

# La creación del Banco Central de Venezuela

*The creation of the Central Bank of Venezuela*

*Recibido: 03/12/2019*

*Aprobado: 20/02/2020*

## **Carlos Hernández Delfino**

Estadístico (UCV), Master of Science en Econometría y Economía Matemática, The London School of Economics. Ex-director del Banco Central de Venezuela. Fundación Bancaribe para la Ciencia y la Cultura, Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA).

**Resumen:** El presente trabajo aborda el tema de la creación del Banco Central de Venezuela y de las principales incidencias ocurridas en torno a la decisión política de dar existencia a esa institución y a las acciones dirigidas a ese fin, en el marco del programa de reformas institucionales y económicas, emprendido por el gobierno del general Eleazar López Contreras. Los postulados iniciales que dieron sustento al primer estatuto legal, al igual que las reformas ocurridas en el siglo pasado, estuvieron influidos por las experiencias previas y el estado del arte como venía a conocerse en cada momento, al igual que por las circunstancias políticas y económicas propias del país.

**Palabras claves:** Banco Central de Venezuela, política económica, emisión monetaria, independencia del banco central.

**Abstract:** This paper addresses the issue of the creation of the Central Bank of Venezuela and the main incidents that occurred around the political decision to establish that institution and the actions aimed at that end, within the framework of the institutional and economic reform program, undertaken by the government of General Eleazar López Contreras. The initial postulates that supported the first legal statute, like the reforms that occurred in the last century, were influenced by previous experiences and the state of the art as it came to be known at all times, as well as by the country's own political and economic circumstances.

**Keywords:** Central Bank of Venezuela, economic policy, money issuance, central bank independence.

## Introducción

Las líneas que siguen, se dedican al tema de la creación del Banco Central de Venezuela (BCV), acompañado de un intento de contextualización que apreciamos conveniente, y de una breve referencia a algunos de los desarrollos normativos que se concretaron en reformas a la ley que dio existencia al BCV. Estas reformas se circunscriben a los límites temporales del siglo XX, escogidos como temática general para el presente número de esta revista. Precisamente en octubre del año que cursa, se cumplen 80 años del inicio de operaciones del BCV, creado por ley en 1939.

La primera sección aborda sucintamente la situación del país al concluir el largo mandato de Juan Vicente Gómez, como necesario antecedente a las decisiones políticas que confluyeron en la creación del BCV, y como aporte a la explicación del relativo desfase que separó el caso de Venezuela del de otros países de la región, donde ya existían los bancos centrales desde hacía varios años. La segunda, presenta el programa de acción política del gobierno del general Eleazar López Contreras, que previó una novedosa reforma del sector financiero centrada en la creación del BCV. Sigue una síntesis de la larga evolución de la banca central que responde a la finalidad de enfatizar la necesidad de promover el orden monetario, y ofrece el acervo de experiencias que influenciaron el

diseño de los elementos constitutivos de los bancos centrales modernos. La cuarta sección presenta el proceso de creación del BCV y los principales acontecimientos sobrevenidos en el curso de ese proceso y luego de promulgada su ley de creación. Se ofrecen seguidamente algunas consideraciones relativas al régimen y a la política cambiaria en Venezuela, por su relevancia y por tratarse de una atribución propia de los bancos centrales. La sexta sección resume lo fundamental de algunas de las reformas realizadas a la ley del BCV hasta la de 1992, que consagró su autonomía en términos formales y prescribió garantías a la eficacia de esa condición. Finalizamos con un intento de conclusión<sup>1</sup>.

## Venezuela al final de la era gomecista

Cuando en Venezuela algunas mentes progresistas comenzaron a considerar la necesidad de promover la creación de un banco central, el país se encontraba todavía sometido a una férrea dictadura que lo mantuvo en un estado de retraso y oscuridad que contrasta con lo que, en una primera mirada, podría apreciarse como resultados esperables después de haberse alcanzado la paz y haber comenzado la explotación petrolera, si bien de manera incipiente<sup>2</sup>.

Cuando el general Juan Vicente Gómez se hizo del poder en 1908, aprovechando que el general y presidente Cipriano Castro, su compadre, viajó a Europa para atender problemas de salud, ya se había alcanzado la

---

1 El autor agradece especialmente la invitación de la profesora Lorena Puerta Bautista y del editor de *Tiempo y Espacio*, Luis Fernando Castillo Herrera, a redactar esta nota para esta prestigiosa revista. El hecho que favoreció el encuentro en torno al tema de la creación del BCV, del cual surge esa invitación, se dio en el foro que organizó la Fundación Francisco Herrera Luque, en diciembre de 2019, a propósito del 80º aniversario de la creación del BCV. Los doctores Catalina Banko y José Benjamín Escobar formularon pertinentes observaciones a un borrador previo de este ensayo; los doctores Edgar A. Dao y Hugo Romero Quintero propusieron certeras observaciones y añadidos puntuales que fueron incorporados. Hacia ellos va dirigida nuestra gratitud y permanente reconocimiento. Finalmente, agradecemos a la Dra. Yatrib Valsint-Alcázar por su oportuno y diligente apoyo en la consecución de varios documentos insoslayables para el desarrollo de este trabajo. El contenido de este trabajo es de la sola responsabilidad de su autor.

2 Véase, “La crisis, los cambios y nosotros” (marzo de 1931) y “El dilema de nuestra moneda y la situación económica venezolana” (julio de 1935), Alberto ADRIANI, *Textos escogidos*, Caracas, Biblioteca Ayacucho, 1998, tomo 217, p. 235 y pp. 290-291, respectivamente.

pacificación del país, extenuado luego de casi un siglo de guerras, revoluciones y levantamientos. Venezuela estaba agobiada por las calamidades, la anarquía, la debilidad económica, la pobreza, las plagas y epidemias, la incomunicación interna, las tensiones diplomáticas, el desorden administrativo, en fin, el atraso en muchas de las dimensiones en las que este podía revelarse.

Gómez comprendió que debía dar sustento a la paz devenida de la liquidación del caudillismo guerrero en 1903 con la derrota de la poderosa Revolución Libertadora (1901-1903), porque esa era una aspiración colectiva<sup>3</sup>. Para lograrlo, adoptó reformas políticas que le permitirían consolidar su posición de poder y neutralizar el peligro que todavía representaban los caudillos locales. Las reformas constitucionales se fraguaban con el objetivo de asegurar la presidencia por tiempo indefinido, en una secuencia que transitó, con variaciones, desde un estado inicial de relativa flexibilidad hasta la recia dictadura que padeció Venezuela por 27 años.

La composición inicial del gabinete ministerial mostraba cierta amplitud desde el punto de vista de su conformación política; una característica resaltante fue la competencia y renombre de muchos de los ministros. Gómez necesitaba, además, profesionalizar el estamento militar, asegurar su lealtad y crear un ejército nacional, disciplinado, unido, bien provisto y sujeto a reglas. Lo va logrando a la par que se va conformando el Estado venezolano. Estos son elementos centrales del programa de la Rehabilitación que en cuanto respecta a la formación del ejército nacional, ya lo contemplaba la Restauración de Cipriano Castro.

---

<sup>3</sup> Nos referimos a las contiendas de gran escala, a las revoluciones que asolaron a Venezuela, siempre con algún estandarte que en muchos casos disimulaba las ambiciones de poder que en realidad las motivaba, no a alzamientos y revueltas que las hubo en gran número. El reclamo de libertad y justicia fue acallado con represión, cárcel, tortura, exilio o muerte durante la dictadura gomecista; esa no era la paz que buscaban los venezolanos, y por esa causa el militarismo guerrero terminó olvidado, solapado por el movimiento civil, lo que ciertamente fue así a la muerte del dictador. Sobre las consecuencias de la paz que siguió a la derrota de la Revolución Libertadora, véase Manuel CABALLERO, *La crisis de la Venezuela contemporánea*, Caracas, Monte Ávila Editores Latinoamericana, 1998, pp. 21-40. Del mismo autor, *Gómez, el tirano liberal*, Caracas, Monte Ávila Editores Latinoamericana, 1995, pp. 59-80. Sobre el proceso de centralización del poder político y militar, así como el desmantelamiento del caudillaje tradicional venezolano en la primera década del siglo XX, véase Inés QUINTERO, *El ocaso de una estirpe*, 2ª ed., Caracas, Editorial Alfa, 2009, especialmente el capítulo IV y las conclusiones, pp. 137-175.

Pero era necesario también restituir las relaciones con las grandes potencias porque de ello dependía la regularización del comercio, las necesarias inversiones extranjeras y la protección del régimen contra los supuestos amagos de Castro de regresar a Miraflores. Adoptó desde el principio un programa económico de corte liberal en el que suprimió los monopolios que había instituido Castro, eliminó impuestos que desestimulaban la producción y el comercio, y facilitó la navegación eliminando las restricciones que la afectaban. La paz, la seguridad, la estabilidad y el régimen impositivo amigable que ofrecía Gómez, despertaron el interés que haría fluir los capitales foráneos, que en aquellos tiempos estaban en proceso de expansión.

Fue el sector petrolero el receptor principal de esas inversiones, cuando comenzaba a activarse la demanda de petróleo en el mundo y las circunstancias geopolíticas favorecían a Venezuela. Otros como la agricultura y la ganadería no recibieron la misma atención, dejando a salvo la supresión de los impuestos de exportación para el café, el cacao y los cueros de res. El café, principal producto de exportación antes de 1925, se explotaba con técnicas primitivas, de baja productividad y con una organización monopólica de la actividad de comercialización que quebrantaba los beneficios de los cafetaleros, todo ello frente a la competencia de otros países con suelos y modos de producción más productivos, en un ambiente volátil por las fluctuaciones de los precios internacionales del producto. En 1926 el valor de las exportaciones de petróleo superó desde entonces y en adelante los demás rubros de exportación de Venezuela<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Sobre la economía venezolana en tiempos de Gómez véase William M. SULLIVAN, “Situación económica y política durante el período de Juan Vicente Gómez, 1908-1935”, *Política y economía en Venezuela 1810-1991*, 2ª ed., Caracas, Fundación John Boulton, 1992, pp. 249-271. Varias importantes aristas del gobierno de Gómez pueden encontrarse en la obra colectiva *Juan Vicente Gómez y su época*, Elías Pino ITURRIETA (compilador), Caracas, Monte Ávila Editores Latinoamericana, 1993. Los aspectos económicos y la situación del agro contenidos en esta obra, son tratados en los trabajos “Perfil de la economía venezolana durante el régimen gomecista”, de Irene RODRÍGUEZ GAL-LAD, pp. 81-107; y, “Gómez y el agro”, de Luis Cipriano RODRÍGUEZ, pp. 109-138. Las cifras referidas pueden consultarse en Asdrúbal BAPTISTA, *Bases cuantitativas de la economía venezolana, 1830-2008*, Caracas, Fundación ArtesanoGroup, 2011, pp. 158-165. También Ramón VELOZ, *Economía y finanzas de Venezuela, 1830-1944*, Caracas, Academia Nacional de la Historia, 1984, pp. 357-360.

El petróleo cambió al venezolano, modificó su relación con el Estado, su propia cultura y su conducta. Emergió una nueva fuente de riqueza y con ella nuevas formas de distribución de la renta petrolera con importantes implicaciones políticas y sociales. El petróleo cambió al país. El ingreso proveniente de la explotación de ese recurso apuntaló el desarrollo de la infraestructura pública, como carreteras y puentes, al igual que favoreció la modernización de las fuerzas armadas. Pero, además, en torno al petróleo se tejió una red de intereses y privilegios de allegados y amigos del régimen, que ofrecieron como contraprestación su lealtad y apoyo a Gómez.

Junto con la disciplina fiscal y financiera, reforzadas por Román Cárdenas mediante las importantes reformas que impulsó como ministro de Hacienda, se aseguró un largo período de estabilidad. En 1930 el Benemérito resolvió recomendar al Presidente nominal de la República, Juan Bautista Pérez, el pago total y de una sola vez de toda la deuda pública como un homenaje al Libertador, en el primer centenario de su muerte. Esta decisión se adopta y ejecuta precisamente cuando ya se sentían los efectos políticos y económicos de la Gran Depresión en nuestros países, y algunos de ellos habrían de interrumpir el servicio de su deuda externa<sup>5</sup>. Venezuela exhibía, además, un récord impecable de cumplimiento en el pago de sus obligaciones financieras a lo largo de 21 años. Finalmente, las necesidades de la población contrastaban abiertamente con el destino dado a esos recursos, que formaban parte de las reservas acumuladas con base en la exportación de petróleo. El pago anticipado y de una sola vez de toda la deuda externa (y más tarde la interna), en la situación que hemos resumido, no puede explicarse con fundamento en consideraciones económicas, sino más bien hurgando en las íntimas convicciones de Gómez, como empresario exitoso y disciplinado del campo y quien no cautivaba la perspectiva del endeudamiento.

Al morir Gómez en 1935, Venezuela seguía siendo un país atrasado, si apoyamos esta calificación con indicadores convencionales demográficos, de

---

<sup>5</sup> En enero de 1931, Bolivia fue el primer país latinoamericano en declarar una moratoria unilateral de pagos; le siguieron Perú, Chile, Ecuador, Brasil y República Dominicana ese año; las moratorias continuaron en 1932 y 1933, con la sola excepción de Argentina. Sobre las consecuencias de la Gran Depresión en América Latina, desde la perspectiva de la deuda, véase Carlos MARICHAL, *Historia de la deuda externa de América Latina*, Madrid, Alianza Editorial, 1992, pp. 235-267.

salud, educación, pobreza; de desarrollo de la capacidad productiva en el sector no petrolero; de infraestructura vista desde una perspectiva integral, no obstante las reformas y programas acometidos por el régimen en materia de educación, salud y vialidad.

Las reformas promovidas por el gomecismo no abarcaron aspectos monetarios y financieros modernos, en los cuales el desarrollo institucional en ese ámbito tiene como eje al banco central<sup>6</sup>. Gómez instauró en torno a sí mismo un gobierno que asegurara su permanencia indiscutida en el poder, sustentado en la centralización, el dominio de la política y el control absoluto del aparato militar. Se cuidaría el dictador de admitir la conformación de instituciones que pudiesen “ejercer presión o influencia autónoma de significación”<sup>7</sup>. En esa categoría de instituciones se inscribe el banco central. De otra parte, quizás no era percibida por el régimen la necesidad de crearlo: el Banco de Venezuela fungía como agente fiscal del gobierno, los bancos privados autorizados para ello se encargaban de la emisión de billetes y la acuñación de monedas era una facultad del Ejecutivo. Se trataba, además, de una materia compleja, altamente especializada, cuyo dominio estaba reservado a unos pocos, como es el caso de Alberto Adriani, Manuel R. Egaña y los que dedicarían sus esfuerzos a crear las bases normativas, de organización y funcionamiento del Banco Central de Venezuela, al igual que algunos especialistas y observadores ilustrados en esa materia. En este grupo se advertía el dominio con propiedad del objeto y las funciones que un banco central estaba llamado a cumplir. Y aun en ese colectivo, hubo quienes sostuvieron que esa institución no era necesaria.

Sería en la transición que condujo el general Eleazar López Contreras, en el marco del programa de acción política que ofreció a los venezolanos, cuando nació el Banco Central de Venezuela, en torno a un compromiso responsable asumido por esa administración, cuando ya en varios países de la región se habían establecido los bancos centrales.

---

<sup>6</sup> En 1935 existían once instituciones bancarias en Venezuela, dos las cuales eran de capital extranjero y dos del Estado. El Banco de Venezuela era el agente financiero del gobierno, a cargo de la recaudación y pagos de la tesorería desde 1920. Véase el *Diccionario de Historia de Venezuela*, Caracas, Fundación Empresas Polar, 1997, vol. 1, pp. 351-352.

<sup>7</sup> Diego Bautista URBANEJA, *La renta y el reclamo: ensayo sobre petróleo y economía política en Venezuela*, Caracas, Editorial Alfa, 2013, pp. 1-6.

## El gobierno de Eleazar López Contreras y el programa de febrero<sup>8</sup>

El general Eleazar López Contreras, ministro de Guerra y Marina, se impone sobre las facciones desatadas a la muerte de Gómez, y en observancia de los preceptos constitucionales de entonces, asume la presidencia de la República hasta la culminación del período presidencial el 18 de abril de 1936. El final de tan larga dictadura en una sociedad cambiante que reclamaba, desde distintas plataformas, las reformas necesarias para garantizar las libertades democráticas y alcanzar mayores grados de participación política, abriría espacios a reclamos que desde el inicio del gobierno de López Contreras cobraron forma en manifestaciones, protestas y saqueos con resultados lamentables, que determinaron la suspensión de las garantías constitucionales en enero de 1936. El ímpetu de los reclamantes no cedió ante estas medidas, y el 14 de febrero se concentró una manifestación en la Plaza Bolívar de Caracas, que fue blanco de disparos de la policía, en una acción inesperada y confusa, con un saldo de muertos y heridos que solo empeoró la situación de violencia que ya se había instaurado.

Una semana después de los sucesos del 14 de febrero de 1936, el presidente López Contreras restituyó las garantías constitucionales, reorganizó su gabinete y anunció su programa de gobierno para atender la crisis política, económica y social del país: el *Programa de Febrero*, acompañado más tarde del *Plan Trienal* de recuperación económica. Entendemos el Programa de Febrero como la expresión coherente de ideas y doctrinas formadas en el tiempo, luego plasmadas en planes de acción enmarcados en un régimen de legalidad, y no como una respuesta política improvisada para calmar el desasosiego de aquel momento<sup>9</sup>.

