar de Bs. 40.— a Bs. 46.—. El Directorio del Banco Central de

Bolivia analizó muy detenidamente y con sereno estudio el problema planteado, llegando a fundar su opinión en sentido de que el paso que iba a darse no era conveniente para el país, porque sus consecuencias acarrearían consigo muchas dificultades que solucionar como eran el alza de precios y la forzosa elevación de sueldos y salarios, puntos de vista que fueron expuestos por mí en aquella reunión y que, al escucharlos, alguno de los miembros me refutó aduciendo que no debía atemorizarme por esas consecuencias porque los obreros y empleados bolivianos estaban bien pagados. Pero no eran solamente éstos los puntos de vista más vulnerables sino que había un punto más grave, el de la desvalorización monetaria, que traería consigo una mayor circulación porqué, pudiendo el Banco continuar adquiriendo dólares a Bs. 40.—, tenía que realizar sus compras a Bs. 46.—, produciéndose el consiguiente aumento de la circulación.

Las discusiones se habían agotado en estas reuniones trascendentales y los argumentos expuestos por el Gerente del Banco Central, pidiendo que no se llevara a cabo el proyecto o por lo menos que se aplazara su estudio, no tuvieron eco; resolviéndose, en consecuencia, la implantación del cambio único de Bs. 46.— por dólar. Comunicué este resultado al Directorio del Banco Central que debió acatar las disposiciones del Gobierno; pero, el Vicepresidente del Banco don Arturo Taborga, que ejercía el cargo de Presidente en esos momentos, y yo, creímos oportuno dirigirnos al señor Ministro de Hacienda, como amigos personales, por medio de una carta, pidiéndole que meditara mucho antes de dar el paso que se anunciaba, porque por mucho que el Supremo Gobierno quiera evitar el alza de precios de productos nacionales y extranjeros, será difícil que lo logre si se toma en cuenta que, conjuntamente con la fijación del cambio, se determina el aumento de sueldos y salarios en una proporción del 25 %, de fletes, fuerza eléctrica y otros servicios y que por este motivo sería materialmente imposible rechazar reclamaciones del comercio y de la industria que estén basadas en estos índices de aumento y que posiblemente motivarían también críticas al Gobierno y movimientos político-sociales que puedan alterar la situación del país.

La respuesta verbal del señor Ministro de Hacienda fué que había apreciado mucho nuestra sugerencia y que la había consultado con el señor Presidente de la República, pero que ya era una resolución del Gobierno la implantación del cambio a Bs. 46.—, el que, después de veinte meses, se modificó a Bs. 42.

Como decía, esta implantación del cambio único determinaba el

precio que debía tener nuestra moneda con relación al dólar, y desde aquel momento las fuerzas naturales, que ejercen gran influencia en la economía de los pueblos, fueron amoldando su desarrollo económico, en todo orden de cosas, al tipo de cambio internacional de Bs. 46.— que se había instituído en el país, con carácter absolutamente definitivo, porque pensar hoy en mejorarlo, valorizando la moneda boliviana, demandaría muchos sacrificios al Banco y al Estado.

Decía, pues, que toda la función económica del país se fué acomodando a este tipo de cambio y como esto, en Bolivia, gravita fatalmente en su función económica, por ser un país esencialmente importador, es pues con relación a ese tipo de cambio que nosotros debemos juzgar la situación económica de Bolivia y sobre esa base discernir si nos encontramos en estado de inflación, como creen muchos financistas y estudiosos.

Habría pues que analizar si el circulante, que hoy acusa el Banco Central de Bolivia, marca un sentido inflatorio con relación al cambio de Bs. 42.— por dólar y al progreso marcado de sus actividades.

Yo de mi parte he realizado esas investigaciones y me atrevo a afirmar que Bolivia, según la definición del Profesor Kemmerer sobre la inflación, no está en esa situación.

El Gobierno de Bolivia ha contratado expertos americanos que han venido a estudiar el estado de Bolivia, y éstos han presentado sus puntos de vista afirmando que Bolivia está en inflación; pero aquí cabe una observación: ¿en qué base ha fundamentado el señor Seymour Harris su informe en el que manifiesta que Bolivia se halla en inflación?, ¿como también el Sr. Neiswanger?; en que los precios han subido diez y quince veces con relación a los precios que existían en Bolivia en el año 1931; pero no tomaron en cuenta las peculiaridades existentes en Bolivia que difieren muchísimo de las de Estados Unidos y que las teorías que sirven en aquel país para determinar la inflación no son aplicables a Bolivia, porque Estados Unidos es una nación productora en el más amplio concepto de la palabra y Bolivia tiene problemas completamente inversos.

Los técnicos extranjeros que vienen a Bolivia en misión de estudios económicos, establecen su criterio en forma unilateral, aplicando doctrinas que muchas veces no son apropiadas a nuestro ambiente por un deficiente examen de nuestra realidad. Redactan sus informes sin haber consultado la opinión de los organismos respectivos en el país y así se puede afirmar que ni el señor Harris ni el señor Neiswanger han pedido datos al Banco Central de Bolivia y que, al solicitarlos,

habría prestado a esos técnicos una amplia colaboración, pero sus informes se han fundado en meras teorías.

El principal argumento que usan los teóricos para asegurar que Bolivia está en inflación, es el hecho que los precios han subido diez y quince veces con relación al año 1931 y ¿por qué aseguran esto? Sencillamente porque algunos tratadistas establecen que los precios suben cuando existe inflación y entonces, como deducción de esa doctrina, invierten su concepto y creen que porque los precios han subido en Bolivia, con relación al año 1931, hay inflación.

Analícemos:

En primer lugar, deberíamos ya olvidar lo que pasó el año 1931 porque estamos ahora bajo un tipo de cambio establecido de Bs. 42.42 por dólar, en vez del de Bs. 2.84 de aquel año.

Entonces la situación se torna diferente. Sin embargo, en lo que se relaciona con los precios, es conveniente hacer una comparación.

En el año 1931, cuando teníamos un cambio de Bs. 2.84 por dólar, el precio de la libra de harina fué de Bs. 0.30 que, en término de dólares, son \$us. 0.1057 y éstos a Bs. 42.42, que es el tipo actual de cambio en Bolivia, son Bs. 4.48. En la actualidad el precio de la harina es de Bs. 2.60, es decir más barata que en el año 1931. Igualmente en ese mismo año el azúcar se cotizaba a Bs. 0.25 la libra que, en término de dólares, son \$us. 0.0880, que al tipo de Bs. 42.42 son Bs. 3.73. En la actualidad el precio de la azúcar es de Bs. 3.— la libra. Asimismo, el arroz costaba en el año 1931 Bs. 0.45 la libra que, en término de dólares, son \$us. 0.1584, que al tipo de Bs. 42.42 son Bs. 6.72 y hoy cuesta el arroz Bs. 4.— la libra.

Estas comparaciones evidencian que los precios de estos artículos de primera necesidad son en la actualidad más bajos que los que existían en el año 1931 y posiblemente esto se debe a que hoy existe un estricto control de precios que en aquella época no teníamos.

Por otra parte, esto prueba que los precios no se han elevado por el exceso de circulación como muchos lo aseguran, sino que son la consecuencia lógica de la desvalorización de la moneda; lejos de elevarse, más bien se han reducido comparándolos en término de dólares.

Bien se puede afirmar que en Bolivia el circulante ejerce una influencia relativa en el movimiento de precios; el factor que los determina es el cambio, porque Bolivia es un país típicamente importador, y vamos a comprobarlo con la siguiente demostración: el 31 de

mayo de 1941, que teníamos el cambio de Bs. 40.— por dólar, el arroz costaba Bs. 1.70, la harina Bs. 1.50 y el azúcar Bs. 0.90. El 31 de agosto del mismo año, después de implantarse el cambio de Bs. 46.46, el precio de estos artículos se elevó a Bs. 1.90 el arroz, Bs. 1.60 la harina y Bs. 1.— el azúcar, por la influencia de la desvalorización de nuestra moneda.

En cambio, el 31 de diciembre de 1942, cuando teníamos el tipo del dólar en Bs. 46.46, la libra de arroz costaba Bs. 3.60 y el azúcar Bs. 2.50 y luego el 12 de febrero de 1943, en que se modificó el cambio de Bs. 46.46 a Bs. 42.42, es decir que mejoró el peso boliviano, e inmediatamente también mejoraron los precios de esos artículos, pues el 31 de marzo de 1943 el arroz valía Bs. 3.— y el azúcar Bs. 2.25. Si la circulación monetaria influyera en los precios, en forma absoluta, era de suponer que los precios también se hubieran elevado o mantenido en ése mismo índice, pero los precios mejoraron por la lógica consecuencia de la mejora del cambio del peso boliviano.

Esta segunda prueba corrobora mi convicción de que en Bolivia, en el movimiento de precios, más influye el cambio que la circulación de la moneda, es decir, que es un fenómeno diferente que el que se produce en otros países, como sucede en estos momentos en los mismos Estados Unidos. Por consiguiente, el mal de que adolece Bolivia no es el de la inflación sino el de la desvalorización monetaria, producida por disposiciones gubernamentales en períodos sucesivos, es decir que las reservas de oro y divisas que mantenían los Bancos a Bs. 2.74 por dólar, establecidas con el patrón oro de la Ley Kemmerer, fueron aumentado de precio hasta llegar a Bs. 42.42, vale decir que esas divisas subieron de valor quince veces más del precio de origen. Estas operaciones arrojaron una utilidad contable que, en lo que al Banco Central de Bolivia se refiere, fué de Bs. 272.044.664.— que el Gobierno la tomó en su beneficio; pues, con ella canceló muchas deudas provenientes de la guerra del Chaco y otras obligaciones que tenía de carácter urgente.

