

Apuntes para una historia de la devaluación y la inflación en Argentina a lo largo de un siglo

De la creación del Banco de la Provincia a la crisis de 1930

Lucas Poy

Instituto de Investigaciones Gino Germani

lucaspoy@gmail.com

Resumen

Desde sus orígenes, la historia de la moneda en nuestro país estuvo marcada por la inestabilidad, la multiplicidad de signos monetarios y la depreciación del papel moneda de acuerdo a las fluctuaciones del ingreso de divisas extranjeras. Retomando distintos aportes de la historiografía existente sobre la temática, referida al inicio de cada apartado, este artículo plantea una serie de apuntes de trabajo para contribuir a una historia de la inflación y las devaluaciones monetarias, fenómenos que caracterizaron a la historia argentina, como veremos, desde fechas muy tempranas.

Un visitante extranjero que llegara a la Argentina en 1880 decidido a recorrer las diferentes partes de su extenso territorio habría de descubrir pronto que su travesía se encontraría con algunas dificultades insospechadas a la hora de conseguir medios de pago. Pasados ya casi veinte años de la batalla de Pavón, en la cual fueron derrotadas las fuerzas de la Confederación y se procedió a la definitiva unificación del territorio bajo el liderazgo porteño de Bartolomé Mitre, el país estaba lejos de contar con una moneda única.

En la provincia de Buenos Aires circulaban monedas extranjeras y billetes de la Oficina de Cambio y el Banco Provincia. En Santa Fe, pesos fuertes para los derechos aduaneros y moneda boliviana de plata para otras transacciones, además de algunos billetes del Banco Nacional. En Entre Ríos, onzas de oro y bolivianos de plata. En Mendoza, pesos y monedas fraccionarias de plata chilena, además de billetes del banco de esa provincia. También era habitual que en todo el territorio circularan monedas extranjeras, inglesas, norteamericanas o francesas. En suma, en cada provincia había alrededor de tres o cuatro monedas distintas y muchas de ellas variaban de valor hasta un 25% de una provincia a otra.

Una comisión nombrada por el gobierno a comienzos de la década de 1880, encargada de estudiar la situación monetaria en el interior del país, ponía como ejemplo las dificultades que encontraba un comerciante de la región cuyana que deseara llevar mercaderías a Mendoza. Primero, debía cambiar los billetes del Banco de Mendoza por monedas metálicas de origen chileno. Luego, cambiar ese metálico por su valor en “pesos fuertes”, un valor que estaba atado a la fluctuación de la cotización del oro. Más tarde, cambiar en Rosario esos pesos fuertes por moneda fraccionaria boliviana, de abundante circulación en el interior del país. Por último vender en Mendoza la mercadería a cambio de billetes de circulación provincial.¹

¿Cómo se había llegado a esta situación? ¿Qué ocurriría en el medio siglo posterior? Desde sus orígenes, la historia de la moneda en nuestro país estuvo marcada por la inestabilidad, la multiplicidad de signos monetarios y la depreciación del papel moneda de acuerdo a las fluctuaciones del ingreso de divisas extranjeras. Retomando distintos aportes de la historiografía existente sobre la temática, referida al inicio de cada apartado, este artículo plantea una serie de apuntes de trabajo para contribuir a una historia de la inflación y las devaluaciones monetarias, fenómenos que caracterizaron a la historia argentina, como veremos, desde fechas muy tempranas. Con ese objetivo, nos remontamos al período inmediatamente posterior a la Independencia para analizar luego las distintas tentativas de unificación monetaria que tuvieron lugar en el siglo XIX. Examinamos asimismo las distintas experiencias de convertibilidad que se sucedieron en nuestro país hasta llegar a una crisis definitiva poco antes del crack de 1930.

Las monedas metálicas y la fundación del Banco de la Provincia

Antes de 1822 no existía en nuestro país el papel moneda. Durante la época colonial y en los años de las guerras de independencia circulaban una diversidad de monedas de oro, de plata y de cobre, con distintas denominaciones: la relación entre las monedas de plata y las de oro, por ejemplo, era de 17 a 1. Las cuentas públicas se llevaban en los denominados “pesos fuertes”, cuyo valor era una determinada cantidad de metálico establecido por las autoridades: en 1812 se dispuso que el peso corriente de una onza de oro fuera equivalente a 17 pesos fuertes y el de un peso fuerte, a ocho reales. También circulaba el “peso corriente” o “sencillo”, otra moneda de plata sobre la cual el peso

fuerte tenía prima (Panettieri, 1983: 8-9).