El Programa contemplaba importantes reformas institucionales en el orden municipal, de administración de justicia y en el régimen laboral, con estímulos

---

<sup>8</sup> Sobre el general Eleazar López Contreras y su gestión de gobierno, puede consultarse la obra *Homenaje al general Eleazar López Contreras*. Edición dirigida por Tomás Polanco Alcántara, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1988. También Tulio CHIOSSONE, *El decenio democrático inconcluso 1935-1945*, Caracas, Editorial Ex Libris, 1989. En particular sobre los sucesos de febrero de 1936 y el Programa de Febrero, pp. 49-63

<sup>9</sup> Sobre la paternidad del Plan de Febrero, nos dice el Dr. Chiossone que su autor fue el general López Contreras, posiblemente con la colaboración de Diógenes Escalante, Alberto Adriani y Amenodoro Rangel Lamus, entre otros, CHIOSSONE. p. 57.

a la creación de organismos gremiales. Abarcaba las áreas de salud, higiene pública, asistencia social y educación. Un plan de obras públicas con énfasis en las vías, los servicios de comunicación, la navegación y los puertos. Consideraba la necesidad de una política de colonización interna y de inmigración, para lo cual debían crearse las condiciones que la hicieran posible. En lo económico abordaba la recuperación del sector agrícola con políticas dirigidas a elevar la producción, la productividad y la competitividad. Una política comercial propiciatoria de arreglos bilaterales y multilaterales, recíprocamente beneficiosos, en el marco de una política exterior de avanzada. Fue planteada una reforma tributaria, una política fiscal de sustento al desarrollo y una reforma del régimen aplicable a la actividad bancaria. El Programa no abordó el tema petrolero, ni formuló un planteamiento explícito en cuanto a las políticas de financiamiento público que asumiría el Gobierno. En este último sentido, la aprobación del Plan Trienal por el Congreso, en mayo de 1938, por un monto de Bs. 1.210,2 millones para el acondicionamiento de la planta física y la realización de obras de infraestructura, no contempló, en esa oportunidad, el financiamiento complementario del Plan<sup>10</sup>.

El Programa de Febrero incluyó la creación de un Banco Central *de emisión*. Esa denominación respondía a la pluralidad de emisión de billetes por parte de bancos nacionales privados que habían recibido del Ejecutivo la necesaria autorización. La iniciativa resultaba consistente con la experiencia de muchos países en los cuales el derecho plural de emisión que ostentaban los bancos privados, debía ceder el paso a la consolidación de esa facultad en una sola entidad. Si bien en Venezuela algunos apreciaban que el sistema de bancos emisores representaba un arreglo que inducía mayor disciplina que la de un gobierno emisor (recalcamos que la comparación se refiere a un *gobierno emisor*, no a un *banco central de emisión*), ciertamente aquel sistema adolecía de serios defectos:

---

<sup>10</sup> Véase Silvia MIJARES, “Gobierno del general Eleazar López Contreras”, *Homenaje al general Eleazar López Contreras*, pp. 137-165. En principio, el gasto correspondiente al Plan Trienal sería cubierto con el presupuesto público y con emisión de bonos del Tesoro, pero esta fuente encontró oposición en el Congreso por quienes más tarde formarían el partido Acción Democrática, debido a la reticencia que existía al recurso del endeudamiento. Tulio CHIOSSONE, “Personalidad política de Eleazar López Contreras”, *Homenaje al general Eleazar López Contreras*, pp. 115-118. Recordemos que en el Plan de Barranquilla (marzo de 1931), se postulaba la “Adopción de una política económica contraria a la contratación de empréstitos”, *El Plan de Barranquilla, 1931*, estudio preliminar de Manuel Caballero, Caracas, Fundación Rómulo Betancourt, 2007, p. 74.

la emisión de cada banco respondía a sus propios intereses, existía dispersión de emisiones con elevada concentración en el Banco de Venezuela, las reservas que respaldaban las emisiones estaban en poder de cada banco lo que imponía limitaciones para la movilización de esas reservas y los billetes no eran de obligatoria aceptación, disposición esta que carecía de sentido práctico, puesto que en muchas regiones del país no existían agencias bancarias que aseguraran la convertibilidad de los billetes, que por lo tanto circulaban libremente como medio de cambio y de pago. La Ley de bancos del 20 de julio de 1936, regulaba detalladamente la materia de emisión de billetes por parte de instituciones financieras nacionales, que tampoco, vale recalcarlo, eran de curso legal<sup>11</sup>.

Las razones que justificaban la existencia de un banco central trascendían los problemas de la pluralidad de emisión, siendo como era evidente, que la emisión monetaria debía sujetarse a una política integral en correspondencia con el interés colectivo. No era posible regular la oferta monetaria con la finalidad de adecuarla a las necesidades de la economía, ni el crédito bancario, ni las reservas monetarias de la banca, por mencionar solo aquellos aspectos propios de las funciones de un banco central, relacionados con el ejercicio de la política monetaria.

Emprender la tarea de crear un banco central no era en modo alguno tarea fácil, no solo por la necesidad de adelantar los estudios que dieran fundamento a la existencia de esa institución, en concordancia con nuestras realidades, sino por las diferencias de opinión en cuanto a su propia existencia y en torno a su objeto y funciones, cuando estaban manifestándose las resistencias que la sola idea dinamizaría en un ambiente liberal en cuanto a lo económico. En aquel momento, muchos países, dentro y fuera de nuestra región, habían creado estas instituciones, con fundamento en las enseñanzas derivadas de una larga

---

<sup>11</sup> Entre 1939 y 1940 circulaban los billetes emitidos por los bancos de Venezuela, Venezolano de Crédito, Mercantil y Agrícola, de Maracaibo, Comercial de Maracaibo y Caracas, con el respaldo de la moneda de curso legal, el capital de los bancos (líquido y en caja), activos de muy corto plazo y oro amonedado. Véase Rafael J. CRAZUT, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia y evolución en sus 70 años de actividades*, Caracas, Banco Central de Venezuela, 2010, pp. 7-10. CONGRESO NACIONAL, “Ley de Bancos”, *Gaceta Oficial de los Estados Unidos de Venezuela*, Nº 19.014 de 22 de julio de 1936.

evolución<sup>12</sup>.

## Síntesis de la evolución histórica de la banca central<sup>13</sup>

Los bancos centrales de hoy tuvieron su origen en instituciones financieras especiales que en el curso de los años dieron origen a la banca central moderna, es decir, a entidades independientes con la responsabilidad de procurar el orden monetario, la preservación del valor de la moneda y la estabilidad de los sistemas financieros. En su forma primigenia, aquellas instituciones eran bancos comerciales autorizados por los gobiernos y sometidos a un régimen legal especial, con funciones y atribuciones exclusivas como la de servir de bancos del Estado y ejercer el monopolio de emisión monetaria.

El Stockholms Banco de Suecia (1656), el Banco de Inglaterra (1694), y el Banco de Francia (1803), fueron creados con esas finalidades, pero principalmente para proveer de financiamiento al Estado y manejar la deuda pública. Es por ello que los gobiernos se interesaron en fundar instituciones con esas capacidades, especialmente útiles en tiempos de guerra. El Banco de Inglaterra y el Banco de Francia, por ejemplo, suscribieron una porción importante de su capital con el propósito de adquirir deuda pública y, al igual que otras instituciones, financiaron

---

12 De la Convención Financiera Internacional de Bruselas (1920) y la Conferencia de Génova (1922), surgieron recomendaciones en cuanto a la creación de bancos centrales independientes y esquemas de cooperación entre ellos, el apego al patrón oro, la disciplina fiscal y la asistencia financiera entre países. El Banco Central de la República Oriental del Uruguay fue creado en 1896, el Banco Central de la Reserva del Perú en 1922, el Banco de la República de Colombia en 1923, los bancos centrales de Chile, México y Guatemala en 1925; el Banco Central de Bolivia en 1929, el de El Salvador en 1934 y el de Argentina en 1935. CRAZUT, p. 14, citando a Frank Tamagna, *La banca central en América Latina*, México, Cemla, 1963. Véase también el resumen que presentan Héctor ESTEVES LLAMOZAS y José Tomás ESTEVES ARRIA, *Compilación de leyes del BCV*, Caracas, Banco Central de Venezuela, 2003, pp. 15-19, basados en la obra de M. H. KOCK, *Banca Central*, México, Fondo de Cultura Económica, 1946.

13 Sobre esta materia puede consultarse el resumen contenido en el trabajo de Carlos HERNÁNDEZ DELFINO y José Ignacio HERNÁNDEZ GONZÁLEZ, “Reflexiones sobre el régimen de la autonomía del Banco Central de Venezuela”, *Temas actuales del Derecho Bancario. Libro homenaje a la memoria del Dr. Osvaldo Padrón Amaré*, Caracas, Fundación de Estudios de Derecho Administrativo (Funeda), 2009, pp. 336-364 y, especialmente, las referencias bibliográficas allí incluidas.

directamente el déficit fiscal.

Como referencia de interés, nos detendremos brevemente en el *Stockholms Banco*, inicialmente una institución privada en Suecia, que emitió los primeros billetes bancarios en Europa (1661), fue pionero en créditos bancarios y luego derivaría en un banco central. El volumen de billetes emitidos por el *Stockholms* excedió por mucho las posibilidades de conversión en moneda metálica, por lo que su presidente y fundador, Johan Palmstruch, fue sentenciado a muerte, pero la sentencia fue revocada. El desorden monetario y sus consecuencias inflacionarias determinaron que el Parlamento decretara la liquidación del banco (1668), y la licencia de operación fue transferida al *Riksbens Ständers Bank*, supervisado directamente por el Parlamento e independiente de la Corona. El *Riksbens* fue forzado a financiar los gastos de guerra y el déficit del fisco. De nuevo la inflación catalizó la reacción política y luego de un lapso de gran inestabilidad fue creado el *Sveriges Riksbank*, que en 1897 se convertiría en el Banco Central de Suecia, una entidad independiente del gobierno<sup>14</sup>. No obstante, fue el Banco de Inglaterra el primer banco de emisión que pasó a convertirse en un banco central, bajo los principios y con las funciones que caracterizaron a esas instituciones.

La historia destaca episodios acuciantes de elevada inflación ocasionada por los excesos monetarios, en particular, por el financiamiento de los gastos del gobierno mediante diversas modalidades aplicadas por los bancos que darían origen a la banca central. Así fue en Inglaterra, Francia y Suecia<sup>15</sup>. Pero serían las

---

<sup>14</sup> Al cumplirse el tricentenario del *Sveriges* en 1968, fue creado por esa institución el premio Nobel en Economía. Véase *Money and Power*, Stockholm, Sveriges Riksbank, 2018, pp. 25-45; 47-74; 163-251. Disponible en <<https://www.riksbank.se/en-gb/about-the-riksbank/history/money-and-power--the-history-of-sveriges-riksbank/>>. Charles GOODHART, *The Evolution of Central Banks*, London, Suntury-Toyota International Center for Economics and Related Disciplines / The London School of Economics and Political Science, 1985, pp. 109-116. Jonathan WILLIAMS (editor), *Money. A History, The trustees of the British Museum*, London, British Museum Press, 1997, pp. 179-180.

<sup>15</sup> Sobre los primeros bancos creados en Inglaterra y Francia que evolucionarían hacia los bancos centrales de hoy, véase WILLIAMS, pp. 180-183; 218-223. Sobre el Banco de Francia, además de otras instituciones europeas que derivarían en bancos centrales, véase GOODHART, *The Evolution of Central Banks*, pp. 100-180. Charles GOODHART, Forrest CAPIE, Norbert SCHNADT, "The development of central banking", *The Future of Central Banking. The Tercentenary Symposium of the Bank of England*, F. Capie, C. Goodhart, S. Fischer & N. Schnadt, Cambridge, Cambridge University Press, 1994, pp. 1-14. Marjorie DEANE y Robert PRINGLE, *The Central Banks*, London, Hamish

consecuencias económicas de los conflictos bélicos a gran escala, como también las crisis económicas globales y los excesos monetarios con sus secuelas de inflación y pobreza, los factores que contribuirían a diseñar, aplicar y sostener las funciones y atribuciones de los bancos centrales modernos.

El reconocimiento de la inflación como un flagelo social, determinó la creación de bancos centrales con objetivos centrados en la disciplina monetaria. Este reconocimiento no ocurrió simultáneamente en todas las naciones. Por ejemplo, tan temprano como en 1844, el Banco de Inglaterra fue legalmente establecido como la autoridad central de emisión (*The Bank Charter Act*), pero con un límite máximo para los billetes no respaldados por oro y plata, pues ya entonces se reconocía la relación existente entre los excesos monetarios y la inflación. Sin embargo, una era la postura en tiempos de paz y otra en tiempos de guerra.

La Primera Guerra Mundial (julio 1914 noviembre 1918) produjo graves consecuencias económicas y financieras. El efecto combinado del desbordamiento del gasto y del crédito durante el conflicto, en un marco de políticas públicas insuficientes y de lenta reacción en las naciones involucradas, explican en mucho la crisis financiera y el pavoroso embate inflacionario de la posguerra. Los desajustes financieros provocados por la guerra determinaron moratorias en el servicio de la deuda, suspensión de los servicios bancarios, cierre de las bolsas y una considerable inyección de dinero primario, como ocurrió en Alemania y en Francia, a fin de facilitar el endeudamiento público<sup>16</sup>. Las instituciones que fungían como bancos de emisión y bancos del Estado, tenían ahora la prioridad, en la generalidad de los países, de financiar el gasto

---

Hamilton, 1994, pp. 33-45. Charles P. KINDLEBERGER, *A Financial History of Western Europe*, London, George Allen and Unwin, 1984, *passim*. Con relación al Banco Nacional de Austria y su tránsito a través de la hiperinflación de la posguerra y la Segunda Guerra Mundial, véase Maria SCHAUMAYER, “Central Bank Independence in Austria”, Patrick DOWNES y Reza VAEZ-ZADEH, *The Evolving Role of Central Banks*, Washington, International Monetary Fund, 1991, pp. 167-176.

<sup>16</sup> La deuda nacional en Inglaterra creció más de diez veces entre 1913 y 1919, casi cinco veces en Francia, y cerca de diecinueve veces en el caso de Alemania. Aún después de finalizada la guerra, la deuda pública de Francia e Italia continuó creciendo, no así en Inglaterra y Alemania. La emisión monetaria del *Reichsbank* alemán fue respaldada con notas del Tesoro y se sextuplicó durante la guerra. KINDLEBERGER, Table 16.2, pp. 292-296.

público. En Inglaterra y los Estados Unidos la presión tributaria fue más alta que en el resto de los países en guerra; Francia y en menor grado Alemania optaron por exigencias relativamente moderadas en materia de impuestos. En cualquier caso, el déficit fiscal durante la guerra fue la condición general de los países involucrados, como igualmente lo fue el recurso de la emisión monetaria y la expansión concomitante de la deuda de corto plazo (incluidos los anticipos bancarios). Las consecuencias inflacionarias de esas políticas se dejaron sentir con diferentes intensidades y duración en Europa, Japón y los EE. UU.<sup>17</sup>

Al concluir la guerra, los aliados victoriosos impusieron sobre una debilitada Alemania tal carga de reparaciones, que resultaría imposible de cumplir con base en su actividad económica orgánica<sup>18</sup>. Sin soslayar la enorme complejidad política, económica y financiera de las reclamaciones, comenzando por la imposibilidad de conciliar la determinación justa de su monto con la capacidad real de Alemania para honrarlas, el objetivo de estrechar a un extremo insostenible el margen externo y fiscal que pudiese haber permitido a Alemania recuperar su capacidad bélica, tuvo como respuesta una emisión monetaria descontrolada para financiar

---

<sup>17</sup> Véase Henri MORSEL, “Guerra económica y economía de guerra”, pp. 49-59, y “Coyunturas y estructuras económicas del mundo hasta la gran crisis (1919-1929)”, pp. 149-159; *La historia económica y social del mundo. Guerras y crisis 1914-1947*, tomo 5, Madrid, Editorial Zero Zyx / Ediciones Encuentro, 1979. El autor agradece al Dr. Manuel Rodríguez Campos, el haberle facilitado esta importante obra.

<sup>18</sup> El Tratado de Versalles fue suscrito el 28 de junio de 1919, con vigencia a partir del 10 de enero de 1920. La Comisión de Reparaciones designada para estimar el monto de los pagos que debía efectuar Alemania los fijó, en 1921, en la absurda cifra de 132.000 millones de marcos oro, una vez y media el ingreso nacional de Alemania en 1929, según Eric HOBBSAWM, *The Age of Extremes. A History of the World, 1914-1991*, New York, Pantheon Books, 1994, p. 98. También MORSEL, “Coyunturas y estructuras económicas del mundo hasta la gran crisis (1919-1929)”, p. 157. Una referencia de escala que permite apreciar esa cifra es que el valor presente descontado del pago por reparaciones, finalmente establecido en el *Plan Young* de 1931, que fue aceptado por Alemania y por los aliados, fue de 37.000 millones de marcos (28% de la cantidad fijada por la Comisión de Reparaciones). Gustav STOLPER, *Historia económica de Alemania (de 1870 a 1940)*, México, Fondo de Cultura Económica, 1942, p. 156. Francia fue el país con mayor grado de destrucción física, y por ello su participación en el monto de las reparaciones alemanas fue establecido en 52% por la comisión interaliada. Correspondieron a Inglaterra 22%, 10% a Italia y 8% a Bélgica. Henri MORSEL, “Guerra económica y economía de guerra”, p. 49.

los gastos del Estado que condujo a la hiperinflación alemana<sup>19</sup>. Alemania y otros países de Europa central y del este padecieron una inflación desmesurada hasta 1924.