Estas operaciones realizadas por el Gobierno, con las que obtuvo ese gran beneficio, tienen para mí el significado de un impuesto de guerra que el Estado hubiera aplicado sobre la población de Bolivia, porque, con esa desvalorización de la moneda, todos, absolutamente todos, sufrieron y muy especialmente los capitales bancarios que no tenían una defensa propia, como tuvo el comercio y la industria que pudieron hacer frente en cierta forma con la elevación de precios de sus mercaderías.

Con estas demostraciones numéricas, se vigoriza la argumentación de que en Bolivia no hay inflación sino desvalorización de nuestro signo monetario.

El quebranto de esa desvalorización hirió a todas las clases de la población de Bolivia, pero la llamada "clase media" es la que sufrió más intensamente. Esa clase media, de la que Kemmerer dijo que "es la columna vertebral de la democracia moderna", se ha visto abrumada por una sensación de desesperación al no poder cubrir sus necesidades con los sueldos que percibe y es en ella donde más crudamente ha incidido la carestía de la vida y para conjurar ese clamor se ha lanzado el argumento de que esa carestía era emergente de la inflación monetaria realizada por el Banco Central. Tal aseveración ha sido rebatida en el curso de esta conferencia.

El mal consiste en que los sueldos o salarios no son pagados con relación a la desvalorización de la moneda; mejórense esos sueldos, dando al empleado y al trabajador un salario de poder adquisitivo suficiente para cubrir sus necesidades y entonces habrá desaparecido la idea de que en Bolivia son los precios exagerados.

El Banco Central así lo ha entendido y con ese concepto sus Directorios, comprensivos de esos problemas, han mejorado continuamente los sueldos de sus empleados.

Fuera de estas consideraciones, paso a ocuparme de un otro aspecto de innegable importancia: se refiere al monto del circulante combinado que arroja el Balance del Banco Central de Bolivia, que al 30 de junio es de Bs. 1.957.545.892.

Pregunto, ¿se puede considerar esta cifra como el circulante activo? Yo estimo que no, a despecho del cargo que ocupo. Los balances que realiza el Banco Central de Bolivia, que demuestran el circulante combinado, están confeccionados de acuerdo a las disposiciones de la Ley Kemmerer que determina que el monto de billetes en circulación, los depósitos de los bancos, los del público, los del Gobierno Nacional y sus dependencias, serán computados como circulante combinado.

Los bancos centrales, en general, han considerado siempre que no aporta ningún beneficio utilitario para los institutos emisores los depósitos del público y aun los del mismo Gobierno, porque, lejos de serles útiles, están obligados a mantener sobre ellos un encaje legal en oro, fuera de que producen el aumento del circulante.

Para demostrar esta mi afirmación, haré una ligera comparación entre datos numéricos de dos Bancos Centrales, el de Chile y el de

Bolivia, que más o menos se asemejan aún por el mismo valor de su moneda, siendo, desde luego, el poder adquisitivo del peso chileno mayor que el del peso boliviano.

Los billetes en circulación en el Banco de Chile se elevan a \$. 2.267.000.000.— al 31 de diciembre de 1943 y los del Banco Central de Bolivia al 30 de junio último a Bs. 1.160.000.—; los Bancos tienen en depósitos en el Banco de Chile \$. 306.620.000.— y en el Banco Central de Bolivia figuran los Bancos con Bs. 120.160.000.—. Hasta aquí tenemos las dos cuentas que realmente constituyen la circulación efectiva, pero ahora vamos a hacer la comparación de los otros depósitos. Mientras el Banco de Chile tiene depósitos del público sólo por \$. 66.761.000.—, el Banco Central de Bolivia ha recibido por el mismo concepto Bs. 272.700.000.— y, asimismo, mientras el Banco de Chile sólo tiene \$. 66.700.000.— en depósitos del fisco, reparticiones públicas, caja de amortizaciones y otros, el Banco Central de Bolivia guarda por el mismo concepto Bs. 504.200.000.— que hay que computar como circulante activo. En ese Balance del Banco Central de Chile, aparece el fisco con un saldo a su favor de \$. 26.147.000.— y las reparticiones públicas con \$. 18.469.000.— que no guardan relación con la pujanza económica de aquel país, lo cual quiere decir que el Banco Central de Chile no es el depositario de los fondos del Gobierno como sucede con el Central de Bolivia. Es posible que los caudales del fisco chileno estén en otro banco a fin de no computarlos dentro de la circulación.

Quiero decir que las funciones mixtas de nuestro Instituto como Banco Central, comercial e industrial no permiten expresar en una forma científica el verdadero circulante efectivo del país, pues entiendo que esos depósitos del público y del fisco constituyen un circulante pasivo, al igual que los demás depósitos existentes en otros bancos, por los que esos están obligados a mantener únicamente un encaje de 20 % en billetes del Banco Central, mientras que esos depósitos del mismo público y del Gobierno en el Banco Central exigen un encaje en oro y divisas de 45 %. El contrasentido salta a la vista. Si nosotros fuéramos a establecer nuestro circulante apartando estos ítems, disminuiría enormemente y, por consiguiente, nuestro encaje legal también mejoraría. El proyecto del nuevo Banco Central de Bolivia comprende esta modificación y este es un punto que recomiendo sea estudiado y estoy seguro que los que lo hagan encontrarán justas mis observaciones.

Creo haber aportado un nuevo argumento demostrativo de que en Bolivia no existe la inflación y ahora voy a referirme a otro de tanta o mayor importancia.

Dije que en el año 1935, época en que he afirmado que nos encontrábamos en inflación, el encaje total de nuestro circulante apenas alcanzó a 9.26 %, mientras que al presente nuestro encaje total ha subido a 52 %, lo que quiere decir que nuestra circulación, por mucho que en ella se incluyan los capítulos a que he hecho referencia anteriormente, responde a las reservas del Banco.

Creo necesario, para completar mis puntos de vista respecto a la inflación, hacer una otra comparación: en el año 1929 el circulante del país fué de Bs. 64.274.000.— que, convertidos en dólares al tipo de 2.74, son \$us. 23.357.664.— y convertidos éstos al tipo de cambio de hoy, de Bs. 42.42, son Bs. 990.832.000.—. Ahora bien, si comparamos este circulante con el que arrojan los libros del Banco al 30 de junio último, que es de Bs. 1.957.545.892.—, tenemos un excedente de Bs. 967.545.—, vale decir que nuestro circulante se ha doblado con relación al de aquella época. Para establecer esta comparación y este excedente de numerario de circulación, debo enumerar ciertos factores favorables que justifican el aumento, factores que hace quince años no existían.

Las diferentes fábricas que se han instalado desde entonces a la fecha con capitales que, al 31 de diciembre de 1943, arrojan un total de Bs. 994.876.500.—; el incremento que ha tomado el ramo de transportes; el enriquecimiento de la población indígena; el aumento visible de la población en todo Bolivia; la creación de nuevas poblaciones en muchas partes de la República; la explotación del petróleo; el movimiento de la agricultura; la adquisición obligatoria de divisas por el Banco Central de Bolivia, que en aquella época sólo tenía un cupo obligatorio de 12 %, el que después se elevó al de 42 % que rije hoy; el proceso de construcciones de edificios que se realizan en muchas ciudades de Bolivia, que ha adquirido considerable importancia.

Esta ligera enunciación de cifras comparativas llevará a vuestro criterio un otro argumento para decidir si Bolivia está en el inflacionismo monetario que muchos le atribuyen.

Esta supuesta inflación ha dado motivos para que se critiquen también algunas operaciones realizadas por el Banco Central de Bolivia con el Gobierno Nacional, que están dentro el circulante y entre ellas las de obras públicas departamentales.

El Banco Central de Bolivia, por mucho que los técnicos europeos y americanos hubieran criticado esas operaciones como factores de la inflación, el Banco Central de Bolivia, digo, nunca se hará pesar haberlas realizado, porque contribuyendo al progreso de todas las capitales de departamento y de otras ciudades, ha hecho una obra positiva de beneficio y progreso en el país y esa es la política que encarna el Directorio del Banco Central de Bolivia: contribuir con máxima amplitud al progreso del país. Pruebas ha dado de ello, pues han salido del Banco Central, con la ayuda del circulante, muchos organismos que hoy son resortes poderosos de la economía del país: el Banco Minero, cuyo capital fué financiado por el Banco Central, igualmente el Banco Agrícola, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos recibió el capital para sus obras, también financió el pago a la Standard Oil de \$us. 1.750.000.— y qué diré de la Corporación Boliviana de Fomento? Financió los aportes del Gobierno y le pasó ocho millones de dólares hasta el presente. El Banco Central de Bolivia prestó su sangre para transfusión en el organismo de la Corporación.