El primer antecedente del papel moneda fueron bonos emitidos por el gobierno. Lejos de ser una novedad de nuestros días, la emisión de papeles, títulos y cuasi monedas fue una característica de la historia económica argentina a lo largo de dos siglos, particularmente en tiempos de crisis. En efecto, necesitadas de fondos, en el marco de las guerras civiles que siguieron a la revolución de Mayo, las autoridades recurrían a “empréstitos forzosos”: a cambio de aportes al fisco, a los contribuyentes se les otorgaban “pagarés sellados” que eran similares a papel moneda dado que tenían poder cancelatorio para deudas con el gobierno. También se emitían “billetes amortizables” y “decretos por pago”, con el objetivo de cubrir las necesidades más inmediatas.

El 15 de enero de 1822 se creó el Banco de Descuentos o Banco de Buenos Aires (Banco Provincia), que comenzó a emitir billetes pagaderos al portador, respaldados por sus reservas en metálico.² Debido a la fuerte salida de oro ocasionada por los gastos bélicos, sin embargo, ya a mediados de la década de 1820 se puso de manifiesto la dificultad para mantener el valor de las emisiones. Una ley de 1826 estableció el “curso forzoso” de los billetes, es decir que autorizaba que se los siguiera registrando a valor nominal aun cuando no contaran con el respaldo en metálico. Como puede observarse, en fecha tan temprana como la década de 1820 ya se configuraban algunas de las características fundamentales de la economía de nuestro país: si en 1824 un préstamo de la Baring Brothers había puesto el punto de partida de la historia de la deuda externa argentina, tan solo dos años más tarde comenzaba también la historia de las devaluaciones de la moneda.

Durante casi todo el siglo XIX, el Banco de la Provincia de Buenos Aires fue el centro de la política monetaria del país, ante la inexistencia de un banco central. Este predominio financiero del banco bonaerense reflejaba el peso de la burguesía terrateniente de esa provincia en la configuración de fuerzas de las “Provincias Unidas del Río de la Plata”. A través de su banco, los ganaderos y exportadores bonaerenses contaban con una herramienta formidable para defender sus intereses económicos.

Como ha señalado Panettieri, uno de los principales estudiosos del tema, “las emisiones constituían un recurso obligado por parte de los gobiernos, la mayoría de las veces para afrontar los gastos militares provenientes de las guerras civiles”: la consecuencia era una “constante desvalorización del papel moneda” (1983: 11). En efecto, durante las décadas posteriores la emisión de papel moneda inconvertible continuó aumentando, tanto bajo el gobierno de Juan Manuel de Rosas, cuando funcionó la Casa de Moneda, como después de 1853, cuando se creó el nuevo Banco de la Provincia, sobre la base de dicha institución fundada por el rosismo. El nuevo banco se hizo cargo de una emisión que ya llegaba a más de 200 millones de pesos, que fueron reconocidos como deuda de la provincia. Durante la década de 1850, debido a los gastos militares que impuso la guerra con la Confederación, la emisión continuó y alcanzó casi 400 millones de pesos.

La primera convertibilidad, 1866

Con la derrota del ejército de Urquiza en la batalla de Pavón, en 1861, quedó allanado el camino para la unificación nacional dominada por la provincia de Buenos Aires. Durante la presidencia de Bartolomé Mitre (1862-1868) se avanzó en la represión de las disidencias internas y en la organización de un aparato estatal de alcance nacional. En el plano monetario, sin embargo, continuaban las complicaciones: la resistencia de los

terratenientes bonaerenses, representados políticamente por el autonomismo de Adolfo Alsina, principal opositor porteño a Mitre, terminó por bloquear los intentos del presidente de nacionalizar el Banco de la Provincia. La fracción más poderosa de la naciente burguesía argentina se guardaba así el recurso de contar con el único organismo emisor de moneda cuyos billetes eran reconocidos por el estado nacional en todo el territorio.