Una clara ilustración de la escala de los desórdenes monetarios y de la hiperinflación se condensa en estas cifras: la circulación monetaria aumentó desde 6,3 millardos de marcos en junio de 1914 hasta 17.393 millardos de marcos en junio de 1923; el 15 de noviembre de 1923, un dólar estadounidense equivalía a 4,2 billones de marcos; ese mes la inflación alcanzó 85,4 millones por ciento con respecto a julio del mismo año. La reforma monetaria de fines de 1923 en Alemania que creó el *Rentenmark*, detuvo drásticamente ese proceso, con una estrategia centrada en la restitución de la confianza en el marco<sup>20</sup>. No debe entonces sorprendernos que el *Bundesbank* tenga en nuestros tiempos la reputación de ser el banco central con mayor grado de autonomía en el mundo<sup>21</sup>. La obvia relación entre la excesiva emisión monetaria y la hiperinflación, dio origen a presiones de los países aliados para establecer, legalmente y en los

---

19 Es precisamente en razón de esas complicaciones que no se hizo referencia alguna a cifras en el Tratado; de haberse acordado un monto como resultado de las negociaciones, posiblemente las consecuencias de las reparaciones exigidas a Alemania hubiesen sido menos perturbadoras para los países involucrados en el conflicto. Véase John Maynard KEYNES, *Las consecuencias económicas de la paz*, Barcelona, Crítica 2002, pp. 102-103. Keynes ofrece su propio cálculo del monto de las reparaciones que alcanza a 8.000 millones de libras esterlinas y que considera elevado; por ello presenta márgenes dentro de los cuáles, con un determinado nivel de confianza, podría razonablemente fijarse dicho monto. Keynes analiza la capacidad de pago de Alemania, la inmediata con cargo a sus haberes en oro, cuentas y valores extranjeros; al igual que los pagos anuales que debía efectuar con base en la generación de superávits en su comercio exterior, para concluir tan solo con un enorme esfuerzo y sacrificio de su población podría asumir el pago de 2.000 millones de libras, como máximo, lo que estima de improbable cumplimiento, pp. 109-135.

20 KINDLEBERGER, pp. 310-328. STOLPER, pp. 121-151.

21 A modo de ilustración de esa bien ganada reputación y ubicándonos en tiempos más recientes, la inflación anual promedio en Alemania entre 1970 y 1990 fue de 3,8%, mientras que en Francia ese promedio alcanzó 7,9% y en Italia 11,8%. Sin embargo, las políticas que dieron ese resultado en Alemania, no comprometieron el empleo y la producción. De hecho, para el mismo lapso las tasas promedio de desempleo en esos tres países fueron: 3,6%, 5,6% y 6,4%, respectivamente. “Central Bank Independence”, Mario DRAGHI, Presidente del Banco Central Europeo, Bruselas, European Central Bank, 26 de octubre de 2018.

<<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp181026.en.html>>.

hechos, bancos centrales independientes en los países de Europa central<sup>22</sup>.

Las consecuencias de la guerra en Alemania, que había sido el eje del sistema económico europeo, incluida la pérdida de territorios y un sentimiento colectivo de humillación, exacerbaron el espíritu nacionalista alemán y favorecieron cambios en la estructura política del país, que crearon condiciones propicias al surgimiento del nacionalsocialismo. Las deudas entre países aliados surgidas de la guerra<sup>23</sup>, las desproporcionadas reparaciones impuestas sobre Alemania (que al mismo tiempo debía progresar en su reconstrucción), la deuda comercial y los giros en las políticas crediticias y monetarias, crearon una inestable situación internacional, comercial y financiera, que habría de gravitar de manera determinante sobre la crisis de 1929-1933. Intentaremos bosquejar esa secuencia.

Al finalizar la guerra sobrevino una expansión de la demanda estimulada por la afluencia de crédito a bajo costo hacia el interior de los países que procuraban su recuperación o su reconstrucción, e igualmente en el ámbito internacional. Los efectos monetarios de estas políticas sobre las alzas de precios se manifestaron en distintos momentos, duraciones e intensidades en Estados Unidos, Europa y Japón. El incremento de precios en esas condiciones fue auspicioso de un importante crecimiento de la producción, notablemente en la agricultura y la

---

22 GOODHART *et al.*, 1994, pp. 15-22. Los bancos centrales de Alemania y Austria-Hungría antes de la guerra, eran nominalmente independientes, pero respondieron, como en otras tantas experiencias, al consenso político en torno a las acciones que debían desplegar en situaciones de apremio y estrechez de sus gobiernos. Alemania, Austria, Hungría y Polonia asumieron las reformas estatutarias de sus bancos centrales, o se comprometieron a crearlos con énfasis en el atributo de independencia. Sobre el Banco Central de Polonia puede verse el estudio de Cecylia LESZCZYŃSKA, Varsovia, Banco Central de Polonia, 2011, disponible en <[https://www.nbp.pl/en/publikacje/inne/history\\_of\\_polish\\_central\\_banking.pdf](https://www.nbp.pl/en/publikacje/inne/history_of_polish_central_banking.pdf)>.

23 La deuda entre los países aliados en 1919, alcanzaba a 3.995 millones de libras esterlinas, de lo cual 48% representaban acreencias de los EE. UU. y 44% obligaciones con Gran Bretaña. Importantes bancos estadounidenses eran acreedores de países europeos, limitados en su capacidad de pago, y por tanto expuestos a riesgos de incumplimiento de estos países. La deuda de Francia con los EE. UU. representaba cerca de dos tercios del ingreso nacional de aquel país, que mantenía una intensa presión sobre Alemania para el pago de reparaciones, lo que le permitiría, a su vez, servir su propia deuda. Véase KINDLEBERGER, pp. 306-307. Alemania recibió préstamos, principalmente de los EE. UU., que en su mayor parte eran de corto plazo (HOBBSAWM, p. 99), con lo cual ella y los países receptores de los pagos por reparaciones de guerra se harían extremadamente frágiles a una reversión de esos flujos, como efectivamente ocurrió.

minería. La expansión de la oferta de estos productos y las mejores condiciones de transporte marítimo derivaron en excesos de producción que comenzaron a deprimir los precios, con mayor intensidad en algunos *commodities*, cuyos volúmenes crecieron ostensiblemente en las transacciones comerciales. En contraste, Alemania y otros países de Europa central, experimentaron una aceleración inflacionaria que alcanzó los extremos ya vistos. La contracción del crédito como consecuencia de políticas defensivas ante la amenaza de la inflación, cuando la dinámica alcista de los precios había comenzado a ceder, ejerció presiones sobre las empresas que habían iniciado planes de inversión en la fase de reconstrucción del aparato productivo, por lo cual, para proveerse de la liquidez necesaria, liquidaron inventarios a precios cada vez más bajos. Las de mayor escala podían sobrevivir con ese patrón, pero no así las unidades de producción de menor tamaño, con lo cual se elevó el desempleo.

El eje de la contracción del crédito se encontraba en los Estados Unidos, que recortó sus préstamos externos y adoptó una política fiscal que propendía al equilibrio presupuestario y una política monetaria del Banco de la Reserva Federal, basada en incrementos de su tasa de descuentos, con el objetivo de abatir la inflación y preservar la relación entre el oro y la masa monetaria, por lo cual también fue restringido el crédito interno<sup>24</sup>. La rigidez de estas medidas y la ausencia de coordinación de las políticas fiscales y monetarias entre los países industrializados, determinó la contracción internacional del crédito. Coexistían entonces países con políticas deflacionistas y proteccionistas (Inglaterra y Estados Unidos); y otros con estrategias de expansión para superar sus propios problemas internos (Alemania, Austria, Hungría, Polonia, Rusia y en algún grado Francia también), los cuales, al suspenderse el crédito internacional, incrementaron a niveles extraordinarios sus déficits presupuestarios, acompañados de políticas monetarias laxas en extremo. Los Estados Unidos lograron dominar la inflación, al disminuir la liquidez monetaria sustancialmente y elevar sus tenencias de oro,

---

<sup>24</sup> La tasa de descuento del Banco de la Reserva Federal llegó a 7% en 1920, un nivel elevado para aquellos tiempos. MORSEL, “Coyunturas y estructuras económicas del mundo hasta la gran crisis (1919-1929)”, pp. 155-156. Consecuentemente aumentaron los costos financieros de los países endeudados de Europa central, Europa del este y también Francia, fundamentalmente. En cuanto al desempleo, la deflación en Estados Unidos e Inglaterra ocasionó un paro de 5 millones en Estados Unidos y de 2,5 millones en Gran Bretaña. MORSEL, “Guerra económica y economía de guerra”, p. 156.

con lo cual la relación entre ambas variables se elevó 92% entre 1920 y 1924<sup>25</sup>. El paradigma antiinflacionario colidía con el interés de expandir la actividad económica, por lo que el Banco de la Reserva Federal (creado en 1913) mantuvo estable su tasa de descuento y comenzó a ejecutar las *Operaciones de mercado abierto*, que consistían en la compra de títulos para aumentar las reservas de los bancos, y de allí el crédito y la circulación monetaria, en un ambiente de menores tasas de interés; o su venta para producir el efecto contrario, con lo cual se impregnó de mayor flexibilidad a la política monetaria.

Así se gestó y desarrolló la crisis de 1920-21, la posterior recuperación asincrónica en los países europeos y en los Estados Unidos, y la hiperinflación de los países de Europa central y del este, seguida de la recuperación del lapso 1925-1929, que no tuvo fundamentos firmes y por lo tanto fue breve y limitada, como precedente inmediato de la Gran Depresión<sup>26</sup>.

La Gran Depresión fue una crisis global con graves repercusiones económicas y financieras, que representó una pérdida sin precedentes de ingreso, destrucción de riqueza, desempleo, sucesivas crisis bancarias, y el colapso del comercio mundial y del sistema financiero internacional<sup>27</sup>. Esa crisis fue el resultado de un

---

25 Cifras básicas de MORSEL, p. 157; cálculos propios.

26 Véase MORSEL, pp. 149-159. Véase Charles P. KINDLEBERGER, *The World in Depression 1929-1939*, London, Allen Lane The Penguin Press, 1973, pp. 31-82. En 1925 se estabilizaron la libra esterlina y las monedas que la siguieron en su retorno al patrón oro. En los Estados Unidos se registró un *boom* en construcción y en los precios del trigo. En Europa se propagó un ambiente de mayor confianza en la recuperación que no se consolidaría.

27 Entre 1929 y 1933 la tasa de desempleo en EE. UU. creció hasta 27% de la fuerza laboral (44% en Alemania), cuando no existían sistemas de seguridad social en estos y otros países afectados; la producción manufacturera colapsó en más de un tercio; los precios de las acciones en los EE. UU. a fines de 1932 representaban solamente 20% del valor que habían alcanzado en 1929, con la consecuente ruina de personas y empresas que ocasionó daños de gran magnitud a la solvencia y estabilidad de instituciones financieras; y el comercio mundial se redujo en 60% entre 1929 y 1932, mientras los países industrializados construían un ambiente de creciente proteccionismo. HOBBSAWM, pp. 93-96. En los EE. UU., el ingreso nacional se redujo en más de un tercio en términos reales; los precios al por mayor y el dinero en poder del público, retrocedieron en una magnitud similar. Milton FRIEDMAN y Ana Jacobson SCHWARTZ, *A Monetary History of the United States. 1867-1960*, Princeton, Washington, D. C., National Bureau of Economic Research, 1963, pp. 299-301.

complejo conjunto de factores, dentro y fuera de los EE. UU., entre los cuales no podríamos omitir la falta de consistencia en la actuación del Sistema de la Reserva Federal, tanto en su política monetaria, como en su papel de prestamista de última instancia en medio de una crisis bancaria a escala nacional, en la cual colapsaron cerca de 9.000 instituciones<sup>28</sup>. No fue esa la única ocasión en la que un banco central reaccionó, en forma tardía y ciertamente inconsistente, frente a una situación de pérdida constante del valor de los activos, retiros masivos de depósitos, insolvencia de los deudores bancarios y reducción del crédito. La doctrina del prestamista de última instancia, que en situaciones de normalidad atiende insuficiencias temporales y particulares de liquidez y en situaciones de crisis sistémicas está llamada a preservar el sistema de pagos del país, no era necesariamente compartida en cuanto a su oportunidad y alcances en los estamentos políticos y en las diferentes ramas del FED. Volveremos sobre este punto más adelante<sup>29</sup>.

Las exportaciones venezolanas, agrícolas y petroleras, declinaron en volumen y precios por varios años a partir de 1929<sup>30</sup>, de lo cual se desprende la merma en los ingresos de divisas del país y las consecuentes presiones sobre el tipo de cambio. La actividad económica, medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), sufrió una contracción de 10% entre 1929 y 1933<sup>31</sup>.

El colapso del sistema monetario internacional basado en el patrón cambio oro (1931) y la debilidad de las economías que emergían de la Gran Depresión,

---

28 Milton FRIEDMAN y Ana Jacobson SCHWARTZ, *The Great Contraction, 1929-1933*, New Jersey, Princeton University Press, NBER Book Series Studies in Business Cycles, p. 55, <<https://www.nber.org/books/frie65-1>>.

29 Sobre los aspectos fundamentales de la doctrina del prestamista de última instancia, puede consultarse a Charles KINDLEBERGER, *Manias, Panics and Crashes. A History of Financial Crises*, 4<sup>th</sup> ed., Wiley, 2000, especialmente el capítulo 10, pp. 161-178.

30 Entre 1929 y 1933, el volumen de exportaciones petroleras venezolanas disminuyó en 13,2%, mientras que los precios del petróleo cayeron 47,4% en el mismo lapso. Las exportaciones de café declinaron 37% y las de cacao 17,9%, al tiempo que los índices de precios respectivos reflejan una caída de algo más de 60%, para ambos productos. Cifras básicas de Ramón VELOZ, *Economía y finanzas de Venezuela. 1830-1944*, Caracas, Academia Nacional de la Historia, 1984, pp. 364, 377; y de BAPTISTA, pp. 721-722; cálculos propios.

31 BAPTISTA, p. 75; cálculos propios.

habrían de inducir un viraje en los objetivos de los bancos centrales, con el foco puesto ahora en la necesidad de reducir las tasas de interés a los niveles necesarios para estimular la recuperación económica. Y, en efecto, la declinación en el costo del dinero favoreció la relativa recuperación económica en EE. UU., Gran Bretaña y otros países a partir de 1933-1934. En adición, en esos dos años se registraron devaluaciones del dólar estadounidense (es decir, una disminución de la equivalencia del dólar en términos de una determinada cantidad de oro) en respuesta a la crisis, con la consecuente realineación de las restantes monedas respecto al dólar, en los siguientes dos años<sup>32</sup>. Inglaterra y la mayor parte del imperio británico, adoptaron un régimen de libre flotación de sus monedas en septiembre de 1931<sup>33</sup>.

Al finalizar la Segunda Guerra Mundial, la posibilidad de una recesión captaba la atención del liderazgo político en los países industrializados, cuando todavía estaba viva la experiencia de la Gran Depresión. Para evitar un nuevo episodio recesivo, era necesario alcanzar y sostener un alto nivel de demanda, que había decaído con el advenimiento de la paz y la interrupción del gasto bélico, en un ambiente que ahora valoraba positivamente la intervención directa del Estado para el logro de la estabilidad y la recuperación. En consecuencia, correspondía a los bancos centrales alcanzar objetivos de crecimiento, pleno empleo, equilibrio externo y mantener, al mismo tiempo, el valor de la moneda. Objetivos múltiples que resultaban contemporáneamente incompatibles entre sí, pues los bancos centrales solo cuentan con un número reducido de instrumentos para alcanzar los objetivos que pueden plantearse como posibles. Además de que por esa

---

32 El presidente Franklin D. Roosevelt adoptó medidas urgentes y temporales para enfrentar la crisis económica, comercial, financiera y cambiaria en el primer cuatrimestre de 1933. Entre ellas dispuso un embargo sobre el oro (que permitió sostener un nivel de reservas en ese metal relativamente adecuado), el abandono del patrón oro y la flotación del dólar, cuya paridad-oro disminuyó en la medida en que aumentó el precio del metal. El *Gold Reserve Act* del 30 de enero de 1934, suspendió la libre flotación y la paridad fue fijada en 35 dólares por onza de oro, cuando anteriormente esa relación era de 20,67 (fija desde 1834), es decir, una devaluación de 40,9%. Henri MORSEL, “La gran crisis del mundo capitalista”, pp. 331-338.

33 GOODHART *et al.*, 1994, pp. 20-22. En el patrón cambio oro (*Gold Exchange Standard*) los países podían mantener como reservas internacionales oro, dólares estadounidenses o libras, pero los Estados Unidos e Inglaterra solamente podían constituir sus reservas en oro.

misma causa se imposibilitaba la evaluación del desempeño de esas instituciones. En aquel momento predominaban los controles directos, entre ellos el ejercido sobre las tasas de interés para mantenerlas en niveles moderados.

En los hechos se comprobó esa inconsistencia y la incapacidad de los bancos centrales para ejercer algún grado de control monetario, de lo cual emergería más tarde la concentración del objeto de esas instituciones en el orden monetario, la preservación del valor de la moneda y el uso de instrumentos indirectos de actuación monetaria<sup>34</sup>.

El desplome de los arreglos de tipos de cambio fijo acordados en la conferencia de *Bretton Woods* (1944), creó un estado de considerable volatilidad, agravado por los incrementos en el precio internacional del petróleo a comienzos de la década de 1970. Resurgieron los temores por la inflación y con ellos la atención en el objetivo antiinflacionario de los bancos centrales, mediante el control de los agregados monetarios. Pero por causas atinentes a la cautela de algunos bancos centrales, la reducida efectividad en la ejecución de esa política y una nueva ronda de aumentos en los precios del petróleo, la inflación repuntó aceleradamente hacia finales de la década y comienzos de la siguiente, de tal forma que en los EE. UU. se registró una inflación anualizada de 14,7% en marzo de 1980, y para el año 1981 la inflación mundial promedio fue 12,5%<sup>35</sup>.

---

34 Como hemos brevemente visto, los bancos centrales efectúan operaciones de compra o venta de títulos que la banca mantiene en sus carteras de inversión, con la finalidad de expandir o contraer las reservas bancarias y de allí ampliar o restringir el crédito. De esa forma, indirectamente, actúa en el mercado monetario en procura de sus objetivos de política monetaria. Estas operaciones se conocen como de Mercado Abierto puesto que el banco central compra o vende títulos en el mercado secundario. En el caso de la compra no los adquiere directamente de la institución que los emite que, en la generalidad de los casos, es el gobierno. Estas operaciones constituyen instrumentos indirectos, al igual que la fijación de las tasas de interés de las operaciones propias del banco central, a diferencia de los controles directos, como lo son la fijación de límites al crédito y a las tasas de interés del mercado. Tales operaciones de Mercado Abierto son posibles cuando existe un mercado de títulos, en particular, de Letras del Tesoro y bonos públicos. Si el banco central compra directamente al gobierno o a alguna de sus agencias los títulos que emite, estaría financiando directamente al fisco o a esas agencias.