Podría extenderme en esta disertación con otros argumentos más para demostrar la situación económica del Banco Central que es la del país mismo; pero es preciso que ya concluya, y no debo hacerlo sin antes manifestar al público que la situación del Banco Central de Bolivia es relativamente halagadora, pues tiene en estos momentos una reserva de \$us. 21.500.000.—, o sea una suma exactamente igual a la que tuvo en el año 1929, cuando comenzó sus funciones bajo las Leyes Kemmerer, después de que el Gobierno Nacional le pagó sus deudas con empréstitos adquiridos en Estados Unidos. Esas reservas de divisas y oro al 30 de junio de 1929, que fué el apogeo de las reservas del Banco Central de Bolivia, ascendió a \$us. 21.715.328.46.

A esto hay que agregar que el Banco se ha desprendido de ocho millones de dólares hasta el presente para crear la Corporación Boliviana de Fomento y que, al no haber hecho ese desembolso, sus reservas habrían alcanzado la apreciable cifra de \$us. 29.500.000.—, que jamás alcanzó a tener Bolivia.

Hay un punto que no debo olvidar porque tiene íntima relación con el circulante, es el hecho de que en Bolivia existe una gran alarma por las deudas fiscales, que al 30 de junio ascienden a Bs. 553.000.000.—, saldo en el que se halla incluida la deuda de guerra. Ya que hemos hecho algunas comparaciones, también haré otra sobre este capítulo. El Gobierno de Chile adeuda al Banco Central, al 31 de diciembre de 1943, la suma de Bs. 711.518.000.—, advirtiendo

que Chile no ha tenido una guerra como la que mantuvimos nosotros con el Paraguay. Esta cifra adeudada por el fisco chileno es aparte de los préstamos concedidos a instituciones de fomento por \$ch. 490.390.000.— y otros por \$ch. 349.087.000.—. Esta demostración servirá por lo menos para rectificar el criterio que existe en nuestro ambiente en el sentido de que el Gobierno de Bolivia hubiera exagerado su derecho crediticio en el Banco Central.

Por todo lo expuesto, llego a la conclusión de que Bolivia no adolece del mal de la inflación, como lo ha demostrado el distinguido catedrático, doctor don Federico Gutiérrez Granier, en su interesante conferencia, a la que no sólo ha llevado su criterio de Catedrático, sino también el de hombre familiarizado con los negocios, puesto que desempeña el alto cargo de Presidente del Banco Minero de Bolivia.

Consiguientemente, puedo afirmar que el capital asignado al Banco de la República, en mi proyecto, emergente de la emisión menor, no constituiría una inflación en el medio circulante y mucho menos si este capital no ha de entregarse al público en préstamos comerciales sino que será guardado en divisas para hacer uso de él en la postguerra, para hacer frente a la industrialización del país, es decir, para robustecer la economía nacional.

He podido advertir que en Bolivia nuestros economistas hacen exagerado uso del argumento de la inflación para oponerse muchas veces al progreso del país y así han sostenido esa tesis para detener o cruzar la realización de los proyectos bancarios.

Cuando tanto énfasis se pone en un argumento que no es consistente, pienso que tal vez se trata de un caso de derrotismo económico.

---

He intentado sintetizar, en lo posible, el contenido de esta exposición, sacrificando al deseo de ser breve, muchos aspectos que no carecen de importancia para una cabal comprensión del problema que nos preocupa.

Lejos de mí toda actitud dogmática, por tanto pienso que nada ha podido ser más grato para mí que mis proyectos de reforma bancaria hubieran merecido el honor de la discusión.

Y si es grande mi agradecimiento, señores estudiantes, por haberme honrado invitándome a exponer mis ideas en tan prestigioso auditorium y ante tan selecta concurrencia, no es mayor por haber some-

tido mis proyectos al debate público y por haber merecido vuestra atención.

Creo que la más alta recompensa para mí es que mis trabajos e iniciativas — inspiradas siempre en el afán de servir a mi patria — sean materia de estudio de los universitarios que marcan el índice cultural del momento y encarnan la Bolivia de mañana.

La Paz, 1º de Septiembre de 1944.

HUMBERTO CUENCA.



# **A N E X O S**

# LEY CONSTITUTIVA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

## REORGANIZACION

### CAPITULO I

---

#### DE LA CONSTITUCION, PERIODO Y DOMICILIO DEL BANCO CENTRAL

*Artículo 1º* — Reorganizase el Banco Central de Bolivia creado por Ley de 20 de julio de 1928, como Instituto emisor único, desligándose de las funciones de banco comercial, las que en lo sucesivo serán desempeñadas por el "Banco de la República", conforme a la Ley General de Bancos, a la Ley especial que lo crea y a sus Estatutos.

*Artículo 2º* — La presente Ley reemplazará a la Ley Constitutiva del Banco Central de 20 de julio de 1928, así como los decretos y otras disposiciones que se hubieran dictado ampliando la Ley Orgánica del Banco Central.

*Artículo 3º* — Se ratifica a favor del Banco Central de Bolivia, la concesión para funcionar como único emisor por el período de 50 años, a partir de la fecha de la presente ley. Esta concesión podrá ser prorrogada por un nuevo período, en virtud de una ley expresa.

*Artículo 4º* — El Banco Central de Bolivia, por razón de sus funciones de Instituto Emisor único y por la alta dirección de la política monetaria y la regularización del crédito bancario que le incumben, es una entidad de derecho público, regida por la presente Ley constitutiva y amparada por la Constitución Política del Estado. Tendrá personería jurídica y estatutos aprobados por el Poder Ejecutivo.

*Artículo 5º* — El Banco Central de Bolivia tendrá su domicilio legal en la ciudad de La Paz. Para la mejor atención de sus servicios, en otras plazas del país, utilizará las Oficinas del Banco de la República.

## CAPITULO II

---

### DEL CAPITAL DEL BANCO

*Artículo 6º* — El Capital autorizado del Banco Central de Bolivia, es de doscientos millones de bolivianos, y su capital actualmente pagado es de cincuenta millones de bolivianos que aporta el Estado de Bolivia de inmediato.

*Artículo 7º* — El Directorio del Banco queda facultado para elevar el Capital Pagado hasta la suma de doscientos millones de bolivianos con la aprobación de dos tercios de votos.

## CAPITULO III

---

### DEL DIRECTORIO

*Artículo 8º* — El Banco Central de Bolivia será administrado por un Directorio compuesto de un Presidente, un Vicepresidente y nueve Directores, constituido en la siguiente forma:

El Presidente y Vicepresidente de la Institución serán bolivianos de nacimiento y serán designados por el Supremo Gobierno como representantes de la Nación.

Tres representantes del Estado de Bolivia que serán nombrados por el Supremo Gobierno.

Un representante del Banco de la República.

Los bancos estatales y privados nacionales elegirán un representante.

Los industriales mineros mayoristas asociados en Bolivia, elegirán conjuntamente un representante.

Las Cámaras de comercio nacionales de la República, actuando conjuntamente, elegirán otro representante.

Las Cámaras de la industria fabril nacionales de la república, actuando conjuntamente, elegirán otro representante.

Finalmente, elegirán un representante conjuntamente las Asociaciones agrícolas y rurales de la República.

*Artículo 9º* — Por cada Director, con excepción del Presidente, se nombrará un suplente al mismo tiempo de ser elegido el Director propietario. El suplente reemplazará al Director propietario cuando éste, por cualquier motivo, a juicio del Superintendente de Bancos, no

pudiera concurrir a las reuniones del Directorio por un período continuo de más de tres meses, salvo el caso en que su ausencia fuera motivada por el desempeño de alguna comisión que le hubiera encomendado el mismo Banco.

La falta continua de un Director a las reuniones del Directorio por un período mayor de tres meses, siempre que no fuera en servicio del Banco, producirá de hecho la vacancia del puesto y el suplente ocupará su lugar hasta la expiración del respectivo período.

*Artículo 10.* — El período de las funciones del Presidente, de los Directores y de sus suplentes será de dos años, el que comenzará a computarse desde el 1º de julio de cada año con la correspondiente renovación parcial, para lo que, el 1º de junio de 1945 se procederá al sorteo de los Directores que deben cesar en sus funciones.

*Artículo 11.* — Tanto el Presidente como los Directores y suplentes podrán ser reelegidos en sus cargos cuantas veces fuese necesario, salvo que se hallen incapacitados legalmente.

*Artículo 12.* — Los Directores nombrados por las entidades particulares, deberán ser personas que tengan directa relación con las actividades que representan para el mejor cometido de sus funciones.

*Artículo 13.* — No podrán ser elegidos Directores del Banco Central de Bolivia:

a) Los miembros del Congreso, funcionarios del Gobierno y empleados de cualquier otra clase que recibieran remuneraciones o asignaciones de los Tesoros Nacional, Departamentales, Municipales o de Entidades autónomas del Estado.

b) Los deudores o garantes en el Banco Central de Bolivia.

c) Las personas que se hallen en estado de quiebra o suspensión de pagos o concursadas civilmente.

d) Los Gerentes y empleados de cualquier otra institución bancaria o Cajas de Previsión Social, con excepción del representante de los Bancos particulares y del Banco de la República.

e) La mayoría de los Directores se compondrá de ciudadanos bolivianos y los extranjeros que fueran elegidos por parte de alguna de las actividades representadas en el Directorio, deberán tener una residencia en el país no menor de seis años y en ningún caso podrá ser más de un extranjero Director del Banco.

*Artículo 14.* — Tampoco podrán ser Directores dos o más personas que pertenezcan como socios representantes o empleados a una misma sociedad colectiva o en comandita, o que tengan parentesco con algún otro director o con el Gerente del Banco, dentro del tercer grado de consanguinidad o afinidad, según el cómputo civil.

*Artículo 15.* — Si una persona hábil para servir como Director al tiempo de su elección, llegara a inhabilitarse posteriormente en el período de su cargo, por una de las causas arriba mencionadas, dejará de hecho de ser Director y le reemplazará el suplente; a falta de éste se elegirá otro Director y suplente por el período complementario, de acuerdo al procedimiento establecido por los artículos 9 y 13.

*Artículo 16.* — El Presidente y los Directores del Banco Central de Bolivia, percibirán por su trabajo las remuneraciones que hubieran sido fijadas por el Directorio anterior, con la aprobación del Ministerio de Hacienda; no pudiendo ser aumentadas sino con efectos para el Directorio posterior. El Vicepresidente gozará de la remuneración de Presidente cuando desempeñe las funciones de éste, en los casos previstos por los Estatutos.

*Artículo 17.* — El Presidente, Vicepresidente y todos los Directores del Banco Central de Bolivia, se hallarán obligados a constituir, antes de entrar en funciones, una fianza a favor del Banco por la suma de cincuenta mil bolivianos, representada por primera hipoteca sobre bienes inmuebles, dinero efectivo, boletas de garantía de una institución bancaria o por valores mobiliarios al 80 % de la cotización del día. Dicha fianza, además de la aprobación y calificación del Directorio, deberá ser aprobada por la Superintendencia de Bancos.

La fianza de los Directores no podrá ser cancelada antes que sea aprobado, por la Superintendencia de Bancos, el Balance de la última gestión en que hayan intervenido.

Si durante el tiempo en que la fianza de los Directores deba mantenerse, los bienes en que se halla constituida bajaren de valor, será obligación del Director aumentarla en la proporción necesaria, dentro de los treinta días posteriores a la notificación que le sea hecha por el Superintendente de Bancos. Pasado ese tiempo, el Director perderá su cargo definitivamente y entrará a reemplazarlo el suplente correspondiente.

Los suplentes, cuando desempeñen las funciones de Propietarios, estarán sujetos a todas estas disposiciones. Mas, en caso de que entrasen a reemplazar a los Propietarios, prestarán la fianza de cincuenta mil bolivianos.

*Artículo 18.* — Los Directores son personal y solidariamente responsables de las resoluciones votadas en oposición a las leyes o a los reglamentos, salvo que hubieran hecho constar en acta su disenso.

*Artículo 19.* — El Gerente General es el Secretario nato del Directorio y tendrá voz pero no tendrá derecho de voto.

## CAPITULO IV

---

### DE LOS ESTATUTOS

*Artículo 20.* — El Directorio del Banco Central de Bolivia faccionará los estatutos que regirán la administración del Banco, de acuerdo con esta Ley. Cualquier reforma en ellos requerirá el voto afirmativo de dos terceras partes del número de Directores, y deberá ser aprobada por el Supremo Gobierno, previo informe de la Superintendencia de Bancos.

## CAPITULO V

---

### DE LA ADMINISTRACION Y CONTROL

*Artículo 21.* — La Administración del Banco Central de Bolivia, corresponderá al Directorio.

*Artículo 22.* — El Directorio elegirá al Gerente General, con el voto, por lo menos, de dos tercios de los directores presentes en sala.

*Artículo 23.* — El Gerente General no será elegido por tiempo fijo y podrá ser removido, a juicio del Directorio, con el voto de ocho Directores por lo menos.

*Artículo 24.* — El Presidente del Directorio, será el Presidente nato del Banco y tendrá voz y voto en las resoluciones de la Institución.

*Artículo 25.* — El Presidente y el Gerente General, estarán investidos conjuntamente de la representación legal del Banco.

## CAPITULO VI

---

### DE LAS OPERACIONES DEL BANCO

*Artículo 26.* — El Banco Central de Bolivia no podrá hacer otras operaciones que las concretamente especificadas en la Ley. Cualquiera otras darán lugar a la responsabilidad personal de los Directores que las hayan autorizado.

*Artículo 27.* — Las operaciones autorizadas con el Gobierno Nacional y sus dependencias y entidades autárquicas, ferrocarriles del Es-

tado, y empresas industriales explotadas por el Estado, serán las siguientes:

1. — El Banco recibirá y acreditará, en cuentas especiales, los depósitos del Gobierno destinados al pago de la deuda pública y la garantía de ejecución de determinadas obras. Estos depósitos no devengarán intereses.

2. — Préstamos al Gobierno Nacional en calidad de anticipación de ingresos del presupuesto de la gestión en curso. Estos préstamos se harán con el plazo máximo de sesenta días y serán indefectiblemente cancelados antes de finalizar la gestión. No podrán exceder estas operaciones en conjunto del 5 % del presupuesto nacional de ingresos.

3. — Podrá comprar y poseer bonos y títulos del Gobierno Nacional, de los Departamentos, Municipalidades y Universidades por un valor nominal que en conjunto no exceda de Bs. 150.000.000.—.

4. — Podrá otorgar préstamos hasta Bs. 25.000.000.— en conjunto a las entidades autárquicas del Estado, siempre que, a juicio del Directorio, esté justificada y sea conveniente la operación a los intereses nacionales.

5. — Será el agente financiero del Gobierno y de los Departamentos y Municipalidades y como tal se hará cargo de la negociación y colocación de empréstitos por cuenta del Estado, sirviendo de fideicomisario.

6. — El saldo deudor del Gobierno Nacional al Banco Central de Bolivia, resultante de la liquidación practicada al hacerse la actual reorganización, deberá ser amortizado conforme a contratos vigentes, y dicho saldo no se computará en la concesión del crédito a que se refieren los incisos 2 y 3 de este artículo. Igualmente los contratos actuales de crédito con las entidades autárquicas, serán amortizados de acuerdo a sus contratos vigentes y dicho saldo no se computará en el límite a que se refiere el inciso 4.

*Artículo 28.* — El Banco Central de Bolivia, estará facultado para realizar con los bancos las siguientes operaciones:

1. — Podrá efectuar préstamos, descuentos y redescuentos a los bancos con garantía de obligaciones, cuyo término de vencimiento no sea mayor de 180 días; recibirá de los bancos depósitos que no devenguen intereses, realizará con ellos operaciones de compra y venta de letras de cambio, de transferencia y custodia de dinero y de compra-venta, custodia y embarques de oro.

2. — Los préstamos, redescuentos u otros anticipos a los bancos no podrán exceder de la tercera parte del capital pagado y reservas de un banco, salvo el voto de ocho miembros del Directorio por lo menos que podrán autorizar hasta el 40 % de su capital y reservas, en cuyo caso su plazo será de 90 días máximo.

3. — La tasa de redescuentos para los Bancos será de dos puntos debajo del tipo de interés y descuento que cobre al público el banco redescotante, y el tipo de interés para los préstamos y anticipos a los bancos a sola firma, tendrán solamente la diferencia de un punto debajo del tipo de interés y descuentos del banco deudor.

4. — Ampliando las disposiciones del artículo 102 de la Ley General de Bancos, que establece el encaje legal que deben mantener los Bancos, de 20 % por lo menos sobre el monto de Depósitos a la Vista y de 10 % sobre Depósitos a Plazo, se faculta al Banco Central de Bolivia a variar esos porcentajes que deben mantener los Bancos, entre 10 % y 30 %, con el fin de reducir o aumentar la base del volumen del crédito bancario.

La regulación de estos porcentajes se hará periódicamente con la aprobación de dos tercios de votos del Directorio y con la respectiva autorización del señor Ministro de Hacienda.

5. — Actuará como Cámara de Compensación para los Bancos en la ciudad de La Paz, delegando estas facultades al Banco de la República en las ciudades en que tenga oficina, en caso de que la mayoría de los Bancos en ellas así lo desearan. El Banco Central fijará las condiciones para el funcionamiento de dicha Cámara a la que están obligados a pertenecer todos los Bancos, sin excepción.

*Artículo 29.* — El Banco Central de Bolivia, está autorizado para efectuar con el público las siguientes operaciones:

- 1) Comprar y vender oro;
- 2) Comprar monedas extranjeras, giros y cheques pagaderos a la vista, librados sobre bancos y banqueros de alta posición, extranjeros o nacionales y giros cuyo vencimiento no exceda de 90 días de la fecha de compra.

*Artículo 30.* — El Banco Central de Bolivia, podrá obtener créditos en el extranjero. Estas operaciones se realizarán con el acuerdo de siete miembros del Directorio y la aprobación del Poder Ejecutivo.

*Artículo 31.* — El Banco Central de Bolivia no podrá tener inversiones en valores, como ser Letras hipotecarias y acciones de bancos, sociedades anónimas o industriales. Tampoco podrá comprar bienes raíces, salvo que fueran los necesarios para su instalación y funcionamiento.

## CAPITULO VII

---

### DE LA EMISION DE BILLETES.

*Artículo 32.* — El Banco Central de Bolivia tendrá el privilegio exclusivo de emisión de billetes durante todo el período para el cual ha sido constituido.

*Artículos 33.* — Los billetes del Banco Central de Bolivia, serán emitidos en calidad de pesos bolivianos oro, de acuerdo a las condiciones que determina la Ley monetaria.

*Artículo 34.* — Los billetes que emita el Banco Central de Bolivia serán de los cortes de 20, 50, 100, 500, 1.000, 5.000 y 10.000 pesos bolivianos.