35 US Bureau of Labor Statistics, <<https://www.bls.gov/opub/mlr/2014/article/one-hundred-years-of-price-change-the-consumer-price-index-and-the-american-inflation-experience.htm>>. The World Bank, Inflation, Consumer Prices, <<https://data.worldbank.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG>>.

En la década de los ochenta, que comenzó con una severa recesión en los países industrializados, seguida de la crisis internacional de la deuda y la década perdida para Latinoamérica, no existían desacuerdos entre aquellos países con relación al control de la inflación como objetivo central de la política monetaria. Los desencuentros residían más bien en los métodos de actuación de los bancos centrales y en los aspectos operativos relacionados con la ejecución de sus políticas.

Al amanecer de la década de los noventa la cuestión dominante con relación al papel de los bancos centrales eran las reformas institucionales necesarias para fortalecer y proteger el rol principal de la política monetaria, esto es, el logro del orden monetario compatible con el abatimiento y estabilidad de la inflación. El eje de estas reformas lo constituían: primero, una clara especificación del objeto del banco central; segundo, su autonomía e independencia, es decir, la ausencia de interferencias del gobierno para favorecer sus objetivos de corto plazo y la libertad del banco central para escoger y aplicar sus instrumentos de política; y, tercero, asegurar que las autoridades del Banco Central no se aparten de su misión y objetivos. En síntesis, se trataba de construir y preservar la necesaria credibilidad en la institución y en las políticas que mantendrían bajo control la inflación. Desde luego, que tal grado de poder de decisión y de capacidad de regulación sobre materias que conciernen al interés general, debía complementarse con un régimen de responsabilidades visibles, de rendición de cuentas y de controles consistentes con la naturaleza de las políticas a cargo de esas instituciones. Entre 1990 y 1995, los años de la reforma, al menos treinta países, incluida Venezuela, consagraron en sus legislaciones la independencia de sus bancos centrales y en algunos de ellos tal condición tenía o tendría rango constitucional<sup>36</sup>.

---

<sup>36</sup> En América Latina varios países, además de Venezuela (en 1992 en la Ley del BCV y en la Constitución de 1999), promulgaron legislaciones que establecían la independencia de sus bancos centrales de conformidad con parámetros de aceptación general (a los que haremos referencia más adelante), y compactaban su objeto en torno a la estabilidad de precios, definiendo a esas instituciones como la autoridad final en política monetaria y eliminando o restringiendo considerablemente la posibilidad de financiamiento al fisco: Chile (1989), El Salvador (1991), Argentina, Colombia, Ecuador y Nicaragua en 1992; México (1993), Bolivia, Costa Rica, Paraguay y Uruguay en 1995; y Honduras (1996). Sylvia MAXFIELD, *Gatekeepers of Growth. The International Political Economy of Central Banking in Developing Countries*, New Jersey, Princeton University Press, 1997, pp. 3; 62-65. Yan

En estas reformas se preservaron además una variedad de funciones típicas de los bancos centrales: proteger la estabilidad del sistema financiero y asegurar la fluidez y continuidad de los sistemas de pagos; actuar como agente financiero del gobierno, en la ejecución y control contable de los pagos de la tesorería nacional y en el manejo de la deuda pública; ofrecer servicios de asesoría y apoyo técnico a los gobiernos y al órgano legislativo; desempeñarse como banco de los bancos comerciales y otras instituciones financieras; concentrar las actividades de compensación bancaria y servir como prestamista de última instancia del sistema bancario; ejercer el monopolio de la emisión monetaria; concentrar y administrar las reservas internacionales; y, en fin, prestar servicios al público en la elaboración, análisis y divulgación de informes económicos y estadísticas. En algunos países los bancos centrales tienen a su cargo la regulación y la supervisión de los bancos. Son pues instituciones altamente complejas y especializadas, con una significativa capacidad de influencia en la sociedad, lo que demanda de esta – especialmente de su sector político–, una adecuada valoración de su importancia y de las funciones únicas que deben cumplir, en particular el reconocimiento y la aceptación de los gobiernos, en sus principios, políticas y actuación, de que la estabilidad monetaria que exige el combate contra la inflación, es imposible de alcanzar en ausencia de disciplina y estabilidad fiscal.

La función de prestamista de última instancia, que en situaciones de normalidad atiende insuficiencias temporales y particulares de liquidez de los bancos, ha adoptado formas de mayor amplitud e impacto en un contexto de armonización de políticas con los gobiernos a fin de prevenir o moderar crisis sistémicas. Nos permitimos la digresión de abordar a continuación dos consideraciones que se sitúan temporalmente fuera del ámbito de estas notas, porque ilustran el comentario anterior. Las consecuencias de la crisis originada en el mercado inmobiliario a mediados de 2007 en los Estados Unidos, y más recientemente las medidas de apoyo fiscal y monetario aplicadas en la generalidad de los países para contrarrestar las consecuencias de la pandemia Covid-19, dan cuenta del

---

CARRIÈRE-SWALLOW, Luis JÁCOME, Nicolás MAGUD y Alejandro WERNER, “Banca central en América Latina: el camino hacia adelante”, *Boletín del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla)*, enero-marzo 2017, pp. 34-77. Traducido y publicado por el Cemla del original *Central Banking in Latin America: The Way Forward*, Washington D. C., IMF, Working Paper, N° wp/16/197, septiembre de 2016, <[https://www.cemla.org/PDF/boletin/PUB\\_BOL\\_LXIII-01-03.pdf](https://www.cemla.org/PDF/boletin/PUB_BOL_LXIII-01-03.pdf)>.

desarrollo y flexibilidad que han alcanzado las funciones de los bancos centrales en estas circunstancias, ciertamente en un ambiente en el cual la inflación, en la mayoría de los países, ya no constituye el principal problema<sup>37</sup>.

## **La creación del Banco Central de Venezuela y sus principales incidencias**

Cuando en Venezuela comenzaban a discutirse los aspectos definitorios del banco central a ser creado de conformidad con el Plan de Febrero, la corriente de pensamiento que prevalecía asignaba a esas instituciones la misión principal de mantener las tasas de interés en niveles moderados, cuando el consenso respecto al rol del Estado en la economía era el de una mayor intervención. La evolución de los principios de banca central que condujo a esta síntesis estuvo influenciada, en cada período de la historia de estas instituciones, por la dinámica de la política y la economía; por las ideas y percepciones con respecto a la conveniencia o no de su propia existencia, así como de las funciones que debían cumplir; y por las teorías que respaldaban tal o cual escuela de pensamiento. Estos elementos, con menor o mayor relevancia, entraron en la discusión que precedió la creación del BCV.

Conocida la determinación del Ejecutivo Nacional de crear el banco central, fueron presentados al Congreso y al público en 1937 dos proyectos de ley, en torno a los cuales surgieron opiniones que favorecían y otras que adversaban el establecimiento de esa institución. Esos intercambios, desarrollados con entera libertad en un ambiente de apertura, aceptación y respeto por parte del gobierno, fueron importantes nutrientes para la consolidación del proyecto definitivo de creación del BCV. Recordemos que cuando se plantea la cuestión en nuestro país, ya existían en la región once bancos centrales o instituciones que se transformarían en estos.

---

<sup>37</sup> Entre los países con altas tasas de inflación en la actualidad encontramos los siguientes, para cada uno de los cuales se indica la tasa de inflación anual para 2019: Argentina (54%), Irán (41%), Sudán (51%), Zimbabue (255%) y Venezuela (9.586%). Fondo Monetario Internacional, <<https://www.imf.org/en/Countries/>>. BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, Índice Nacional de Precios al Consumidor, <<https://www.bcv.org.ve/estadisticas/consumidor>>.

## Proyecto Alvarado

El proyecto presentado con la firma de Julio Alvarado Silva (Proyecto Alvarado) y de otros diputados, fue entregado al Congreso en mayo de 1937. Allí se consideraba al banco central como el eje de la vida económica y financiera del país, mientras postulaba el desarrollo de un sistema bancario “apto para llenar cumplidamente su cometido económico social... poniendo la dirección de esta actividad en manos del Estado...”.

Fue prescrito el objeto del BCV como banco de emisión con capacidad de regulación de la circulación monetaria, del crédito y del tipo de cambio. El BCV adoptaría la forma mercantil de una sociedad anónima de capital mixto. Se contemplaron tres tipos de accionistas: el gobierno federal (51%), los bancos nacionales de capital privado (24,5%), y el público (24,5%).

Las operaciones que realizaría el BCV conforme a su objeto, no se distanciaban en lo fundamental de las que constituían el campo de acción admitido en general para los bancos centrales: centralización de las reservas bancarias, igualmente así las reservas en oro para asegurar una disponibilidad adecuada y la posibilidad de su movilización; agente financiero y fiscal del gobierno, administrador de la Cámara de Compensación, y ejecutor de las operaciones bancarias que fuesen compatibles con su naturaleza.

La dirección, organización y administración del banco, las relaciones contractuales con el gobierno nacional, así como la vigilancia que sobre él ejercería el Ejecutivo, fueron materias tratadas en el proyecto. La junta directiva estaba compuesta por el presidente, un vicepresidente y representantes de los diferentes grupos de accionistas, así como también miembros designados por los sectores agrícola, pecuario, comercio e industria, en número de nueve miembros. No podían formar parte de la junta o de la administración, los funcionarios públicos nacionales o de cualquier dependencia, ni los miembros del Congreso, ni el personal militar. En este proyecto se presentó una propuesta detallada de la estructura organizativa del banco, dividida en tres departamentos: Emisión de billetes y regulación del cambio, Operaciones bancarias, y Tesorería Nacional, para cada uno de los cuales desarrolló una descripción de funciones. De la misma manera se especifican los aspectos relativos a la composición, atribuciones y funcionamiento de las asambleas de accionistas.

El banco podría extender créditos de corto plazo al gobierno, por un monto máximo fijado en 25% de los ingresos fiscales promedio de los últimos tres años; también se le permitía adquirir títulos públicos y en este supuesto el gobierno ya no podría acceder a la facilidad crediticia temporal; en ambos casos el límite absoluto para estas operaciones era el monto del capital del banco establecido en 40 millones de bolívares, el cual podía ser incrementado en correspondencia con las necesidades de la economía. Existían, pues, en esta propuesta dos niveles de control del monto de las operaciones de crédito al gobierno de corta maduración.

Solo podían ser distribuidas utilidades netas efectivamente líquidas y disponibles en la forma de dividendos (hasta un límite fijado con base en el capital del banco), después de haber constituido diversos fondos de reservas y hecha la distribución de parte de esas utilidades entre el personal del instituto, de acuerdo a las especificaciones contenidas en el Proyecto.

Se estableció en la propuesta de este grupo de diputados un sistema de rendición de cuentas y la publicación detallada de las partidas del balance del banco. Finalmente, en el cuerpo de disposiciones transitorias se incluyó el nombramiento de una Comisión encargada de organizar y poner en funcionamiento el BCV<sup>38</sup>.

## Proyecto Pérez Dupuy

El proyecto publicado por Henrique Pérez Dupuy en el diario *La Esfera*, define el objeto del BCV en términos de la centralización de las reservas de oro a fin de moderar las fluctuaciones del tipo de cambio, del crédito y de la

---

<sup>38</sup> El Proyecto Alvarado fue presentado al Congreso en las sesiones de 1937 por los diputados Julio Alvarado Silva, Ambrosio Oropeza, Enrique Arapé, Diego Godoy Troconis, César Camejo, Carlos Rodríguez Rincones, Oscar Veracochea y Francisco Berciartu. La Exposición de Motivos y el proyecto mismo se encuentran en Manuel EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1996, tomo I, pp. 51-84. Véase también Manuel EGAÑA, “Bancos centrales”, *Manuel R. Egaña, Obras y ensayos seleccionados*, selección y estudios preliminares de Rafael J. Crazut y Félix Soubllette R., Caracas, Banco Central de Venezuela, 1990, tomo II, pp. 11-26. CRAZUT, pp. 21-24. El monto del capital del BCV propuesto en el Proyecto Alvarado equivalía a cerca de 11,7 millones de dólares.

actividad comercial, además de asegurar la necesaria liquidez del crédito y las inversiones bancarias en títulos que permitiesen realizar operaciones de mercado con esos valores; regular el crédito y el circulante para mantener la estabilidad del valor interno y externo del bolívar; y actuar como agente financiero y consejero del gobierno en las operaciones de crédito público y en la contratación de empréstitos. El Proyecto Pérez Dupuy definió el objeto del BCV más con base en los principios de banca central que como enunciado general de las operaciones que esa institución podría realizar: se refiere a la regulación del crédito y la liquidez monetaria, la promoción de la estabilidad y, con ello, la prevención o moderación de fluctuaciones inconvenientes del tipo de cambio y de los precios internos. Es importante señalar el destacado rol que se asignó al BCV en el manejo del endeudamiento público en el Proyecto Pérez Dupuy: esta es una diferencia con el Proyecto Alvarado que es apropiado resaltar.

En cuanto a las operaciones que podía realizar el banco se incluyen: la exclusividad en la emisión de billetes plenamente convertibles y respaldados por las reservas de oro y de divisas en determinadas proporciones, por lo cual estaba facultado ese instituto para ejecutar transacciones de compra-venta de oro y divisas; efectuar operaciones de redescuento<sup>39</sup> debidamente garantizadas con los bancos; las operaciones con títulos de deuda excluyen la posibilidad de que el BCV pueda adquirirlos o garantizar su colocación. Se prohíbe expresamente al banco la concesión de créditos al gobierno nacional, a los gobiernos locales y a

---

<sup>39</sup> Intentaremos, en beneficio del lector, explicar en qué consistía una operación de redescuento, cuya estructura, en buena medida, es hoy esencialmente la misma. Las empresas productoras realizan operaciones de ventas a crédito a sus clientes, quienes acceden a documentar esas operaciones con pagarés, letras de cambio y otros efectos comerciales. Estos documentos son descontados por esas empresas en sus bancos, es decir, ellas ceden a los bancos de los cuales son clientes el derecho a recibir pago a la fecha de vencimiento de la obligación, a cambio de una entrega de dinero inmediata, lo que desde luego implica costos financieros para la empresa debido al cobro de comisiones e intereses por los bancos. Estos bancos que descuentan los instrumentos de crédito, pueden a su vez “redescontarlos” en la institución que tenga a su cargo estas operaciones, típicamente los bancos centrales, de tal forma que aquellas instituciones dispongan de liquidez para sus operaciones, con anticipación al vencimiento de los títulos redescontados. Las operaciones de descuento y redescuento realizadas por un banco central son, pues, expansivas de la liquidez monetaria y el grado en que tal expansión se manifiesta dependerá de la actividad de intermediación de la banca, es decir, de la canalización de los recursos que capta hacia el crédito a empresas y personas naturales.

las empresas del Estado, salvo aquellos auxilios de carácter temporal y limitados para atender necesidades transitorias de la Tesorería Nacional, en condiciones similares a las del Proyecto Alvarado. El artículo sobre prohibiciones, excluye también la concesión de garantías de pago a entidades del sector público y otras operaciones incompatibles con el objeto y los rasgos de independencia que ya se perfilaban en ambos proyectos.

El capital del banco se estableció en 20 millones de bolívares, la mitad de lo previsto en el Proyecto Alvarado, pero la suscripción de las acciones estaría limitada al gobierno (50%) y a los bancos nacionales (50%), en proporción a sus reservas y capitales, sin participación del público: otra diferencia con el Proyecto Alvarado. Entendemos la participación del público en el capital del banco como una forma de acercarlo a sus objetivos y funciones para favorecer una mejor valoración del rol de esa novedosa institución en la sociedad, y en ese sentido reconocemos la razonabilidad de esa propuesta. En el proyecto Pérez Dupuy se destaca el énfasis en las competencias debían reunir los accionistas en la materia bancaria y financiera.

La junta administradora estaba compuesta por siete miembros: presidente, vicepresidente y cinco directores, tres de los cuales debían representar a los sectores agrícola, pecuario y comercio. No podían, al igual que en el Proyecto Alvarado, ser directores los funcionarios públicos, ni los miembros del Congreso. En el proyecto se elabora con algún detalle sobre las atribuciones de la junta directiva, en correspondencia con el objeto y operaciones del instituto, al igual que con relación a la asamblea de accionistas. La distribución de utilidades líquidas sigue el principio de constitución de diversas clases de reservas y de limitación al pago de dividendos a accionistas, con menor grado de especificidad que en el Proyecto Alvarado, pero atendiendo a la naturaleza del banco como una institución de interés público, sin finalidad de lucro, con una base de reservas de importancia y preservando los derechos de cada uno de los grupos de accionistas<sup>40</sup>.

---

<sup>40</sup> El Proyecto Pérez Dupuy, al igual que los comentarios de ese autor que acompañaron su propuesta, se encuentran en Manuel EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, pp. 85-100. Véase también EGAÑA, “Bancos centrales”, pp. 11-26. CRAZUT, pp. 24-26.

## La discusión

Ambos proyectos, Alvarado y Pérez Dupuy, parten de la creación del banco central como respuesta a una necesidad objetiva, más que a una cuestión de conveniencia o de moda, y se percibe en ellos la influencia de los costos y padecimientos de las crisis financieras. El cumplimiento del objeto de esa entidad exige, como condición necesaria, un alto grado de independencia, y es por ello que la asistencia crediticia al gobierno nacional es una materia consistentemente restringida al financiamiento limitado en montos y de corto plazo a la Tesorería, en el marco del principio general que estipula la ausencia de operaciones crediticias regulares entre el banco central y el Ejecutivo para cubrir el déficit presupuestario. De otro modo, no sería posible para el banco central alcanzar la protección y estabilidad del valor del dinero.