*Artículo 35.* — Los billetes menores de 20 pesos bolivianos pasan a ser emisión por cuenta y responsabilidad directa del Estado, hasta la cantidad de 270.000.000.— pesos bolivianos. El Banco reajustará la actual emisión, acreditando a la Tesorería de la Nación la expresada cantidad de millones de emisión menor.

*Artículo 36.* — En lo sucesivo cuando las necesidades de la circulación obliguen a emitir mayor cantidad de billetes de emisión menor que Bs. 270.000.000.— fijados en el artículo precedente, lo que excediera de ella será considerado como emisión propia del Banco Central y equiparada a la emisión mayor. El Estado de Bolivia no podrá emitir billetes ni monedas de 1, 5 y 10 bolivianos por una suma mayor de Bs. 270.000.000.—.

*Artículo 37.* — La acuñación futura de moneda subsidiaria de denominaciones de diez bolivianos e inferiores, inclusive las monedas de plata, níquel, cobre y zinc a cargo del Gobierno Nacional, se hará exclusivamente a solicitud y por intermedio del Banco Central, conforme a las necesidades del público. Las emisiones para reemplazar los billetes retirados de la circulación sólo podrán ser efectuadas por el Banco Central de Bolivia dentro del límite de la emisión menor.

*Artículo 38.* — Los billetes tendrán curso legal en todo el territorio de la República de Bolivia por el importe expresado en los mismos y valor cancelatorio ilimitado.

*Artículo 39.* — El Banco Central de Bolivia, fuera de la emisión

circulante actual, que corre a su cargo, sólo podrá hacer nuevas emisiones en los siguientes casos:

- a) Para comprar oro y divisas del público y las entregadas obligatoriamente por los exportadores;
- b) Para pagar los depósitos que no puedan atenderse con los billetes disponibles en Caja;
- c) Para realizar las operaciones de redescuento que le presenten los Bancos y las que le autoriza esta Ley, siempre que no puedan ser atendidas con el material ya emitido;
- d) Para reemplazar el material deteriorado.

*Artículo 40.* — El Banco Central de Bolivia no estará obligado a reembolsar billetes destruidos. Pagará a la vista y a la par billetes rotos o deteriorados, cuando éstos tuvieran dos firmas, la del Gerente y del Contador, numeración y serie completa. Pagará la mitad de su valor cuando éstos tuvieran sólo una firma, una serie y una numeración. No tendrán valor los billetes que no reúnan las condiciones anteriores.

*Artículo 41.* — En el caso en que el Banco sustituyera una emisión de billetes por otra, cualquier saldo que se derive por la pérdida y destrucción de los billetes pertenecerá al Gobierno Nacional.

*Artículo 42.* — El Banco Central de Bolivia correrá con todos los gastos que demanden las remesas de billetes para el servicio de los demás distritos de la República, fuera de La Paz, que hará por intermedio del Banco de la República.

## CAPITULO VIII

---

### DEL ENCAJE LEGAL.

*Artículo 43.* — El Banco Central de Bolivia mantendrá un encaje legal para asegurar el valor del peso boliviano, ya sea en oro, divisas o cambio extranjero, equivalente al 40 % mínimo del total de sus billetes en circulación y de sus depósitos.

Esta reserva podrá consistir en oro amonedado y en barras depositado en las bóvedas del Banco Central de Bolivia; oro amonedado y en barras depositado en custodia en bancos de primera clase establecidos en el extranjero y de las divisas o cambio extranjero de-

positados y pagaderos a la vista en bancos de primera clase de Londres o Nueva York. La proporción que dichos componentes de oro y divisas deberán guardar entre sí, será determinada por el Directorio.

Artículo 44. — El oro y las divisas que constituye el encaje así establecido, deberán hallarse libres de todo gravamen y pertenecer en propiedad al Banco sin restricción alguna.

Artículo 45. — El Estado autoriza al Banco Central de Bolivia, para ejercer libremente el comercio de oro y por tanto para exportar e importar oro sin sujetarse a restricción ni contribución alguna, con autorización previa del Ministerio de Hacienda.

## CAPITULO IX

---

### RELACIONES CON EL GOBIERNO.

Artículo 46. — El Ministro de Hacienda, en representación del Gobierno Nacional, está facultado para celebrar un contrato con el Banco Central de Bolivia, elevando a escritura pública la presente Ley de concesión de derechos y privilegios, estableciéndose en dicha escritura las siguientes obligaciones de la Nación que serán contractuales y que no podrán modificarse durante los cincuenta años de la concesión otorgada al Banco Central de Bolivia, sino con el consentimiento de ocho miembros del Directorio, por lo menos, y mediante escritura pública.

a) El Estado sólo intervendrá en el Banco por intermedio de sus representantes en el Directorio, quienes dependerán del Ministro de Hacienda.

b) Los créditos a favor del Estado y de entidades públicas se tramitarán por intermedio del Ministerio de Hacienda y sólo podrán concederse cuando a juicio del Directorio existan disposiciones legales que los autoricen y los recursos suficientes para sus servicios y no afecten a la estabilidad monetaria.

c) El Ministro de Hacienda recomendará las solicitudes de crédito del Estado y de entidades públicas, como conductor de las finanzas de la Nación, cuando a su juicio esas solicitudes de préstamo no afecten a la situación económica del país y al exceso del circulante, a fin de mantener la estabilidad monetaria de la República.

d) El Banco Central de Bolivia tiene privilegio exclusivo de la emisión de papel moneda desde el corte de Bs. 20.— a sumas ma-

yores, corriendo por cuenta del Estado la emisión de moneda de Bs. 10.— y cortes menores, con la limitación estipulada en los artículos 36 y 37.

e) El Gobierno no permitirá que subdivisiones del Estado, ni otras entidades públicas o privadas, entidades autónomas, bancos y casas de cambio o comerciales, con excepción del Banco Central de Bolivia emitan papel moneda o documentos que puedan circular como moneda o que el significado de dichos documentos se equipare a la circulación monetaria.

f) El Gobierno de la Nación, con el fin de establecer una situación económica beneficiosa a los medios de pago en actual circulación, se compromete a reducir su deuda al Banco en la forma establecida en los contratos respectivos.

g) El Gobierno de la Nación no gravará al Banco con ninguno de los impuestos de los que está exento, sean nacionales, departamentales, municipales, universitarios, sociales o de beneficencia, creados o por crear, con excepción de los siguientes: La regalía establecida en el inciso 4º del artículo 52 de este Decreto-Ley; los impuestos sobre bienes raíces y edificios, los impuestos de timbre y papel sellado; las tasas de telégrafos, cables y correos de aplicación general. Los billetes que el Banco Central de Bolivia importe del exterior, para el uso de sus emisiones, no pagarán derechos de importación ni otros impuestos y contribuciones.

## CAPITULO X

---

### DE LAS MEMORIAS E INFORMES.

*Artículo 47.* — El Banco Central de Bolivia, presentará anualmente al Ministro de Hacienda una Memoria en que informará sobre la situación financiera del Banco y de las operaciones realizadas durante ese período con datos comparativos y con todas las indicaciones que estimare convenientes respecto del circulante y de las condiciones del crédito en el país. Esta Memoria será publicada por el Banco hasta el 31 de marzo.

*Artículo 48.* — Además de la Memoria a que se refiere el artículo precedente, el Banco presentará semanalmente al Ministro de Hacienda un Balance de su situación financiera. Este estado semanal suministrará los pormenores cuyo detalle se consigna en seguida y todos los que pudieran ser necesarios con arreglo a la Ley, en la forma siguiente:

- A) El monto total de billetes en circulación, inclusive cheques.
- B) El total de los depósitos del Banco clasificados de manera que indiquen:
- 1) Los depósitos de Bancos privados y Bancos estatales.
  - 2) Los depósitos del Gobierno Nacional.
  - 3) Los depósitos de los Departamentos, Provincias, Municipios y demás reparticiones gubernativas, colectivamente.
  - 4) Los demás depósitos, inclusive las obligaciones netas que resulten a favor de Bancos extranjeros.
- C) Las obligaciones de la Cuenta Capital, indicando por separado:
- 1) El Capital;
  - 2) El fondo de reserva;
  - 3) Otros fondos de reserva.
- D) El encaje legal del Banco clasificado del siguiente modo:
- 1) El encaje legal en Bolivia:
    - a) En oro sellado y en lingotes;
    - b) Monedas de plata nacionales;
  - 2) El encaje legal en el extranjero:
    - a) En oro guardado en custodia en el exterior;
    - b) Depósitos pagaderos a la vista, colocados legalmente en bancos capacitados para ser depositarios del encaje legal del Banco, en Londres y Nueva York.
  - 3) El total del encaje legal.
  - 4) El porcentaje del encaje legal, o sea la proporción que guarda el encaje legal con el conjunto de billetes en circulación y depósitos a la vista.
- E) El encaje en poder del Banco no comprendido en el encaje legal, especificando:
- 1) Monedas bolivianas de plata que excedan de la cantidad que pueda estimarse como encaje legal; monedas de níquel, cobre y zinc bolivianas.
  - 2) Las monedas extranjeras, aparte de las de oro, guardadas.