Igual consideración es válida con respecto a la necesidad de contener los excesos monetarios y del crédito a la economía, de donde emerge el concepto de prestamista de última instancia, al contemplar las operaciones crediticias del BCV con bancos en situación de iliquidez temporal como un recurso transitorio y excepcional. Cuestión distinta es la perspectiva de estas y otras operaciones como parte de la política monetaria o en situaciones de estrés sistémico, cuando se encuentran en riesgo el sistema financiero y de pagos de un país. En esas circunstancias la salvaguarda de estos sistemas ha recibido la más prioritaria atención de los bancos centrales, como se desprende de las enseñanzas de la historia.

Dice Pérez Dupuy en sus comentarios:

La independencia del instituto emisor frente al Estado, para que éste no trate de convertir en fondos propios los recursos de aquél, obliga a poner al Banco Central totalmente a cubierto de influencias que resultarían perturbadoras de su funcionamiento (...) Son bien conocidas las consecuencias deplorables de los Bancos Centrales cuando no han gozado de un alto grado de independencia con respecto a los Directores

de la Política...<sup>41</sup>

Más adelante, a propósito de la prohibición que recaerá sobre el banco central para realizar operaciones de inversión, no propias de su objeto, que además expandirían innecesariamente la liquidez, señala Pérez Dupuy: “... para ello [el BCV] tendría que emitir billetes y recibir depósitos sin que el mercado exigiese una mayor cantidad de medios de pago; en otros términos, crearía un poder adquisitivo artificial, que tendería a la inflación”<sup>42</sup>.

En el Proyecto Alvarado encontramos que a propósito del encaje en oro que debía mantener el BCV como garantía de los billetes que pondría en circulación, fijado en 50% del monto de esa circulación (una proporción ciertamente elevada en comparación con otros bancos centrales), señalaba el proyecto<sup>43</sup>:

... hemos querido, por una parte, dotar los billetes del Banco Central de Venezuela de una seguridad fuera de toda duda, y por la otra, imponer un límite a la emisión y a la circulación de billetes con la finalidad de evitar una inflación que pudiera ser perjudicial a la economía en general.

El principio de independencia, como quiera que este fue expresado en las distintas contribuciones, era en general sostenido —aun por quienes consideraban inoportuna la creación del BCV—, para evitar que el financiamiento al fisco se desbordara con la consecuente inflación y depreciación de la moneda. Las diferencias de opinión de mayor estatura se encontraban en torno a la necesidad

---

41 EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, p. 96.

42 EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, p. 98.

43 EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, “Proyecto Alvarado. Exposición de motivos”, tomo I, pp. 62-63. Los autores del Proyecto estimaban que la reserva de oro del BCV, obtenida como la suma de la garantía de los billetes de los bancos emisores, el capital que aportaría el gobierno y el oro “libre”, no asociado como garantía de la emisión de esos bancos, podía alcanzar a algo más de 110 millones de bolívares. Con el encaje propuesto, el BCV podía emitir hasta 220 millones de bolívares, cantidad más que suficiente para el canje de los billetes en circulación, cuyo monto se acercaba a 118 millones de bolívares. Esta última cifra incluye los títulos de oro emitidos por el Banco de Venezuela, autorizados por el gobierno federal y respaldados totalmente con la reserva nacional de oro, que también debían ser canjeados por billetes del BCV.

real de crear o no el banco central en Venezuela. Pero también con relación a su escala y estructura de capital, su organización y las atribuciones, funciones y operaciones que debería cumplir esta institución, en caso de ser establecida. Dedicaremos la sección siguiente al análisis de un reconocido experto estadounidense, el Dr. Constantine Mc Guire, porque expresa una postura analítica opuesta a la creación del BCV y por la acertada respuesta de Manuel Egaña a ese documento.

### El informe Mc Guire<sup>44</sup>

El Dr. Mc Guire elaboró un informe que apareció publicado en septiembre de 1937, en el que expresaba las razones que lo asistían para considerar innecesaria e inoportuna la creación de un banco central en el país, además de formular precisiones críticas al Proyecto Alvarado. Lo primero, porque en su opinión, las funciones y operaciones que se pretendían asignar al banco central podían ser ejecutadas por otras instituciones, con una efectiva coordinación institucional, acompañada de ciertas reformas normativas, sin los costos y riesgos que implicaría la creación de un banco central. No solo economizaría el Estado cantidades considerables –decía Mc Guire–, sino que “evitaría algunas de las graves consecuencias que frecuentemente provoca la creación de un banco central”. En este último aspecto aludía a la perversión de los créditos de corta maduración a la Tesorería Nacional que podían convertirse en una deuda mayor en cuantía y en plazo “... que solo puede pagarse por medio de revaluaciones monetarias y otras medidas radicales y esencialmente destructoras”.

Lo segundo, porque el Dr. Mc Guire apreciaba que en Venezuela no estaban dadas las condiciones para establecer un banco central en razón de las peculiaridades del mercado monetario, debido a la importancia cuantitativa y a la dinámica de los ingresos petroleros; de los factores exógenos que afectan la producción y exportación de productos agrícolas; de la ausencia de deuda pública; de las dificultades para influir sobre las tasas de interés de manera

---

<sup>44</sup> Constantine E. MC GUIRE, “Informe sobre un proyecto de Ley del Banco Central de Venezuela”, *Revista de Hacienda*, vol. III Nº 5, Caracas, Ministerio de Hacienda, julio-septiembre de 1937. Reproducido en EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, pp. 29-48.

efectiva; incluso, de la escasa población, que crecía muy lentamente sin el influjo de la inmigración como una de las causas que explicaba el alto costo del dinero en el país. Siendo así, planteaba entonces que las políticas propias de los bancos centrales fuesen susceptibles de llevarse adelante por medio de la estructura bancaria que ya existía.

Porque Venezuela –según Mc Guire– realmente necesitaba un aumento apreciable de su población; programas de educación, higiene, salud, viviendas dignas, salarios adecuados; una red de transporte con todos los medios necesarios; facilidades de crédito a mediano y largo plazo para establecer empresas mineras, agrícolas e industriales; equilibrio presupuestario, unidad del presupuesto y una reforma tributaria, tanto por la importancia intrínseca de esta política, como por el estímulo al ahorro que podría inducir el gobierno por vía del ejemplo; y, reformas en las normas monetarias y bancarias para flexibilizar el sistema monetario y adecuarlo apropiadamente a las necesidades del país. Había, pues, mucho que hacer antes de establecer un banco central en el país.

Recomendaba la creación del Consejo Bancario Nacional, un órgano meramente consultivo, que estudie e informe sobre la economía, la situación de los bancos y las actividades bancarias. También consideraba la conveniencia de crear una Compañía de Descuento en Caracas, que podría redescantar instrumentos de crédito de la cartera de los bancos. Esta Compañía sería un antecedente útil para la creación del banco central, además de poder operar más adelante como Cámara de Compensación.

A estas observaciones respondió el Dr. Egaña con propiedad y equilibrio, para lo cual concentró su argumentación en torno a tres aspectos principales. Primero, Mc Guire vincula la existencia de los bancos centrales con la deuda pública en perspectiva histórica y con fundamento en las operaciones de esas instituciones para reorganizar, consolidar o reducir esa deuda, al igual que para intervenir en el mercado monetario a fin de crear las condiciones que permitan al gobierno colocar su deuda a bajo costo. Puesto que en Venezuela, a todo efecto práctico, no existía deuda pública, entonces no se justificaba la creación del BCV, desde ese punto de vista. La respuesta de Egaña no podía ser otra: “La carencia de deuda pública no determina (...) la conclusión de que no deba crearse un banco central, sobre todo si existe perspectiva de que pueda llegar

a crearse [deuda pública]...”. Como en realidad fue el caso, con la autorización legislativa que finalmente permitiría la emisión de deuda para financiar las obras contempladas en el Plan Trienal, con las limitaciones que imponía la cautela en materia de endeudamiento público. Pero, más fundamental aún, un banco central puede brindar servicios de alto valor al gobierno en este campo, al determinar las mejores condiciones de plazo y costos, al igual que identificar la oportunidad más propicia para la colocación de la deuda; y puede, además, lograr las condiciones más convenientes para la contratación de empréstitos externos, con el añadido de la confianza y reputación que los bancos centrales suelen, en general, transmitir.

Lo segundo se refiere a la capacidad que en realidad tendría el banco central para influir sobre las tasas de interés, que Mc Guire había considerado elevadas por las causas que explica en su informe. El experto analiza dos de los instrumentos que emplean los bancos centrales para lograr esa finalidad: la tasa de interés que fijan en sus operaciones de redescuento; y las operaciones con títulos de la deuda pública para controlar las reservas bancarias y de allí la liquidez monetaria. Estas operaciones pueden ser de compra de títulos, con la finalidad de expandir las reservas bancarias; o de venta, si se intenta contraer esas reservas. Mc Guire no le concedía posibilidad alguna al segundo instrumento para incidir sobre el mercado monetario, pero sí al primero, es decir, al redescuento de efectos comerciales. Sin embargo, apuntaba que la importancia y variabilidad de los ingresos provenientes de la actividad petrolera en la formación y variaciones de las reservas bancarias resultarían en extremo difíciles de controlar. Entendemos que estos eran argumentos de peso, pero no para negar la pertinencia del banco central, sino como advertencias de las debilidades de esos instrumentos, dadas las circunstancias del país en aquellos tiempos. El Dr. Egaña sostiene que no es imposible que el banco central influya sobre el sector monetario aun en presencia de los flujos que determina la actividad petrolera. Primero, mediante variaciones inducidas en los tipos de interés en operaciones de descuento y redescuento que tendrán mayor importancia y validez con el tiempo. Segundo, con las operaciones de compra-venta de títulos públicos que podrían realizarse más temprano que tarde. Intuimos que se refería Egaña a la mayor recurrencia al crédito público que acertadamente preveía como necesario.

El Dr. Egaña resaltaba las situaciones en las cuales se había manifestado la necesidad de una institución responsable por las políticas monetaria y cambiaria. Aludía al Convenio Tinoco, que recibirá nuestra atención más adelante, por ser una experiencia pertinente para destacar la necesidad de un banco central a cargo de la materia cambiaria. También apuntaba Egaña las atribuciones propias de la agencia de tesorería que estaban a cargo del Banco de Venezuela, y la administración del régimen cambiario, que recayó, como veremos, en la Oficina Nacional de Centralización de Cambios<sup>45</sup>. Como sabemos, esas políticas están estrechamente vinculadas entre sí: la efectividad de la política monetaria dependerá del régimen cambiario que se adopte y de la actuación del banco central en ese mercado; y la ejecución de esa política incidirá sobre la oferta y la demanda de moneda extranjera y, de allí, sobre el tipo de cambio.

## Observaciones del Banco de Venezuela

El Banco de Venezuela examinó el Proyecto Alvarado desde una posición crítica, sustentada en argumentos de los cuales deduce la inconveniencia de crear el BCV, “tal como ha sido propuesto” en ese Proyecto, lo que no niega en términos absolutos la existencia de esa institución que bien podría entonces crearse sobre otras bases<sup>46</sup>. El Banco de Venezuela encuentra inconsistencias entre la naturaleza de los créditos necesarios para la reactivación económica, esencialmente de largo plazo, y la corta maduración de los créditos comerciales de la banca, como es igualmente el caso con las facilidades crediticias del banco central. Este instituto tendría entonces, contrariando su naturaleza, que redescantar obligaciones de los bancos del Estado, los cuales sí podrían extender créditos de largo plazo, probablemente en tal volumen que inundarían

---

<sup>45</sup> La opinión del Dr. Egaña sobre el informe Mc Guire se encuentra en EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, pp. 104-110. También en EGAÑA, *Obras y ensayos seleccionados*, “Bancos centrales”, pp. 14-20.

<sup>46</sup> EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, “Observaciones del Banco de Venezuela, expuestas a las Comisiones de Hacienda y de Fomento de la Cámara de Diputados sobre el Proyecto de Banco Central de Venezuela presentado al Congreso Nacional en 1937”, que suscribió el Dr. Vicente Lecuna, el 16 de junio de 1937, tomo I, pp. 259-266. La opinión de Egaña sobre ese informe se encuentra en la misma obra, pp. 110-111.

el mercado de dinero.

Es comprensible esta observación en cuanto al principio que la asiste y a las consecuencias que de ella se desprenden según lo expone su ponente, pero se inserta en una visión estática del papel de las políticas públicas, porque corresponde al Estado crear las condiciones institucionales que favorezcan la estructuración de facilidades crediticias de mayor plazo, atípicas de la banca comercial de aquellos tiempos y de allí la mayor presencia del Estado en la actividad financiera, a través de instituciones creadas con la finalidad de impulsar el crédito y la producción. Lo que nos resulta inadmisibles es la conclusión anticipada de que el banco central, en los supuestos empleados por el Banco de Venezuela, actuaría de manera contraria a su razón de ser, creando excedentes monetarios de tal magnitud que determinen la inconvertibilidad de la moneda. Pero aun así, la contribución del Banco de Venezuela, contenida en el informe que comentamos, fue considerada “valiosa”, en palabras de Egaña, para expandir los alcances de la discusión en varias direcciones, incluyendo las que siguen.

El Banco de Venezuela resalta el rol que ha cumplido como Banco Auxiliar de la Tesorería en la regulación de los mercados monetario y cambiario (en el sentido de ajustarlos a un cierto orden operativo, mas no así en cuanto a la promulgación de normas); afirma que el sistema de redescuentos puede establecerse en el Banco Auxiliar al igual que en el banco central; resalta las funciones cumplidas de manera eficiente en el manejo de la tesorería pública, por lo que no existen razones que justifiquen establecer otra entidad que se ocupe de ellas; y, en fin, niega las críticas que en el Proyecto se le dirigen, al igual que al sistema bancario, para fortalecer la tesis de crear el BCV. En síntesis, según el Banco de Venezuela, no existe necesidad alguna de crear al BCV, y su existencia se traduce en el riesgo de serias perturbaciones. Más tarde esa institución expuso, de manera determinante y en un tono de mayor acritud, su oposición a la creación del BCV<sup>47</sup>.

---

47 Véase el artículo de Rómulo BETANCOURT, “El Banco de Venezuela, contradictor de la tesis del Ejecutivo de creación de un banco central de emisión” (publicado en el diario *Ahora* el 31 de marzo de 1939), *La segunda independencia de Venezuela*, 1939, Caracas, Fundación Rómulo Betancourt, 1992, tomo III, pp. 144-148.

## Proyecto de ley de creación del Banco Central de Venezuela

El proyecto presentado por la misión que designó el Presidente de la República en 1938, con la finalidad de explorar experiencias en los EE. UU. y algunos países latinoamericanos que pudiesen servir de orientación y modelo a la propuesta venezolana, dio origen a la aprobación legislativa de la ley que creó el BCV. Ese proyecto formó del núcleo fundamental de referencia para un conjunto de opiniones expuestas en un ambiente de tensiones y pugnacidad, por los que adversaban y por quienes apoyaban la creación del banco<sup>48</sup>. Esa misión estuvo conformada por Manuel Egaña, Xavier Lope Bello y Emilio Beiner, tres venezolanos de reconocida formación, experiencia y madurez para la tarea que se les había encomendado<sup>49</sup>.

El Dr. Egaña, ministro de Fomento, presentó al Congreso a mediados de 1939 el proyecto de Ley del Banco Central de Venezuela que había elaborado la comisión, teniendo siempre presentes los rasgos propios de la economía venezolana, los proyectos Alvarado y Pérez Dupuy, así como también varias opiniones, algunas espontáneas y otras requeridas.

La creación del BCV fue concebida como el eje de una reforma integral del sector financiero que contemplaba reformas a Ley General de Bancos, la Ley de Monedas, la Ley del Banco Obrero y la creación del Banco Industrial de Venezuela para el fomento de las actividades de producción manufacturera y minera. El proyecto se adhirió al compromiso de adaptación de los principios universales de banca central a la realidad venezolana y a la aspiración de poder realizar, a través de una sistematización ágil de las normas, las reformas que pudiese dictar la experiencia. Las disposiciones del proyecto de ley responden al propósito de hacer del BCV “la columna vertebral de la vida económica de

---

48 BETANCOURT: “La Ley del banco central de emisión y la posición de los parlamentarios progresistas” (publicado en el diario *Ahora* el 8 de junio de 1939), pp. 263-265; y “¿Qué es y para qué servirá un banco central de emisión?” (publicado en el diario *Ahora* el 13 de junio de 1939), pp. 273-287.

49 En su mensaje al Congreso, del 29 de abril de 1938, el presidente López Contreras informó sobre el nombramiento y objeto de esa misión. BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Homenaje al general Eleazar López Contreras*, p. 325. Lope Bello fue primer vicepresidente del BCV desde 1940 hasta 1945. Lo sucedió José J. González Gorrondona, hijo.

la Nación”, en respuesta a la necesidad de centralizar la política monetaria en una institución concebida, creada y capacitada para ese propósito, que pueda garantizarle al país una relativa estabilidad económica. Para alcanzar ese objetivo se requería dotar al banco central de los instrumentos necesarios para ejecutar las operaciones que estaba llamado a realizar en el cumplimiento de su objeto. Así, por ejemplo, el proyecto contempló la figura del redescuento, la regulación del crédito y de las tasas de interés, la centralización de la emisión monetaria y de los activos que la respaldan.

A propósito de la indispensable cooperación que debe existir entre el Ejecutivo y el BCV para crear seguridad y confianza en que las políticas del banco estarán siempre inspiradas por el legítimo interés de la Nación, se lee en la Exposición de Motivos<sup>50</sup>:

... huelga también destacar con (...) énfasis la conveniencia de que el Gobierno considere al Banco Central como un aliado consciente y responsable y *no como un instrumento que obedezca siempre y sin análisis ni réplica*. Quizás el temor más profundo, pero al mismo tiempo más razonable –el único razonable, puede decirse sin exageración– que inspire y siembre la posibilidad del establecimiento de un banco central, sea el de que ese instituto se convierta en instrumento del Gobierno para lograr equilibrios presupuestarios, y con ellos satisfacer conveniencias políticas, a costa y con sacrificio de los intereses generales de la Nación.