- en las bóvedas del Banco, expresadas en bolivianos al cambio corriente.
- 3) Los depósitos en Bancos ubicados en el extranjero y que no se consideren como encaje legal.
  - 4) El monto total de giros, letras de cambio, pagaderos en el exterior, poseídos por el Banco en cartera, en tránsito y en manos de los representantes del Banco en el exterior;
  - 5) Los billetes de emisión menor que corre a cargo del Gobierno de la Nación, de los cortes de 1, 5 y 10 bolivianos.
- F) Total del Activo del Banco en efectivo, a saber: Las partidas D) y E) combinadas.
- G) Proporción entre el Activo en efectivo y el monto de billetes en circulación y depósitos.
- H) Las Letras redescontadas a los Bancos y bancos estatales.
- I) El total de los préstamos, descuentos y demás adelantos concedidos por el Banco, clasificados en la siguiente forma:
- 1) A los Bancos asociados y Bancos estatales.
  - 2) Al Gobierno Nacional.
  - 3) Otras unidades y entidades del Gobierno especificando el monto adeudado en giros, pagarés y bonos del Estado, poseídos por el Banco.
- J) Monto total de los anticipos de toda clase garantizados por títulos del Estado o por el Gobierno y no incluidos en la deuda directa del Gobierno al Banco.
- K) Todas las demás inversiones del Banco.

*Artículo 49.* — Los funcionarios y Directores del Banco Central de Bolivia que autorizaren operaciones prohibidas por Ley o por los Estatutos del Banco, responderán personalmente con sus fianzas y con todos sus bienes por dichas operaciones, sin perjuicio de la multa de Bs. 5.000.— a 10.000.— y la acción penal a que hubiere lugar.

*Artículo 50.* — En el caso de incumplimiento por el Banco Central de Bolivia de cualesquiera de los requisitos de esta Ley, o si intencionalmente falseara cualquiera de los pormenores que deben ser con-

signados en sus Balances, a juicio de la Superintendencia de Bancos, ésta impondrá una multa de Bs. 5.000.— por la primera vez y de Bs. 10.000.— por cada falta subsiguiente de la misma clase. La multa será impuesta y cobrada por la Superintendencia de Bancos. Las multas cobradas serán abonadas al Fondo de Reserva legal del Banco Central de Bolivia.

*Artículo 51.* — Siempre que el Banco Central de Bolivia pague alguna multa de las prescritas en el artículo anterior, podrá apelar dentro de los diez días ante el Ministerio de Hacienda, cuya resolución será definitiva.

## CAPITULO XI

---

### DE LAS UTILIDADES DEL BANCO.

*Artículo 52.* — Al cierre de cada balance semestral, el 30 de junio y 31 de diciembre, después de deducidos los castigos o reservas que juzgue necesario el Directorio y efectuada la amortización de las cuentas respectivas del Activo, las utilidades líquidas del Banco se destinarán en la siguiente forma:

1) 15% al fondo de reserva legal hasta que éste alcance un monto equivalente al 50 % del Capital Pagado. Una vez alcanzado este monto se destinará al fondo de reserva legal el 10 % de las utilidades líquidas, hasta que éste se eleve a una cantidad equivalente al Capital Pagado. El Directorio queda en libertad de asignar al Fondo de Reserva Legal un porcentaje mayor si creyera por conveniente.

2) 5% a una reserva especial en favor de los empleados del Banco para el pago de Pensiones, Jubilaciones y Montepíos que acuerde el Directorio en favor de los empleados. Los estatutos dispondrán lo conveniente respecto a la Administración y disposición de los sueldos acumulados en dicha reserva especial.

3) Del saldo, se pagará un dividendo no mayor de 8% anual, del Capital Pagado.

4) El remanente final corresponderá al Gobierno Nacional en calidad de regalía por el monopolio de la emisión de billetes y otros privilegios otorgados al Banco.

*Artículo 53.* — El Banco Central de Bolivia otorgará a sus empleados la prima correspondiente y determinada en la Ley General del

Trabajo. Fuera de ésta sólo le será permitido conceder primas a sus funcionarios y empleados con el voto afirmativo de siete miembros del Directorio por lo menos. Ningún funcionario o empleado podrá recibir en un año, primas que excedan del sueldo de tres meses. Esta restricción no comprende a las pensiones concedidas por el Banco a los empleados que estuvieran incapacitados para el trabajo.

## CAPITULO XII

---

### DE LA CAMARA DE COMPENSACION.

*Artículo 54.* — Todos los Bancos establecidos en el país están obligados a pertenecer a la Cámara de Compensación establecida en el Banco Central de Bolivia con autorización de esta Ley.

*Artículo 55.* — El Banco Central de Bolivia organizará en sus oficinas la Cámara de Compensación y estará obligado al servicio del canje de cheques y otras funciones concernientes a la Cámara, de acuerdo con el Reglamento respectivo, y a enviar a cada Banco un estado mensual del movimiento de dicha sección.

### ARTICULOS TRANSITORIOS.

1º — De acuerdo con el artículo 46, el primer Directorio suscribirá un contrato especial con los personeros del Supremo Gobierno, el Ministro de Hacienda, el Contralor General de la República y el Fiscal de Gobierno, sobre las bases del presente Decreto-Ley, de modo que el funcionamiento del Banco Central de Bolivia como Instituto Emisor único tenga la garantía de la fe del Estado, amparado por el artículo 115 de la Constitución Política.



# BANCO DE LA REPUBLICA

## CAPITULO I

---

### SU DOMICILIO Y DURACION.

*Artículo 1º* — Habiéndose reorganizado el Banco Central de Bolivia con la facultad única y exclusiva de emitir billetes y dirigir la circulación monetaria del país, organizase bajo la denominación de BANCO DE LA REPUBLICA una institución de crédito que funcionará en calidad de banco comercial de préstamos, descuentos, depósitos, cambio y fomento industrial, en conformidad a la Ley General de Bancos y a la presente que será su Ley Constitutiva.

*Artículo 2º* — El Banco de la República, constituido como Institución propia y exclusiva del Estado, desarrollará sus actividades bancarias por el período de cincuenta años, prorrogables mediante una ley especial.

*Artículo 3º* — El Banco de la República se hará cargo de las actividades comerciales del actual Banco Central de Bolivia, fijando su domicilio y oficina principal en la ciudad de La Paz, y conservará las sucursales y agencias establecidas por el Banco Central de Bolivia en las capitales de Departamento y en las principales poblaciones donde actualmente funcionan sus oficinas. En ningún caso podrá suspender las sucursales establecidas en las capitales de Departamento y para trasladar o suspender las otras oficinas se requerirá cuatro votos conformes del Directorio.

## CAPITULO II

---

### DEL CAPITAL.

*Artículo 4º* — El capital autorizado del Banco de la República es de 300.000.000.— de bolivianos (trescientos millones de bolivianos) y su capital actualmente pagado es de ciento cincuenta millones de bolivia-

nos (Bs. 150.000.000.—) que el Estado de Bolivia aportará de inmediato.

*Artículo 5º* — El Directorio del Banco queda facultado para elevar el capital pagado hasta la suma de trescientos millones de bolivianos (Bs. 300.000.000.—) con la aprobación de dos tercios de votos.

### CAPITULO III

---

#### DE LA ADMINISTRACION.

*Artículo 6º* — El Banco de la República será dirigido y administrado por un Directorio compuesto de siete consejeros elegidos como sigue:

El Gobierno de Bolivia designará al Presidente del Banco y además elegirá tres directores con sus respectivos suplentes.

Las Cámaras Nacionales de Industrias de la República designarán un Director con su respectivo suplente.

Las Cámaras Nacionales de Comercio de la República designarán un Director y su suplente.

La Industria Minera Grande elegirá un Director con su respectivo suplente.

*Artículo 7º* — El Presidente, el Vicepresidente y los Consejeros y sus suplentes, durarán dos años en el ejercicio de sus funciones, pudiendo ser reelegidos cuantas veces fuese necesario.

Todos caucionarán sus puestos con la suma de treinta mil bolivianos y gozarán de los honorarios que les señalen los Estatutos.

*Artículo 8º* — El Presidente, el Vicepresidente y los Consejeros no tendrán incompatibilidad para el ejercicio de sus actividades comerciales, industriales o profesionales, quedando prohibidos de ser Presidentes, Consejeros, Gerentes o empleados de otras instituciones bancarias o de Previsión Social.

*Artículo 9º* — En los Estatutos se fijarán las normas para el nombramiento de los Consejeros.

*Artículo 10.* — Los Directores y suplentes serán elegidos por un período de dos años. Todos los Directores y suplentes podrán ser reelegidos en sus cargos a menos que se hallen incapacitados por la Ley y por los Estatutos del Banco.

*Artículo 11.* — Los Directores propietarios y suplentes ejercerán su mandato hasta que su sucesor se hubiera posesionado del cargo. La dejación por este motivo será penada con una multa equivalente al sueldo que percibía el Director que hubiera abandonado su cargo.

*Artículo 12.* — Por cada Director se nombrará su suplente, de la misma manera y al mismo tiempo que el Director propietario. El suplente lo reemplazará en el caso en que el Director propietario no pudiese concurrir a las reuniones del Directorio por un período continuo de más de 2 meses, ya sea por motivo de enfermedad, ausencia del país o que pase a ocupar un otro cargo que le impida continuar como Director.

*Artículo 13.* — No podrán ser elegidos Directores del Banco de la República:

a) Los miembros del Congreso, funcionarios del Gobierno y personas que recibieran remuneraciones del Estado o de sus dependencias.

b) Los gerentes, directores y empleados de otros bancos y Cajas de Previsión Social.

c) Los deudores o garantes en el Banco de la República.

*Artículo 14.* — Los Directores del Banco de la República serán ciudadanos bolivianos de nacimiento.