El proyecto presentado a las Cámaras fue el resultado de las consultas realizadas con respecto a un anteproyecto concluido a fines de 1938, y de la revisión del Ejecutivo Federal<sup>51</sup>. Contribuyeron en ese proceso el Dr. Cristóbal Mendoza, al igual que los profesores Pierre Denis y René Charrón, cuyas observaciones

---

50 EGAÑA, “Exposición de Motivos del proyecto de Ley de Banco Central”, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, pp. 125-168. (Cursivas nuestras).

51 Refiere Egaña, que la pugna contra el Congreso a propósito de la discusión del proyecto de ley del BCV nunca fue tan ostensible y relevante. EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, pp. 253-256.

fueron incorporadas al proyecto. Fue invitado al país un prestigioso economista chileno, el Dr. Hermann Max, para que aportara sus conocimientos y dilatada experiencia en materias de banca central<sup>52</sup>.

## Hablan los expertos

Entre las importantes contribuciones del Dr. Hermann Max, estuvo la de integrar la experiencia práctica de los bancos centrales de la región a la expresión final que adoptaron las normas fundamentales de la ley proyectada. Se advierte modernidad en los razonamientos del experto, cuando postula, por ejemplo, el principio de que la estabilidad incondicional de un régimen monetario basado en una relación fija e invariable de la paridad con el oro o con otras monedas, es inconveniente porque cercena la necesaria flexibilidad para adaptarse a circunstancias que ameriten adoptar medidas correctivas. Esa elasticidad debe caracterizar las políticas de un banco central, particularmente en nuestras latitudes, pero la Constitución Nacional y la Ley de Monedas prescribían un sistema rígido basado en el patrón oro clásico, que en la práctica no podía tener una aplicación estricta<sup>53</sup>. La Ley de Monedas de 1918, fijó el valor en oro de la unidad monetaria de Venezuela, definida como el Bolívar de oro (simplemente

---

52 Hermann MAX, “Informe sobre el proyecto de Ley del Banco Central de Venezuela”, EGANA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, pp. 269-312.

53 Asienta Max que uno de los puntos cardinales del Proyecto de Ley es su separación del patrón oro en su versión clásica, porque su implantación en Venezuela “es altamente inconveniente y contraproducente”. En ese sistema se establecía una relación fija e invariable entre la moneda de un país y una cantidad determinada de oro en la que podía ser convertida esa moneda. El patrón oro, centrado en la convertibilidad y relativamente estable hasta 1914, evolucionó luego de los graves trastornos originados por la Primera Guerra Mundial y la Gran Depresión, hacia los acuerdos alcanzados en la conferencia de Bretton Woods (1944), que dieron origen a un sistema basado en el dólar estadounidense como moneda de referencia internacional, condicionado a una equivalencia fija del dólar con una determinada cantidad de oro, hasta que en 1971 ese arreglo colapsó definitivamente. La Constitución de Venezuela de 1936 dispuso, en el capítulo de atribuciones de las Cámaras legislativas, que se mantendrá siempre el patrón oro, como respaldo a la circulación de billetes. Esa disposición se mantuvo inalterada en la Constitución de 1945. Allan Randolph BREWER CARÍAS, *Las constituciones de Venezuela*, Caracas, Academia de Ciencias Políticas y Sociales, 1997, pp. 924, 962.

bolívar-oro), en 0,290323 gramos de oro fino, que sustituyó al Bolívar de plata (Ley de moneda nacional). La unidad monetaria venezolana y su valoración permanecieron inalteradas en la Ley de Monedas de 1941 y en la reforma de esa Ley de 1954, hasta su derogatoria en la Ley del BCV de 1974<sup>54</sup>.

No se niega la estabilidad asociada a un régimen de paridades fijas con el oro<sup>55</sup> o con monedas de circulación internacional cuando las condiciones locales y externas así lo permiten, pero un banco central debe estar en capacidad de modificar esa relación cuando circunstancias sobrevenidas, bien sean impactos positivos o perturbaciones, lo hagan necesario. El Convenio Tinoco, al que dedicaremos breve atención en estas líneas, ilustra esa argumentación.

El Dr. Cristóbal Mendoza sostiene una opinión crítica con relación a importantes secciones del proyecto de ley, mas no así con respecto a la creación del banco central. Entre otras consideraciones, se opone a la centralización del oro en el BCV porque la encuentra contradictoria con el libre comercio del metal. Es contrario a la fiscalización de la banca por parte del BCV, puesto que ya lo hacía la Superintendencia de Bancos. Es partidario de no excluir a otras instituciones bancarias de las funciones auxiliares de tesorería que quedarían a cargo del BCV. Propone un capital relativamente holgado que permita al banco central reaccionar adecuadamente a necesidades de expansión crediticia o de la Tesorería Nacional. No concurre en la exclusión de los bancos, como una categoría especial, en la composición del capital del BCV. Disiente de la constitución del Directorio integrado por representantes de sectores económicos que no necesariamente reúnen las cualidades de experiencia y conocimientos en

---

<sup>54</sup> Ley de moneda nacional de 9 de julio de 1891, *Recopilación de Leyes y Decretos de Venezuela*, tomo 15, Caracas, Biblioteca de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales, pp. 359-361. En esa ley se estableció el “Bolívar de plata” como la unidad monetaria de Venezuela. Ley de Monedas de 1918, *Recopilación de Leyes y Decretos de Venezuela*, tomo 41, pp. 306-309. Disponible en el Centro para la Integración y el Derecho Público (Ciped), <<https://cidedp.com.ve/normativa1821-1922.html>>. Ley de Monedas de 1941, Gaceta Oficial N° 20.549 del 26 de julio de 1941. Ley de Reforma Parcial de la Ley de Monedas de 1954, Gaceta Oficial N° 24.371 del 17 de febrero de 1954.

<sup>55</sup> Entre 1880 y 1914, es decir, el período en el cual EE. UU. estuvo en el patrón oro clásico, la inflación promedio anual fue de 0,1%. Michael BORDO, “Gold Standard”, *The Library of Economics and Liberty*, <<https://www.econlib.org/library/Enc/GoldStandard.html>>.

materia bancaria. Se inclina por el respaldo de la emisión del BCV, más allá del porcentaje previsto para las reservas de oro y divisas, mediante créditos de alta calidad y de corto plazo.

Pierre Denis sostiene que las dos finalidades esenciales de un banco central: asegurar la estabilidad de los precios internos y mantener el valor de la moneda en el exterior, deben considerarse estrechamente ligadas, y por ello la acción del banco central va dirigida a atender ambos objetivos. En el caso de Venezuela el movimiento de los precios internos está, por la estructura económica del país, muy vinculado a los precios externos y por lo tanto al tipo de cambio. Concluye que la mayor prioridad del BCV es el mantenimiento del valor del bolívar en el exterior. Aboga por un mercado de cambios libre, por lo tanto, la Oficina de Centralización de Cambios debería desaparecer. Considera conveniente que el BCV concentre todo el oro disponible en Venezuela, puesto que este metal no tiene otra utilidad que la de servir de intercambio entre bancos centrales, no puede ser usado por los bancos privados para pagar sus obligaciones corrientes, y no constituye un recurso líquido. Eso incluye el oro que mantienen los bancos en respaldo de los billetes que emiten y el oro del gobierno depositado en el Banco de Venezuela.

La amenaza principal a la solvencia de un banco central —expone Denis— es generalmente la insolvencia del Estado. Pero en Venezuela, libre de deuda externa e interna, la República es acreedora neta de la banca por un monto importante con relación a la circulación monetaria. Sin embargo, es necesaria la creación de un mercado público de bonos del Tesoro para que el BCV pueda realizar operaciones en ese mercado, a fin de expandir o contraer la liquidez. Un primer paso en esa dirección fue la autorización del Congreso al Ejecutivo para contratar endeudamiento público hasta por 27 millones de bolívares si las reservas del Tesoro disminuyen por debajo de 60 millones de bolívares, con destino al financiamiento de las obras contempladas en el Plan Trienal. Las observaciones de Denis con relación al proceso de retiro de los billetes de los bancos emisores, entre otras, fueron acogidas por la Comisión que elaboró el proyecto.

René Charrón, presenta observaciones que, en general, procuran dar mayor claridad a ciertos enunciados del proyecto, a precisar conceptos, como la

prohibición de extender créditos al gobierno, a indicar posibles inconsistencias y a recomendar la supresión de algunas disposiciones consideradas por él inconvenientes, como son los casos de la intervención del Ejecutivo en el cierre de oficinas bancarias, o de la Superintendencia en materia de aumentos de capital del BCV. Al igual que el Dr. Mendoza, considera insuficiente el capital de cinco millones de bolívares. Charrón propuso en varios pasajes de la ley, hacer enunciados más claros, en lo cual tenía plena razón, pues las funciones y atribuciones de un banco central no deberían estar sujetas a interpretaciones que permitan acomodar un rango tan amplio de posibilidades, que hagan nugatorio el cumplimiento de su objeto. Propuso establecer claramente en la Ley la centralización de todos los fondos públicos en el BCV, al igual que los pagos y las transacciones con el exterior, sin cobro alguno por estos servicios. Recomendó indicar claramente las limitaciones del BCV para otorgar créditos a entes públicos y la prohibición de extender garantías. Consideró necesario establecer límites a la circulación de la moneda subsidiaria y al valor nominal máximo de las monedas acuñadas. Se muestra en desacuerdo con el nivel de la reserva de 40% como respaldo de la circulación (encaje), porque resta flexibilidad a las operaciones del banco.

El proceso de discusión en torno a los proyectos de creación del BCV estuvo nutrido de contribuciones que añadieron valor; incluso aquellas que se oponían a la creación del BCV, despertaron la atención con respecto a materias de interés en ese proceso. La renuencia de algunos a admitir la evidente necesidad de una institución que regulara la liquidez monetaria y el crédito, que propendiera a la estabilidad de precios y del tipo de cambio, que pudiese analizar la situación económica del país en el contexto internacional como sustento de sus acciones en pro de la estabilidad, empleando para ello instrumentos adecuados, es una indicación de que intereses de grupo estaban también presentes en esas posiciones antagónicas.

## **La ley de creación del BCV: Aspectos fundamentales**

El BCV se creó por ley después de tres años de discusión sobre su naturaleza, objeto, funciones, capital y organización; e intercambios entre propulsores y opositores de la idea de un banco central con capacidades de regulación

monetaria, crediticia y cambiaria; autorizado además, de manera exclusiva, para emitir billetes y colocarlos en circulación<sup>56</sup>. Pero no concluyeron con ese acto legislativo las controversias, porque aun después de promulgada la ley, fue planteada, en julio de 1940, una demanda de nulidad sustentada en supuestos de inconstitucionalidad y errores de procedimiento en la discusión y aprobación de la ley en el Congreso. Esa demanda fue declarada sin lugar por la Corte Federal y de Casación, en diciembre de 1940<sup>57</sup>.

El BCV adoptó la organización mercantil de una compañía anónima, con un capital social de diez millones de bolívares, que podía ser aumentado según lo determinasen las necesidades del instituto, previa sanción del Congreso. La mitad de las acciones fueron suscritas por el gobierno y el resto por el público. La masiva suscripción, que concluyó en más de 10.800 accionistas en toda la geografía del país<sup>58</sup>, es indicativa del grado de aceptación que tuvo en la sociedad el BCV.

El objeto del BCV se extendió más allá de centralizar la emisión de billetes, que fue una de las motivaciones iniciales para su creación. El instituto debía regular la circulación monetaria y el crédito, para lo cual desarrollaría los instrumentos de actuación necesarios. Se le dio la responsabilidad de establecer

---

<sup>56</sup> La Ley del BCV, al igual que la Ley General de Bancos, fueron sancionadas por el Congreso el 13 de julio de 1939 y promulgadas por el Ejecutivo el 9 de septiembre de ese año y el 24 de enero de 1940. Un cuadro comparativo entre el proyecto de Ley del BCV presentado al Congreso y la ley aprobada se insertan en EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, pp. 171-202. La Exposición de Motivos de la Ley General de Bancos, el proyecto de ley, al igual que la ley promulgada, se encuentran en la misma obra, pp. 203-249. Ha de entenderse que los billetes del BCV eran de curso legal y tenían poder liberatorio. Véase el Título IX de la Ley del BCV de 1939, en particular el artículo 52. Héctor ESTEVES LLAMOZAS, *Compilación de Leyes del Banco Central de Venezuela*, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1990, pp. 111-112.

<sup>57</sup> Manuel EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo III, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1996. Este tomo está dedicado al proceso activado con la demanda de nulidad de la Ley del BCV, interpuesta por el Dr. M. O. Romero Sánchez. Véanse también ESTEVES LLAMOZAS, pp. 31-34; y CRAZUT, pp. 50-51; 53-62.

<sup>58</sup> Véase CRAZUT, pp. 48-50. BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Memoria correspondiente al ejercicio anual 1946*, Caracas, p. 87. Manuel EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1996, tomo II, pp. 129-155.

un sistema de redescuento de documentos de crédito, que permitiera proveer de liquidez temporal a los bancos. Tenía, además, la atribución de centralizar las reservas monetarias y la regulación del comercio del oro y las divisas, para lo cual podía realizar transacciones de compra y venta en esos mercados. Fue facultado para realizar diversas operaciones con la banca (depositario, custodio, descuento y redescuento de documentos de crédito, anticipos) y similarmente con el público en función de su objeto. Como corolario, recaía entonces sobre el BCV la función de vigilar y regular el valor interno y externo del bolívar, es decir, la estabilidad de los precios y del tipo de cambio.

Una de las consideraciones en torno a la capacidad del BCV para alcanzar su objeto, residía en el incipiente desarrollo del mercado monetario y en la inexistente demanda inicial de operaciones de descuento, redescuento o anticipos, por la elevada liquidez excedente de los bancos. En la misma tónica, la compra-venta de Letras del Tesoro y otros instrumentos con la banca o con el público, a través de las cuales podía el BCV incidir sobre el mercado monetario, tenían escasa demanda. Las operaciones con títulos públicos tropezaban con la inexistencia de un mercado de deuda pública. Es necesario añadir a estos argumentos la precaución que en general mostraban los bancos para acudir al banco central en procura de auxilio financiero, por razones atinentes a su reputación. De la misma forma, las operaciones de crédito de tesorería con el gobierno no eran necesarias en lo inmediato, por la alternancia de superávits y déficits fiscales que podían gestionarse con las holgadas reservas de tesorería de que disponía el gobierno.

Se aprecian además las limitaciones de la Ley a las operaciones que podía realizar el BCV (comprensibles, si se quiere, por la novísima institucionalidad que se creaba con él), lo que se manifestó en requerimientos exigentes que se convirtieron en restricciones a la acción del banco, más aún en situaciones de necesidades apremiantes o críticas. Esta observación encuentra apoyo en las limitaciones impuestas por las disposiciones relativas a las operaciones del BCV con títulos públicos, en cuanto a montos y plazos, además de la expresa prohibición de adquirir “bajo cualquier forma” Letras del Tesoro. Se dificultó de esa manera la actuación del BCV en el mercado monetario y el desarrollo de un mercado de instrumentos de deuda pública. Estas consideraciones permiten comprender la ausencia de operaciones de significación con el gobierno, la banca y el público, en los primeros años de existencia del banco, y la necesidad,

tempranamente percibida, de reformar la Ley del BCV, lo que ocurrió, como veremos, en 1943<sup>59</sup>.

Correspondía también al objeto del BCV la prestación de servicios al Ejecutivo en operaciones de crédito internas y externas, actuando como único agente financiero del gobierno nacional en la colocación y el servicio de los empréstitos que se contratasen. El banco fungiría como depositario y administrador de los fondos del Tesoro Nacional en los términos establecidos por convenio con el Ejecutivo. Esta atribución tenía que conciliarse con el rol que en ese ámbito venía desempeñando el Banco de Venezuela que, como se ha visto, adversó activamente la creación del BCV. Igualmente, fue facultado para prestar otros servicios compatibles con su naturaleza a todos los niveles de gobierno, sin costo alguno para esas entidades.

El BCV podía desempeñarse como Cámara de Compensación bancaria. La Ley estableció la posibilidad de que el instituto solicitara al Ejecutivo Federal la facultad de regular el encaje legal mínimo, cuando lo considerara necesario. La Ley de Bancos de 1939 fijaba el encaje mínimo en moneda nacional que debían mantener los bancos como garantía de sus depósitos (15% para los depósitos a la vista y 8% para los depósitos a plazo)<sup>60</sup>, y facultaba al Ejecutivo Federal para aumentar las cuotas de encaje y reducirlas después a su nivel mínimo, cuando el BCV solicitara la aplicación de esas medidas.

Con respecto a la emisión, se le asignó al BCV el derecho exclusivo de emitir y poner en circulación billetes en todo el país, al igual que gestionar la acuñación de monedas y ponerlas en circulación. Solo podía hacer circular el efectivo mediante la compra de oro, divisas o la ejecución de las operaciones de crédito previstas en su ley. Se aseguró la convertibilidad al portador y a la vista de los billetes, los cuales podían ser pagados, a opción del BCV, en moneda de curso legal, en barras de oro o en divisas mediante documentos que acreditaran al

---

59 En la Memoria del BCV del año 1945, se aprecia que las operaciones de descuento, redescuento y anticipos realizadas con la banca representaban solamente 3,1% del Activo del BCV en 1944, mientras que el año siguiente ese porcentaje se redujo a 1,3%. BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Memoria correspondiente al ejercicio anual 1945*, Caracas, p. XIII. Cálculos propios.

60 EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo I, Ley de Bancos de 1939, Artículo 12, p. 226.

portador tales pagos en bancos del exterior. A fin de respaldar la convertibilidad, el BCV debía mantener un encaje de 50% en oro amonedado o en barras, o en divisas. En la práctica, la convertibilidad así expresada, en cuanto al oro respecta, además de ser un precepto legal, permitía construir confianza y seguridad en el valor del dinero, por el firme arraigo que existía en el país a considerar el oro como reserva de valor, pero difícilmente podía ser ejecutada con barras no divisibles de diez kilos de peso o con monedas de oro de escasa circulación.