*Artículo 15.* — Tampoco podrán ser Directores del Banco dos o más personas que pertenezcan como socios a una misma sociedad comercial, o que sean parientes entre sí dentro del tercer grado de consanguinidad o afinidad, según el cómputo civil o que se hallen dentro de esos grados de parentesco con el Gerente o Subgerente, o si pertenecen a un mismo negocio o empresa profesional, pero, esta restricción no se aplicará a los accionistas de una sociedad anónima. El Vicepresidente gozará de la remuneración del Presidente cuando desempeñe las funciones de éste.

*Artículo 16.* — El Directorio del Banco se reunirá en sesión ordinaria por lo menos dos veces por semana y los Directores están obligados a asistir a las reuniones de sus comisiones respectivas.

*Artículo 17.* — El período de las funciones de Director del Banco de la República se computará desde el 1º de julio hasta el 30 de junio y cualquier vacancia que se produjera por un Director y su suplente, el nuevo Director propietario ejercerá sus funciones solamente hasta terminar el período del Director saliente.

*Artículo 18.* — El Presidente y Directores del Banco de la República están obligados a constituir su fianza a favor del Banco, antes de entrar en posesión de sus cargos, representada por primera hipoteca de bienes inmuebles, por valores mobiliarios que serán aceptados por el ochenta por ciento de su cotización de plaza, o por depósitos en efectivo ya sea en el mismo Banco o en otros. Dicha fianza, además de la aprobación del Directorio del Banco, deberá ser aprobada por el Superintendente de Bancos.

Estas fianzas no podrán cancelarse antes de aprobado el último Balance por la Superintendencia de Bancos de la gestión en que hayan intervenido.

Si durante el tiempo en que la fianza de los Directores deba mantenerse, los bienes en que se halla constituida bajaren de valor, será obligación del Director aumentarla en la proporción necesaria, dentro de los diez días posteriores a la notificación que le sea hecha por el Suprintendente de Bancos. Pasado ese tiempo, el Director no podrá concurrir a las deliberaciones del Directorio, y si transcurriera un mes sin que la fianza hubiera sido regularizada, el Director perderá su cargo definitivamente y entrará a reemplazarle el suplente correspondiente.

Los suplentes, cuando desempeñen las funciones de propietarios, estarán sujetos a todas estas disposiciones, pero en caso de que entrase a reemplazar temporalmente a los propietarios, prestarán la fianza de veinte mil bolivianos.

*Artículo 19.* — Los Directores son personal y solidariamente responsables de las resoluciones votadas en oposición a las leyes o a los estatutos y reglamentos, salvo que hubieren hecho constar en acta su disentimiento.

*Artículo 20.* — El Gerente General es el Secretario nato del Directorio, tendrá voz pero no tendrá derecho de voto.

## CAPITULO IV

---

### DE LOS ESTATUTOS.

*Artículo 21.* — El Directorio del Banco de la República redactará los Estatutos que regirán la administración del Banco, de acuerdo con esta Ley. Cualquier reforma de ellos requerirá el voto afirmativo de dos terceras partes del número de Directores y deberán ser aprobados por el Supremo Gobierno, previo informe de la Superintendencia de Bancos.

*Artículo 22.* — Los Estatutos contendrán las disposiciones siguientes:

- a) Fecha y procedimiento para la elección del Directorio, Gerente General y otros funcionarios superiores del Banco.
- b) Período de las funciones de los Directores y fecha en que asumirán sus cargos.
- c) Procedimiento para elección de Vicepresidente, Gerente General y empleados superiores del Banco.

d) Período de duración, honorario y otras remuneraciones para el Gerente General y funcionarios superiores del Banco; los días en que han de efectuarse sesiones ordinarias; disposiciones para las sesiones extraordinarias, el número que constituiría quórum y el número, carácter y funciones de las comisiones permanentes del Directorio.

e) La organización administrativa del Banco y facultades y deberes de los funcionarios superiores.

f) Fianza que deben prestar los empleados.

g) La administración del "Fondo para Empleados" a que se refiere el artículo 2º de la Ley de 7 de diciembre de 1926.

h) Acumulación de un fondo general de reserva y de una o más reservas especiales.

i) Reglamentación de operaciones de crédito autorizadas por esta ley.

j) Reglamento respecto a depósitos.

k) Cualesquiera otras disposiciones concernientes a la organización y administración del Banco que sean deseables para al buena marcha de la Institución en conformidad con la ley.

## CAPITULO V

---

### DE LA ADMINISTRACION.

*Artículo 23.* — La Administración del Banco de la República co-responderá al Directorio.

*Artículo 24.* — El Directorio elegirá Vicepresidente y Gerente General con el voto por lo menos de dos tercios de los Directores presentes en sala.

*Artículo 25.* — El Vicepresidente desempeñará sus funciones por dos años pudiendo ser reelegido. El Gerente General no será elegido por tiempo fijo y podrá ser removido a juicio del Directorio con el voto de cinco Directores por lo menos.

*Artículo 26.* — El Vicepresidente será elegido del seno del Directorio y tendrá el mismo derecho de voto que los demás miembros del Directorio.

*Artículo 27.* — El Presidente del Directorio será el Presidente nato del Banco y tendrá voz y voto en las resoluciones de la Institución.

*Artículo 28.* — El Presidente y el Gerente General estarán investidos conjuntamente de la representación legal del Banco.

## CAPITULO VI

---

### DE LAS OPERACIONES DEL BANCO.

Artículo 29. — El Gobierno Nacional y sus dependencias políticas y administrativas e instituciones autárquicas y semi-autárquicas, concentrarán en el Banco de la República todo el movimiento de sus ingresos y egresos, salvo acuerdos especiales.

Tanto estos depósitos como los judiciales y administrativos, excepto las cauciones propuestas y de contratos celebrados por el Gobierno, se harán precisamente en el Banco de la República y no devengarán intereses.

El Banco remesará fondos, cobrará y pagará por cuenta del Estado y realizará toda clase de operaciones bancarias en que tenga interés el Gobierno dentro de las oficinas del Banco en el territorio de la República, sin cobrar comisión alguna.

Artículo 30. — El Banco de la República estará facultado para realizar por su cuenta y riesgo todas las operaciones bancarias inherentes a instituciones de su género, de acuerdo con la Ley General de Bancos, excepto en lo concerniente a créditos fiscales y de fomento industrial a que se refieren los artículos que siguen.

Artículo 31. — El monto de los préstamos hechos al Gobierno Nacional y el monto de los bonos y otras obligaciones a que se refiere el artículo 140 de la Ley General de Bancos, no podrán pasar del 25% del Capital y reservas del Banco de la República.

Artículo 32. — Del capital del Banco se asignará una suma no inferior a Bs. 50.000.000.— para la Sección Fomento Industrial, cuyas operaciones tendrán por objeto la concesión de créditos a corto y a largo plazo a las empresas industriales del país. Un reglamento especial detallará la forma y condiciones de estos préstamos sobre las siguientes bases:

a) Serán de tres categorías dichos préstamos, según se trate:

1º De producción de materias primas y artículos de subsistencia y de primera necesidad. 2º De manufacturas de artículos de consumo general y 3º de otras manufacturas que no entren en las anteriores categorías. Los intereses serán diferenciales en cada categoría.

b) Los plazos no serán superiores a cinco años.

c) Se otorgarán créditos a plazo no mayor de un año en "warrant" sobre materias primas nacionales y sobre productos elaborados que re-

quieran el crédito para no interrumpir el funcionamiento de las fábricas. Estos "warrants" serán renovados cada tres meses.

d) Los créditos industriales podrán ser garantizados con firmas comerciales a satisfacción del Banco y por hipotecas sobre fábricas y edificios.

Los Estatutos fijarán los límites del crédito y las demás condiciones de seguridad y liquidez de las obligaciones.

## CAPITULO VII

---

### DE LAS MEMORIAS E INFORMES.

*Artículo 33.* — El Banco de la República presentará cada año al Ministro de Hacienda, antes del 31 de marzo, una memoria en la que informará sobre la situación financiera del Banco y sobre las operaciones realizadas durante el período respectivo, con datos comparativos de los años anteriores. Se publicará este documento para su distribución a entidades y a personas interesadas.

*Artículo 34.* — Además de la Memoria anual presentará al Superintendente de Bancos un estado mensual de la situación general de sus oficinas establecidas en la República, en un formulario preparado por el Superintendente de Bancos.

## CAPITULO VIII

---

### DE LAS UTILIDADES DEL BANCO.

*Artículo 35.* — Al cierre de cada balance semestral, 30 de junio y 31 de diciembre, después de deducidos los castigos o reservas que juzgue necesario el Directorio por deudas incobrables y de cobro dudoso y efectuada la amortización de las cuentas respectivas del Activo, se destinarán en la siguiente forma:

1) 15% al Fondo de Reserva Legal hasta que éste alcance un monto equivalente al 50% del Capital Pagado. Una vez alcanzado este monto se destinará al Fondo de Reserva Legal el 10% de las utilidades líquidas, hasta que éste se eleve a una cantidad equivalente al Capital Pagado.

Después de haber alcanzado a formar un fondo de Reserva Legal, igual al Capital Pagado, se destinará el 5% al mismo Fondo de Reserva. El Directorio queda en libertad de asignar al Fondo de Reserva Legal un porcentaje mayor si creyera por conveniente.

2) 5% a una reserva especial en favor de los empleados del Banco para el pago de pensiones, jubilaciones y montepíos que acuerde el Directorio en favor de los empleados. Los Estatutos dispondrán lo conveniente respecto a la Administración y disposición de los sueldos acumulados en dicha reserva especial.

3) Del saldo se pagará un dividendo no mayor de 8% anual del Capital Pagado.

4) El saldo restante será pagado al Gobierno Nacional en calidad de regalía por los depósitos de sus fondos que se concentran en el Banco de la República.

El Banco de la República otorgará a sus empleados la prima correspondiente y determinada en la Ley General del Trabajo. Fuera de ésta sólo le será permitido conceder primas a sus funcionarios y empleados con el voto afirmativo de cinco miembros del Directorio por lo menos. Ningún funcionario o empleado, podrá recibir en un año, primas que excedan del sueldo de tres meses. Esta restricción no comprende a las pensiones concedidas por el Banco a los empleados que estuvieran incapacitados para el trabajo.



## BALANCE ACTUAL CONDENSADO AL 31 DE JULIO DE 1944

A C T I V O			P A S I V O		
<b>A. — ENCAJE LEGAL:</b>			<b>A. — BILLETES EN CIRCULACION</b> ..... Bs..... 1.174.514.509,—		
1. a) Oro	Bs.....	599.364.145,85	<b>B. — DEPOSITOS:</b>		
b) Monedas de plata		2.175.550,69	1. Bancos Privados	84.963.948,32	
2. Depósitos: Londres y New York		225.704.770,37	2. Bancos de Fomento	18.152.006,19	
			3. Publico		
			a) Cuentas Corrientes	132.625.197,21	
<b>Total del Encaje Legal</b>		<b>827.244.466,91</b>	b) Depósitos a la Vista	11.882.905,42	
B. 1. Monedas Fraccionarias	572.591,31		c) Depósitos Moneda Extranjera	29.814.051,65	
2. Cheques otros Bancos	458.421,41		4. Del Gobierno Nal.: Ctas. Ctes.	49.762.253,55	
3. Monedas Extranjeras	604.783,09		5. De Reparticiones Gubernativas:		
4. Otras Disponibilidades en el Exterior	179.215.800,22	180.851.596,03	a) Cuentas Corrientes	233.488.801,91	
			b) Depósitos a la Vista	5.427.999,20	
<b>Total del Encaje Legal y Efectivo</b>		<b>1.008.096.062,94</b>	c) Depósitos Moneda Extranjera	11.316.816,24	
C. — CARTERA:			6. Reparticiones Departamentales	67.296.322,14	
1. a) Documentos Descontados	108.627.237,23		7. Reparticiones Municipales	23.480.613,92	
b) Préstamos	92.341.325,36		8. Instituciones Autón. del Gobierno:		
c) Documentos Vencidos	6.203.104,05	207.171.666,64	a) Cuentas Corrientes	40.173.378,—	
d) Deudores por Acreditivos			b) Depósitos a la Vista	12.752,40	
2. Gobierno Nacional	57.428.079,84		c) Depósitos Moneda Extranjera	31.077.125,23	
3. Reparticiones Departamentales	1.309.469,02		9. Depósitos Judiciales	21.102.688,86	
4. Reparticiones Municipales	667.164,02		10. Dividendos	1.789.833,75	
5. Instituciones Autón. del Gobierno	3.606.925,35	63.011.638,23	11. Giros por Pagar	8.388.438,57	
D. — INVERSIONES:			12. Otros Depósitos	489.337,37	771.244.469,93
1. Bonos Nacionales	496.327.206,75		<b>Total de Circulación y Depósitos</b>		<b>1.945.758.978,93</b>
2. Bonos Departamentales	120.465.358,08		C. — VARIAS CUENTAS:		
3. Bonos Municipales	16.820.904,92		1. Agencias	9.662.433,90	
4. Letras Hipot., Acciones y Bonos	41.338.503,31		2. Descuentos Recibidos	1.745.832,14	
5. Otras Inversiones	97.446,62	675.049.419,68	3. Otras Cuentas del Pasivo	2.240.475,57	13.648.741,61
E. — VARIAS CUENTAS:			D. — CAPITAL: — Pagado		50.000.000,—
1. Inmuebles	41.520.568,46		<b>FONDO DE RESERVA</b>		<b>26.834.397,66</b>
2. Muebles	4.880.059,38		<b>FONDO PARA CASTIGOS</b>		<b>1.500.000,—</b>
3. Intereses por Cobrar	683.935,15		<b>FONDO PARA CONTINGENCIA DE VALORES</b>		<b>1.000.000,—</b>
4. Material de Billetes y Títulos	4.638.912,39				
5. Regulación de Cambios	10.730.981,27				
6. Otras Cuentas del Activo	4.761.316,96				
7. Gastos de Administración	1.741.517,03	68.957.290,64			
	Bs.....	<b>2.038.742.118,20</b>		Bs.....	<b>2.038.742.118,20</b>

Encaje Legal a total de Circulación y Depósitos..... 42.5153 %

Total del Activo en Efectivo a total de Circulación y Depósito..... 51.8099 %

HUMBERTO CUENCA,  
Gerente General.

LUIS ASCARRUNZ MUÑOZ,  
Contador General.

BALANCE PRO-FORMA PARA EL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA (REORGANIZADO)

AL 31 DE JULIO DE 1944

A C T I V O			P A S I V O		
<b>A. — ENCAJE LEGAL:</b>			<b>A. — BILLETES EN CIRCULACION:</b>		
1. a) Oro .....	Bs. ....	599.364.145,85	1. Billetes emitidos .....	1.249.967.105,—	
b) Monedas de plata .....		2.175.550,69	2. Billetes en Caja .....	75.452.596,—	1.174.514.509,—
2. Depósitos pagaderos a la vista sobre Londres y New York .....		225.704.770,37			270.000.000,—
<b>B. — ACTIVO EN EFECTIVO NO INCLUIDO EN EL ENCAJE LEGAL:</b>			<b>MENOS .....</b>		
1. Monedas fraccionarias .....	572.591,31				904.514.509,—
2. Cheques otros Bancos .....	458.421,41		<b>B. — DEPOSITOS:</b>		
3. Monedas extranjeras .....	604.783,09		1. Banco de la República .....		223.232.261,94
4. Otras Disponibilidades en el Exterior .....	179.215.800,22	180.851.596,03	2. Bancos Privados:		
		1.008.096.062,94	a) Cuentas Corrientes .....	84.963.948,32	
<b>MENOS: — Para Banco República .....</b>		200.000.000,—	3. Bancos de Fomento:		
		808.096.062,94	a) Ctas. Ctes. — Depósitos a la Vista .....	18.152.006,19	
<b>C. — CARTERA:</b>			4. Reparticiones Gubernativas:		
1. Del Gobierno Nacional:	57.428.079,84		a) Depósitos en moneda extranjera .....	11.316.816,24	
a) Préstamos .....			5. De Instituciones Autón. del Gobierno:		
2. De Reparticiones Departamentales:	1.309.469,02		a) Depósitos en moneda extranjera .....	31.077.125,23	145.509.895,96
a) Préstamos .....			<b>TOTAL DEL CIRCULANTE COMBINADO .....</b>		1.273.256.666,92
3. De Reparticiones Municipales:	667.164,02		<b>C. — CAPITAL:</b>		
a) Préstamos .....			Capital Pagado .....	50.000.000,—	
4. De Instituciones Autón. del Gobierno:	3.606.925,35	63.011.638,23	A disposición del Supremo Gobierno, para capital Banco Agrícola, Banco Minero y Acuñación de Moneda .....	110.000.000,—	
a) Préstamos .....			<b>FONDO DE RESERVA .....</b>		26.834.397,66
<b>D. — INVERSIONES:</b>					
1. Bonos Nacionales .....	496.327.206,75				
2. Bonos Departamentales .....	70.465.358,08				
3. Bonos Municipales .....	16.820.904,92	583.613.469,75			
<b>E. — VARIAS CUENTAS:</b>					
1. Regulación de Cambios .....		730.981,27			
2. Material de Billetes y Títulos .....		4.638.912,39			
	Bs. ....	1.460.091.064,58			Bs. ....   1.460.091.064,58

ENCAJE LEGAL..... 64.9707 %

BALANCES

Como conclusión de mi conferencia, en la que me he referido repetidas veces al aspecto contable de los proyectos bancarios, creo de utilidad, para que se forme un juicio exacto de ellos, complementar mi exposición con la exhibición de una proforma de los balances del nuevo Banco Central y del Banco de la República, practicados a base del Balance actual del Banco Central de Bolivia, al 31 de julio último. En el balance del nuevo Banco Central se establece el circulante combinado que técnicamente sería el circulante efectivo que tendría el país, después de deducir la emisión menor de Bs. 270.000.000.— Como consecuencia se determina el encaje total de ese circulante en 64.97 por ciento.

En el del Banco de la República Aparece la cuenta "Banqueros en el Exterior" con Bs. 200.000.000.— que equivalen a \$us. 4.762.000.— al tipo de Bs. 42.—. Esta suma quedaría en poder de los banqueros en Nueva York y Londres, a la disposición del Banco de la República, para acometer la obra industrial que se proyecta dentro de los fines del proyecto, inmediatamente que sea posible conseguir equipos industriales en Estados Unidos o Europa. — (El Balance proforma del Banco de la República se registra a continuación).