El legislador dispuso que en el lapso de cinco años habrían de retirarse los billetes emitidos por los bancos privados a fin de sustituirlos por los del BCV, para lo cual, aquellas instituciones debían entregarle las reservas de oro que respaldaban esos billetes. La diferencia entre el monto de los billetes de cada banco, y las reservas de oro que los respaldaban, quedaría documentada en un crédito del BCV a los bancos, pagadero en cinco años<sup>61</sup>. Se entiende de estas estipulaciones que al subrogarse el BCV las obligaciones de los bancos emisores (es decir los billetes de esos bancos), debían estos corresponder entregándole los activos que respaldaban esas emisiones y asumiendo la obligación de honrar la diferencia antes señalada, en los términos fijados por ley.

El 6 de diciembre de 1940, el BCV notificó a los bancos emisores sobre estas disposiciones. Los bancos de Venezuela, Mercantil y Agrícola, Maracaibo y Comercial de Maracaibo, suscribieron los convenios y entregaron el oro que respaldaba sus emisiones. Más tarde lo hizo el Banco Caracas, una vez resueltas ciertas diferencias cuantitativas. Pero el Banco Venezolano de Crédito se negó a convenir con el BCV la entrega del oro que respaldaba los billetes que había puesto en circulación.

El BCV introdujo en marzo de 1941 una demanda en la cual solicitaba al Juzgado competente que obligara al Banco Venezolano de Crédito a entregarle las reservas de oro que respaldaban los billetes en circulación al 31 de diciembre de 1940, al igual que las reservas correspondientes a los billetes retirados de circulación entre el 31 de enero, fecha de promulgación de la nueva Ley de Bancos, y el cierre del año 1940. También demandaba el BCV que aquel banco reconociera el crédito a su favor por el monto correspondiente a los billetes sin

61 TEVES LLAMOZAS, *Compilación de Leyes del Banco Central de Venezuela*, pp. 115-116.

respaldo de oro que habría de sustituir el BCV por los suyos. Las cuestiones de fondo planteadas por el banco privado que activaron la demanda del BCV eran, por una parte, el carácter convencional o facultativo, es decir, no obligatorio, de las previsiones de la Ley del BCV para la sustitución de los billetes; y por la otra el quebranto del derecho de propiedad de los bancos de emisión sobre las reservas de oro que respaldaban los billetes en circulación o que habían sido excluidos de ella, que se ocasionaría con la entrega del oro al BCV<sup>62</sup>.

Luego de un complejo proceso de apelaciones, a lo largo de un juicio que duró seis años, la Sala de Casación del máximo tribunal decidió, en síntesis, en su sentencia de abril de 1947, que el Banco Venezolano de Crédito no estaba obligado a entregar al BCV la reserva de oro que respaldaba sus emisiones, con el argumento de que las operaciones contempladas en el proceso de sustitución de los billetes de ese banco por los del BCV, eran actos convencionales, y que si por el contrario no lo fuesen, si tuviesen un carácter imperativo, entonces la entrega del oro al BCV equivaldría a una actividad inconstitucional de expropiación<sup>63</sup>.

Un aspecto de singular importancia en esta controversia fue la existencia de una prima o plusvalía en el valor del oro como consecuencia de la sobrevaluación del bolívar. De allí la cuestión de si, en virtud de esa plusvalía que estaban trasladando los bancos al BCV, debía este instituto compensarlos. Ahí quedó este asunto<sup>64</sup>. Antes del litigio, cinco de los bancos emisores ya habían entregado el oro al BCV y suscrito los convenios correspondientes, hechos estos irreversibles. El oro recibido por el BCV respaldaría la puesta en circulación de sus billetes en sustitución de los billetes previos y los que de esta categoría estuviesen aún en las manos del público. Durante varios años estuvieron circulando los billetes del

---

62 Sobre este juicio véase el estudio de José Benjamín ESCOBAR CHIRINOS, *Jurisprudencia del Máximo Tribunal de la República relacionada con el Banco Central de Venezuela (1940-1993)*, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1993, tomo I, pp. 99-150. Véase también Crisanto BELLO PAOLI, “Oro y billetes: BCV contra BVC”, *Venezuela siglo XX. Visiones y testimonios*, obra coordinada y editada por Asdrúbal Baptista, Caracas, Fundación Empresas Polar, 2000, pp. 273-295. CRAZUT, pp. 43-44.

63 La opinión del BCV se resume en BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Memoria correspondiente al ejercicio anual 1947*, Caracas, p. 93. También ESCOBAR CHIRINOS, pp. 99-101; aquí puede leerse también un fragmento de la reacción del Banco Venezolano de Crédito a las opiniones del BCV.

64 BELLO PAOLI, pp. 289-290. ESTEVES LLAMOZAS, pp. 34-35.

BCV y los emitidos por los bancos privados, hasta septiembre de 1949, cuando estos últimos fueron totalmente sustituidos por los primeros, incluidos los del Banco Venezolano de Crédito<sup>65</sup>.

Finalmente, la Ley del BCV estableció las normas para el funcionamiento de la Asamblea de accionistas, para la conformación y atribuciones del Directorio, y la estructura de su administración. El Directorio estaba conformado por nueve miembros, entre ellos, el presidente, que fue seleccionado por la Asamblea de accionistas de una terna propuesta por el Ejecutivo, y la primera designación recayó sobre el Dr. J. M. Herrera Mendoza. El Ejecutivo designó a cuatro de los restantes miembros, seleccionados de los sectores comercio, agricultura, ganadería e industria; tres más fueron nombrados por la Asamblea, y el restante por el Consejo Bancario Nacional<sup>66</sup>.

Las representaciones sectoriales o gremiales en el Directorio (cualidad que se mantuvo con variantes por años, hasta la reforma de la Ley del BCV de 1992) permitían ilustrar el criterio del Directorio con relación a las perspectivas que desde esas posiciones podían formarse con respecto a las funciones del BCV, pero al mismo tiempo conformaban espacios para proponer políticas o medidas dirigidas a atender situaciones particulares de esos sectores, que no necesariamente podían ser conciliadas con el interés general. Más aún, estos representantes no necesariamente acumulaban el acervo de conocimientos y de experiencia en materias financieras que suponía la posición que ostentaban, porque no era ese el atributo dominante en su escogencia.

En materia de control, la vigilancia de las operaciones del BCV recayó en la Superintendencia de Bancos; el Directorio debía presentar sus cuentas semestrales y actividades a la Asamblea de accionistas, y publicar la Memoria y sus estados financieros.

La Comisión Organizadora del BCV, prescrita en la Ley, se ocupó de todos los detalles relacionados con la puesta en marcha del instituto, los asuntos relativos

---

<sup>65</sup> BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Memoria correspondiente al ejercicio anual 1949*, Caracas, p. 98.

<sup>66</sup> Los restantes miembros del primer Directorio del BCV fueron: Alfredo Machado Hernández, Andrés Velutini, Carlos H. Reverón, Pedro Ignacio Aguerreverre, Ángel Biggini, Ramón Eduardo Tello, Miguel Ron y Manuel Felipe Núñez.

a sus instalaciones, su administración y sus operaciones. Así, el BCV dio inicio a sus actividades el 15 de octubre de 1940<sup>67</sup>.

## Una nota sobre el régimen cambiario

Las referencias que ofreceremos a continuación son pertinentes a nuestro tema. Un banco central está especialmente dotado y es la institución fundamental para operar la política cambiaria con objetivos de estabilización según lo establezca el régimen cambiario, es decir, el conjunto de reglas del mercado cambiario que enmarcan la actuación de las autoridades monetarias y fiscales, por un lado, y de personas, empresas e instituciones, por el otro. El régimen cambiario establece la modalidad de conversión de la moneda de un país en términos de otra u otras monedas, en un espectro de posibilidades que va desde un tipo de cambio fijo para todas las transacciones hasta la libre flotación del tipo de cambio. Dependiendo de la mayor o menor flexibilidad del régimen cambiario que convengan el banco central y el Ejecutivo, el primero tendrá mayor o menor capacidad para ejecutar su política monetaria, en cuenta de que, como lo hemos visto, dispone de un conjunto limitado de instrumentos. Cuando el BCV inició sus operaciones, estaba vigente en Venezuela un régimen de centralización de divisas y control de las importaciones y de otros gastos externos, que buscaba asegurar la estabilidad de la paridad cambiaria y un desempeño ordenado del mercado de cambios; un antecedente importante de ese estado de cosas fue el llamado Convenio Tinoco.

---

<sup>67</sup> La Comisión organizadora estuvo integrada por los doctores Francisco Parra, ministro de Hacienda; Manuel Egaña, ministro de Fomento; Gumersindo Torres, Contralor General. Además, los doctores Cristóbal L. Mendoza, Gustavo Herrera, Alfredo Machado Hernández y el señor Xavier Lope Bello, secretario de la Comisión. EGAÑA, *Documentos relacionados con la creación del Banco Central de Venezuela*, tomo II, p. 11. Se incluyen en esta obra las actas de la Comisión, pp. 11-121. La Comisión fue designada el 16 de septiembre de 1939 y se instaló en esa misma fecha. Véase también CRAZUT, pp. 46-48.

## Convenio Tinoco

Hemos mencionado las devaluaciones del dólar estadounidense ocurridas en 1933 y 1934, a las cuales se adecuaron, en general, las restantes monedas. Entre 1929 y 1932, la contracción de la demanda mundial determinó la reducción de los ingresos de divisas por las exportaciones petroleras venezolanas, al igual que por la disminuida demanda de bolívares de las compañías petroleras, mientras se mantenía la inercia de las importaciones. Este desequilibrio comercial condujo a una depreciación de la moneda venezolana desde 5,23 bolívares por dólar en el tercer trimestre de 1929, hasta 7,04 en igual lapso de 1932. Pero en 1934 el bolívar no acompañó al dólar en su caída y, en consecuencia, se revaluó significativamente<sup>68</sup>. Se sostenía que la fortaleza de la economía venezolana, a diferencia de la de otros países, y la ausencia de deuda pública interna y externa, hacían innecesaria la devaluación del bolívar.

Tan significativa y repentina revaluación perjudicaba las exportaciones agrícolas del país ya afectadas por los problemas estructurales del sector y la disminución de la demanda internacional de esos productos y con ella sus precios, al tiempo que producía un flujo de ingresos en divisas que no podía ser absorbido por la economía, con lo cual se intensificaban más aún las presiones hacia la sobrevaluación del bolívar. La respuesta a esta situación fue el llamado “Convenio Tinoco”, del 28 de agosto de 1934, un acuerdo celebrado entre los bancos establecidos en Caracas, las compañías petroleras y el Ejecutivo Nacional, que fijó la tasa de cambio de compra a esas compañías por parte de la banca en 3,90 bolívares por dólar, mientras el tipo de venta se estableció en 3,93, lo que representaba una depreciación de la moneda, con respecto a la paridad previa de Bs. 3,06 por dólar (véase la nota número 69). Ni esa medida, que

---

<sup>68</sup> En el primer trimestre de 1934, por ejemplo, la paridad registró 3,33 bolívares por dólar y llegó a cotizarse en Caracas en 3,03 bolívares por dólar, en los primeros meses de ese año. Esa revaluación del bolívar también resulta en una magnitud apreciable si se le compara con el tipo de cambio que prevaleció por varios años antes de la gran crisis: entre 1913 y 1929 el tipo de cambio bolívar/dólar muestra una dinámica estable alrededor del valor promedio de 5,25 bolívares por dólar (el coeficiente de dispersión en torno a esa media es de solo 5,6%). Cifras básicas de BAPTISTA, p. 702, cálculos propios. La relación bolívar/dólar, antes de la devaluación de esta moneda, era de Bs. 5,1825 por dólar. La devaluación del dólar hemos visto que fue de 40,9%, por lo tanto, la paridad resultante fue de Bs. 3,06 por dólar, aproximadamente. Véase CRAZUT, p. 136.

intentaba reducir los efectos de la sobrevaluación del bolívar, ni los subsidios agrícolas vigentes en 1934 y 1935, ni las facilidades crediticias ofrecidas a través del Banco Agrícola y Pecuario, cuyas funciones se ampliaron considerablemente para mejorar la situación general de la agricultura, permitieron compensar la disminución de los precios internacionales de los productos agrícolas<sup>69</sup>. En un ambiente de amplia fluctuación de la paridad y de controversia con relación a la conveniencia o no de la devaluación, fue institucionalizada la sobrevaluación del bolívar y sus consecuencias para la producción nacional y el equilibrio comercial externo<sup>70</sup>.

El acuerdo (que no fue un convenio formalmente suscrito por las partes<sup>71</sup>) entre importantes agentes económicos, dejaba fuera a otros actores con presencia activa en el mercado de cambios, además de que nada impedía la ejecución de operaciones a tipos de cambios diferentes al acordado. Un sistema así diseñado no podía asegurar la estabilidad del tipo de cambio, precisamente el objeto que pretendía alcanzar el Convenio. Advertimos que una cuestión como la que dio origen al Convenio Tinoco, es una materia típica de los bancos centrales, que ejecutan la política cambiaria en el marco del régimen cambiario que se adopte

---

69 Véase José Antonio MAYOBRE, *Obras escogidas*, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1982, “La paridad del bolívar”, pp. 355-360. El Dr. Mayobre da cuenta de la reducción del precio internacional del café de 265 bolívares oro en 1928-1929 hasta 85 en 1933-1934; igualmente los precios del cacao disminuyeron de 122 bolívares oro a 31 en el mismo lapso.

70 Sobre el Convenio Tinoco pueden consultarse, por ejemplo, las obras de URBANEJA, pp. 46-51. J. M. HERRERA MENDOZA, *Reminiscencias*, 2ª ed., Caracas, 1964, tomo I, pp. 140-141. Javier (Xavier) LOPE BELLO, “El control de los cambios en Venezuela”, *El Trimestre Económico*, vol. 9 N° 35 (3), oct.-dic. 1942, México, Fondo de Cultura Económica. Disponible en JSTOR, <[www.jstor.org/stable/20854511](http://www.jstor.org/stable/20854511)>. CRAZUT, pp. 135-140. La denominación de este convenio proviene del importante rol de negociador cumplido por el Dr. Pedro Tinoco Smith, abogado y ministro de Relaciones Interiores en el gobierno de Juan Vicente Gómez entre 1931 y 1935. *Diccionario de Historia de Venezuela*, Caracas, Fundación Empresas Polar, vol. 4, p. 49. Ernesto PELTZER, *Ensayos sobre Economía*, Caracas, Banco Central de Venezuela, Ernesto Peltzer y José Antonio Mayobre, “El sistema de cambios de Venezuela”, pp. 223-227. Sobre las políticas de consolidación del sector financiero luego de la muerte de Gómez y la creación del BCV, véase Catalina BANKO, *Política, crédito e institutos financieros en Venezuela, 1830-1940*, Caracas, Academia Nacional de la Historia, 2006, pp. 174-193.

71 El convenio fue verbalmente establecido, y cualquiera de las partes podía darlo por terminado en cualquier momento. HERRERA MENDOZA, p. 140.

por medio de convenios con el Ejecutivo, para alcanzar determinados objetivos de estabilización.

El Convenio Tinoco se mantuvo, con modificaciones, hasta abril de 1937. El régimen sustitutivo fijó el tipo de cambio para las exportaciones petroleras en 3,09 bolívares por dólar, acompañado de un sistema de primas para las exportaciones que estuvo vigente entre 1936 y 1941, cuando fue sustituido por un régimen de cambios diferenciales, de largo arraigo en Venezuela, en un mercado con dos segmentos: uno controlado y otro de libre competencia. Se buscaba conciliar, por una parte, los objetivos de mayores ingresos provenientes del petróleo, pues un tipo de cambio sobrevualado conducía a un flujo mayor de ventas de divisas de las compañías petroleras para cubrir sus costos y gastos locales en bolívares; y, por la otra, un sistema de tipos de cambio que favoreciera a las exportaciones agrícolas. La Oficina Nacional Centralizadora de Cambios se creó en 1937 para la recepción de las divisas por exportaciones petroleras, y cumplir otras funciones del mercado de cambios propias de un banco central, hasta que fue liquidada, en octubre de 1940, cuando sus atribuciones fueron asumidas por el BCV<sup>72</sup>.

El desequilibrio externo de Venezuela, ocasionado por las consecuencias de la guerra en Europa, hizo necesario un mecanismo de intervención directa del gobierno para la asignación de las escasas divisas a múltiples finalidades, de conformidad con un riguroso orden de prioridades que estuvo a cargo de la Comisión Nacional de Control de Importaciones. El control de cambio adoptado en junio de 1940 estuvo vigente hasta abril de 1944<sup>73</sup>. Desde entonces las divisas generadas por las exportaciones de hidrocarburos y las actividades de las compañías petroleras han sido de venta obligatoria al BCV.

---

72 Para mayores detalles sobre la cronología de modificaciones que sufrió el régimen cambiario entre 1935 y 1944, véase MAYOBRE, pp. 356-358.

73 Decretos del 25 de junio de 1940, Gaceta Oficial N° 20.218 y del 15 de agosto de 1944, Gaceta Oficial N° 21.484. Una breve reseña del control de cambio de 1940 y de los subsiguientes controles de cambio en Venezuela se encuentra en Carlos HERNÁNDEZ DELFINO, *Los controles de cambio en Venezuela*, Caracas, Prodavinci, 2015, disponible en <<https://historico.prodavinci.com/2015/09/05/perspectivas/historia-ideas/los-controles-de-cambio-en-venezuela-por-carlos-hernandez-delfino/>>.

## Las reformas a la ley del BCV (1943-1992)<sup>74</sup>

A partir de su creación, la Ley del BCV fue reformada siete veces en el siglo XX, con menores o mayores alcances, hasta la ley de 1992, que estableció, con algunas garantías, la autonomía del instituto, luego consagrada en la Constitución de 1999. Haremos sucinta referencia a algunas de aquellas reformas.

*Reforma parcial de 1943:* a los dos años de haber iniciado operaciones el BCV, su Directorio propuso la modificación de la Ley para introducir cambios que ese cuerpo consideró urgentes y necesarios<sup>75</sup>. Ejercía la Presidencia de la República el general Isaías Medina Angarita. En sus aspectos operativos, la reforma se contrajo, en lo esencial, a adaptar ciertas disposiciones que regulaban las operaciones del instituto a la experiencia acumulada, dotándolas de un mayor grado de flexibilidad. En particular, se permitió al BCV adquirir Letras del Tesoro de las carteras de los bancos y comprar títulos valores del gobierno que se cotizaran en el mercado, hasta concurrencia con el límite fijado en la ley. De esa forma podía entonces realizar operaciones con el objetivo de afectar las reservas bancarias y el crédito. Se eliminaron requisitos no indispensables en las operaciones de redescuento y anticipos con la banca, para dotarlas de mayor fluidez<sup>76</sup>.

Aquel año fueron promulgadas una nueva Ley de Hidrocarburos y la Ley del Impuesto sobre la Renta. Ambas representaron importantes cambios en cuanto a la regularización del régimen de concesiones y el incremento de la

---

<sup>74</sup> Por razones de espacio se ha omitido la consideración de las reformas parciales de la Ley del BCV de 1983, 1984 y 1987, esta última de mayor alcance que las anteriores, en particular en cuanto respecta a la designación de los directores y las causales de remoción del presidente del BCV por decisión del Presidente de la República en Consejo de ministros; además de estipular que las operaciones fideicomiso o mandato con el gobierno no estarán sujetas a las prohibiciones y restricciones de ley para las operaciones propias del BCV. Se incorporaron las operaciones de reporto entre aquellas que podía ejecutar el instituto con los bancos. Véase, ESTEVES LLAMOZAS, pp. 56-61; 188-292.

<sup>75</sup> Con relación a las limitaciones detectadas por el Directorio en los instrumentos del BCV, véase BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Memoria correspondiente al ejercicio anual 1946*, pp. 68-69.

<sup>76</sup> ESTEVES LLAMOZAS, pp. 118-139. CRAZUT, pp. 89-90.

participación del Estado en la actividad petrolera, y un avance de significación en la reforma tributaria emprendida por el gobierno. Las implicaciones fiscales de estas reformas se percibieron con mayor intensidad en 1944. La inflación estaba presente en las preocupaciones inmediatas por el alza registrada en 1942 (cercana a 20%), y por ello se adoptaron medidas fiscales efectivas para reducirla, en el marco del control de precios en vigor. La disminución en los precios de las importaciones contribuyó igualmente a la desaceleración inflacionaria registrada a partir de 1943 y hasta el final de la guerra<sup>77</sup>.

*Reforma de 1960:* este fue un cambio de importantes alcances que tuvo como antecedente el proyecto de 1948, contemplado en el marco de una amplia reforma del sector financiero, que no llegó a cristalizar. Por primera vez desde su creación, se autorizó al BCV en la Ley de 1960, a conceder préstamos directos al Ejecutivo Nacional para solventar déficits transitorios de caja de la Tesorería Nacional, los cuales debían ser cancelados en el mismo ejercicio fiscal, al igual que podía adquirir obligaciones del Estado a mayor plazo, todo ello dentro de los límites establecidos en la Ley. Fue creado el Fondo Anticíclico, que tenía la finalidad de compensar, por la vía del crédito, las insuficiencias de los recursos fiscales para contrarrestar situaciones coyunturales de contracción económica. El Fondo estaba sujeto a una elaborada regulación para controlar su utilización y evitar excesos, pero no entró realmente en funcionamiento. Se incluyó, expresamente en la Ley, la facultad de actuar como prestamista de última instancia, a los fines de auxiliar a bancos con dificultades transitorias de liquidez, no imputables a fallas de la gestión. Fueron autorizadas las operaciones de mercado abierto para regular la liquidez monetaria y las fluctuaciones en el mercado de valores. Se asignó al BCV la facultad de fijar las tasas máximas de interés que los bancos podían cobrar y pagar en sus operaciones activas y pasivas, así como regular

---

<sup>77</sup> En 1944 los ingresos totales del fisco aumentaron en cerca de 220%, con una participación de las fuentes de hidrocarburos e impuesto sobre la renta cercana a 52%, no obstante la aplicación de una política de desgravámenes con miras a estimular la producción. Véanse las Memorias de Hacienda correspondientes a los años 1944 y 1945, *Historia del pensamiento rector de las finanzas públicas nacionales*, Caracas, Biblioteca de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales, 1983, tomo IV, pp. 1067-1101. BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Memoria correspondiente al ejercicio anual 1945*, pp. XXXIV-XLII. En BAPTISTA, pp. 606-616, se encuentra la serie trimestral del Índice de Precios al Consumidor para el lapso 1913-2008, con base en 1997=100.

el volumen del crédito e inversiones de la banca, con la finalidad de contener presiones inflacionistas. La Ley asignó al BCV la facultad de ejercer los derechos y asumir las obligaciones ante el Fondo Monetario Internacional<sup>78</sup>. Gobernaba al país el presidente Rómulo Betancourt, en un contexto de inestabilidad política y de serias restricciones fiscales y externas, que determinaron la imposición de severas medidas de austeridad y un control de cambio. Se percibe la influencia de esta circunstancia en la reforma de la ley del BCV que comentamos.

*Reforma de 1974:* esta reforma fue decretada por el Presidente de la República, Carlos Andrés Pérez, en Consejo de Ministros, facultado para ello por la Ley Habilitante de mayo de 1974. Se modificaron aspectos fundamentales de la ley derogada, con la ampliación del objeto del banco, la extensión del alcance de sus operaciones y se le asignó el carácter definitivo de una entidad jurídica pública, dirigida por un cuerpo colegiado con autonomía para el ejercicio de sus funciones. En este último sentido, se excluyó la participación de accionistas privados del capital del BCV, que siguió conservando la organización jurídica de una compañía anónima. En correspondencia con esta reforma, el presidente y los restantes siete miembros del Directorio serían designados por el Presidente de la República, cuatro de ellos seleccionados de diversas entidades públicas y los tres restantes de ternas presentadas por el Consejo Bancario Nacional y por organismos privados de asociación gremial. La Ley instituyó formalmente la condición de autonomía del Directorio del BCV, para la definición de las políticas a su cargo y para la ejecución de las operaciones que darían concreción a esas políticas, solo sujeto al control posterior de la Contraloría General de la República<sup>79</sup>. Se eliminó el Fondo Anticíclico porque su objeto fue asignado al Fondo de Inversiones de Venezuela. El BCV se constituyó en el depositario de los fondos de la Tesorería Nacional y podía recibir depósitos del gobierno nacional, de los gobiernos locales e institutos autónomos, para facilitar la

---

<sup>78</sup> Con relación al proyecto de reforma no sancionado de 1948, véase CRAZUT, pp. 90-93. La reforma de la Ley del BCV de 5 de diciembre de 1960 y la Ley misma, pueden consultarse en ESTEVES LLAMOZAS, pp. 43-51; 141-162; y CRAZUT, pp. 93-95. Véase también BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Memoria correspondiente al ejercicio anual 1960*, pp. 494-495. La adhesión de Venezuela al Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, creado en 1944, fue ratificada en 1946.

<sup>79</sup> *Ley del Banco Central de Venezuela de 1974*, Artículo 67, ESTEVES LLAMOZAS, p. 177.

centralización y el control de estos recursos. Esta Ley mantuvo en el BCV la atribución de conceder préstamos al gobierno para la cobertura de insuficiencias temporales de tesorería. El BCV debía emitir opinión sobre las operaciones de crédito público que proyectaran realizar las entidades públicas facultadas para ello.

Recayó sobre el BCV la atribución de fijar los límites mínimos de las tasas de interés, al igual que las comisiones, tarifas y recargos que podían cobrarse por las operaciones bancarias. La regulación del crédito se concretó mediante la fijación de límites al crecimiento de préstamos e inversiones y la imposición de topes de cartera, con la finalidad de contener las presiones inflacionarias. En sus operaciones de mercado abierto, el BCV fue autorizado para emitir títulos de crédito y negociar con ellos. La convertibilidad de la moneda nacional solo podía materializarse en divisas, y fue establecida la competencia del BCV para resolver sobre las restricciones a la libre convertibilidad de la moneda, en concordancia con el Ejecutivo Nacional, cuando alteraciones sobrevenidas de los flujos externos las hicieran necesarias a fin de salvaguardar la continuidad de los pagos internacionales. Pero la Ley, en el marco de la acción concertada con el Ejecutivo para fijar los tipos de cambio, también contempló la facultad del banco, previo consentimiento del gobierno, de establecer mecanismos de libre mercado para la determinación del tipo de cambio. Se asignó al BCV el derecho exclusivo de acuñación de monedas en el país<sup>80</sup>.

*Reforma de 1992:* fue ejecutada en el marco del programa de estabilización y reformas estructurales acometido por el segundo gobierno del presidente Carlos Andrés Pérez, que contemplaba una reforma financiera integral para favorecer el desarrollo, la solidez y eficiencia del sector, a fin de elevar su contribución a una economía robusta, diversificada y competitiva, que optimizara sus potencialidades y las concretara en progreso y bienestar para los venezolanos<sup>81</sup>. La ejecución de esa amplia reforma tropezó con desfases causados por factores atinentes

---

<sup>80</sup> ESTEVES LLAMOZAS, pp. 51-56; 163-187. CRAZUT, pp. 96-97. BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Informe económico 1974*, Caracas, pp. 202-204.

<sup>81</sup> Los anteproyectos de leyes que formaban parte de la reforma integral del sector financiero se encuentran en BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, *Revista BCV*, vol. 7 Nº 1, enero-marzo de 1992, Caracas.

al retraso institucional y a los desarreglos económicos que hicieron necesaria la adopción del programa, así como otros inscritos en la esfera propiamente política. Es así como la Ley del BCV se promulgó en diciembre de 1992 y la Ley General de Bancos en noviembre de 1993, bajo la presidencia interina del Dr. Ramón J. Velásquez, cuando ya se manifestaban las condiciones bajo las cuales venía gestándose la crisis bancaria de 1994.

Al iniciarse el programa, antes de la reforma de su ley, el BCV flexibilizó los límites dentro de los cuales fluctuarían las tasas de interés; desarrolló más activamente su actuación en el mercado abierto como instrumento fundamental de la política monetaria, dada la mecánica asimétrica de las operaciones de descuento, redescuento y anticipo. Fue adoptado un régimen cambiario con un tipo de cambio único y variable, según lo determinasen las condiciones del mercado de cambio.

La Ley del BCV de 1992 adaptó las normas que regulaban esa institución a las realidades que planteaban nuevos niveles de exigencia en el ámbito de las políticas propias del instituto. En primer lugar, por los desarreglos fiscales, financieros, del sector externo y estructurales de la economía venezolana que precedieron la adopción del programa de 1989; y segundo, por la necesidad de incorporar al ordenamiento jurídico las experiencias que habían probado su eficacia en otros países. Nos referimos, concretamente, al estatus de autonomía que las legislaciones y, en algunos casos, la propia Constitución, asignaban a los bancos centrales; y también a la concentración de objetivos y funciones que se corresponden con la naturaleza de esas instituciones, y con sus posibilidades reales de contribuir a la estabilidad monetaria y cambiaria, con particular énfasis en el combate a la inflación. Estas características esenciales debían acompañarse de un alto grado de flexibilidad que permitiera instrumentar con agilidad las medidas requeridas en cada momento para el logro de sus objetivos. En este sentido, la reforma implicaba un distanciamiento con respecto a la importancia que se atribuía en legislaciones anteriores a los controles directos, particularmente sobre el crédito, las tasas de interés, las operaciones de mercado abierto y el mercado de cambios.

La autonomía del BCV contemplada en la Ley no se refería solamente a una formulación normativa sino a un conjunto de condiciones que le dieron

efectividad, en correspondencia con el valor institucional que se concede a ese atributo. La autonomía representa un estatus en el cual el banco central no está sujeto a interferencias gubernamentales, políticas o de grupos organizados de interés que pretendan desviarlo de sus objetivos. También expresa su libertad de acción o su independencia, para la definición y ejecución de las políticas a su cargo, lo que supone concentrar su objeto en las finalidades que debe y puede cumplir, eliminando algunas, en ocasiones incompatibles entre sí, que lo apartarían de su misión y estorbarían su desempeño. Finalmente, la Ley de 1992 dotó de garantías a la autonomía del BCV, en primer lugar, al eliminar su forma jurídica de compañía anónima con un solo accionista que era la República representada por el Ejecutivo Nacional y constituirse en una “persona jurídica pública de naturaleza única” (más precisamente, el BCV es una institución de *derecho público* de naturaleza única); segundo, el BCV no quedó adscrito ni sometido al control tutelar de la Administración Central; y, tercero, las normas para la designación y composición del Directorio conformaban un cuerpo formalmente autónomo<sup>82</sup>.

Desde luego que el ejercicio de las facultades de un banco central autónomo, como lo fue el BCV en la Ley de 1992, tiene importantes consecuencias para la sociedad en su conjunto, y tratándose de autoridades no electas las que dirigen esa institución, la condición de autonomía vino acompañada de un sistema de rendición de cuentas, que contempló varios elementos: los informes pormenorizados a la Asamblea, al Congreso y al Ejecutivo, sobre objetivos, metas y resultados de la política monetaria, así como la publicación de sus estados financieros al igual que la divulgación de sus estudios, actuaciones y situación financiera en su informe anual. La coordinación de las políticas monetaria y fiscal prevista en la Ley, persigue la consistencia y armonización necesarias para evitar contradicciones entre los objetivos e instrumentos de ambas políticas. En materia de controles sobre la institución, el BCV quedó sujeto al control posterior de la Contraloría General de la República en cuanto concierne a la sinceridad de sus operaciones, mas no así, debe entenderse, en lo relativo a la oportunidad y méritos de las políticas a su cargo.

---

82 Véase HERNÁNDEZ DELFINO y HERNÁNDEZ GONZÁLEZ, pp. 384-387.

El Directorio del BCV estaba compuesto por un presidente y seis directores, tres de los cuales tendrían dedicación exclusiva y todos ellos designados por el Presidente de la República. Sin embargo, el nombramiento del presidente del BCV debía contar con el voto favorable de, al menos, dos tercios del anterior Senado, y el ministro a cargo del despacho de Hacienda no podía formar parte de ese cuerpo. Los restantes directores debían ser personas de reconocida competencia en materias económicas, financieras o de banca central con más de diez años de experiencia en esas áreas y satisfacer los demás requisitos de ley. La remoción del presidente y de los directores del BCV solo procedía de conformidad con las causales previstas en la propia ley. Fueron suprimidas las representaciones sectoriales que desde su creación integraban el Directorio del BCV. Sin embargo, la Ley creó la figura del Consejo Asesor que ofrecía su opinión sobre aquellas materias que presentase a su consulta el presidente del BCV.

Fue eliminada la posibilidad de extender créditos de tesorería al gobierno y se prohibió al BCV otorgar créditos directos, así como garantizar obligaciones de la República y de otras entidades públicas. La República estaba obligada a realizar los aportes de capital necesarios si como consecuencia de la ejecución de sus políticas se producían disminuciones en el patrimonio del banco.

## **A manera de síntesis y conclusión**

A lo largo de su evolución, los bancos centrales han demostrado que tienen la capacidad para evitar y también para generar importantes desórdenes monetarios; para contener o para exacerbar la inflación, en este último caso, cuando han privilegiado las necesidades financieras de los gobiernos. En los momentos en que los bancos centrales han sido responsabilizados por objetivos múltiples y contradictorios, en respuesta a la miopía oportunista del estamento político, han incumplido con aquellos que solo esas instituciones pueden alcanzar. Y, frente a desórdenes fiscales recurrentes y a la perversión del rol y funciones del banco central, la política monetaria no solo pierde eficacia para el abatimiento de la inflación, sino que puede estimularla. De allí que la transformación de esas instituciones haya confluído al estatus de autonomía e independencia que hemos expuesto en estas notas. Las crisis financieras ocurridas, especialmente en el siglo XX, han moldeado en un tono de mayor flexibilidad el objeto y funciones de los

bancos centrales, y elevado el valor de la coordinación de esas instituciones con los gobiernos.

El gobierno de Eleazar López Contreras supo interpretar cabalmente la necesidad, cuya atención fue por mucho tiempo postergada, de crear el banco central. Hombres de altísima competencia e integridad, con concepciones modernas de la organización institucional de las sociedades, tuvieron a su cargo la tarea de proponer la creación del BCV y de formular los principios, objetivos, funciones, organización y demás características de esa institución. La principal garantía de independencia efectiva del BCV podía encontrarse en el compromiso colectivo que surgió de su creación, con destacada influencia de la conducta gubernamental hacia el instituto. A ese esfuerzo se debe que, en los hechos, los gobiernos que siguieron a aquel en el siglo pasado, hayan sido permeables, en mayor o menor grado, a la autonomía del banco central, como condición necesaria, más no suficiente, para controlar la inflación.

La Ley de creación del BCV fue un instrumento meditado, responsable, que asumió lo mejor de todos los aportes; concebido con la modestia que dio origen al margen de flexibilidad necesario para adaptar su marco normativo a las enseñanzas de la experiencia y a la dinámica de la economía. El curso seguido durante el siglo pasado por el estatuto legal del BCV desde su creación sin excluir reformas puntuales dictadas por razones de conveniencia del Poder Ejecutivo, estuvo influido por la necesidad de acercarlo a las posibilidades de alcanzar una actuación más eficaz, de irlo adaptando a las realidades del país y a las influencias de modernización que en cada momento se dejaron sentir, hasta consagrar su autonomía en la ley y, más tarde, en la Constitución de 1999, aun cuando es posible identificar en ella ciertas limitaciones a la autonomía efectiva del BCV<sup>83</sup>.

---

83 Sobre este último punto, véase Carlos HERNÁNDEZ DELFINO, *Comentarios al anteproyecto de ley del Banco Central de Venezuela*, abril de 2001. Papel de trabajo presentado a la Comisión de Finanzas del Congreso, a propósito de la discusión en el seno del Parlamento de la reforma de la Ley del BCV de 1992.