En esa década de 1860, la expansión del lanar trajo como consecuencia un importante desarrollo económico para los terratenientes del Litoral, en un contexto internacional cambiante. La Guerra de Secesión norteamericana, que se extendió de 1861 a 1865, redujo la disponibilidad de algodón y buena parte de la industria textil inglesa se volcó al consumo de lana, lo cual aumentó su precio y favoreció a los ganaderos argentinos. Pero con el fin de la guerra, en 1865, el contexto se revirtió: los precios cayeron abruptamente, perjudicando los intereses de los terratenientes exportadores.³

Lo ocurrido entonces es notablemente ilustrativo, porque representa el primer episodio de una dinámica que se repetiría en numerosas ocasiones a lo largo de la historia económica argentina posterior. A los resquemores de los exportadores por la caída de los precios de sus productos se sumó, a partir de 1866, un nuevo contratiempo: debido al ingreso de préstamos externos contratados para financiar los gastos de la guerra del Paraguay, aumentaron las existencias de oro en el país. Como consecuencia, el peso papel empezó a valorizarse.

En 1864 se había establecido una paridad de 25 pesos papel moneda por un peso fuerte. A partir de 1866, sin embargo, ese valor comenzó a bajar: la valorización del peso llevó a que un peso fuerte equivaliese a 23 y hasta 22 pesos papel. Esta situación alarmó a los exportadores, que comenzaron a hacer presión para que el gobierno mantuviese la moneda local depreciada. La influencia de los hacendados, con su recién fundada Sociedad Rural Argentina a la cabeza, resultó determinante: en enero de 1867 se anunció la creación de una Oficina de Cambios dentro del Banco Provincia, que se encargaría de cambiar el papel moneda a 25 por cada peso fuerte.

¿Cuál era el objetivo de la convertibilidad? Ni más ni menos que evitar la apreciación del peso papel: dicho de otro modo, garantizar una moneda local devaluada. Los exportadores y todos aquellos que vendían sus productos en el exterior, cobrando en metálico, se aseguraban que el Banco les pagara 25 pesos papel por cada peso fuerte, aun cuando el ingreso de oro al país llevaba ese valor hacia abajo. Evitaban, de esta manera, una apreciación del peso papel que hubiera encarecido los gastos que debían realizar en el país: por ejemplo, el pago de salarios. Un artículo de los *Anales de la Sociedad Rural* lo planteaba explícitamente, cuando señalaba que “según se aprecia la moneda corriente, los precios de los productos que ofrecemos en venta disminuyen (...) entre tanto los gastos por salarios a peones, lejos de disminuir, aumentan considerablemente”.⁴

La primera convertibilidad, en suma, fue el resultado de la presión de los ganaderos, espina dorsal de la naciente burguesía argentina, para evitar la apreciación del peso papel, es decir para asegurarse una devaluación y así garantizar su renta obtenida en metálico. Tal como se ha señalado en un estudio reciente, la Sociedad Rural surgió para “reclamar a Mitre una depreciación monetaria y un régimen de convertibilidad con el oro que mantuviera la moneda devaluada” (Gerchunoff, Rocchi y Rossi, 2008: 29). La presión de los sectores agroexportadores por una moneda depreciada sería desde entonces una constante en la historia económica argentina.

La crisis de 1873 y la devaluación

A comienzos de la década de 1870 se agravó el déficit de la balanza comercial: aumentaban las importaciones y el valor de éstas superaba el de las exportaciones. Pero lo peor estaba por venir: en 1873 estalló la primera gran crisis capitalista internacional, que se extendió por los principales países del mundo y provocó una seria recesión. La inevitable consecuencia, en el plano local, fue una retracción del ingreso de fondos externos y un desequilibrio en la balanza de pagos: ya no había un ingreso, sino una salida neta de oro del país.⁵

En 1874 la crisis se agudizó. Los precios cayeron fuertemente y los valores de las propiedades inmobiliarias se despolvaron hasta en un 50%. Hubo corridas y quiebras, en un contexto de fuga de capitales generalizado. Para empeorar las cosas, en los años anteriores, como hemos visto, el endeudamiento externo se había agravado, debido a la contratación de nuevos empréstitos. Para hacer frente a la crisis, el gobierno de Nicolás Avellaneda (1874-1880) comenzó a utilizar el oro acumulado en la Oficina de Cambios para hacer frente al pago de la deuda: de esta manera, el metálico acaparado durante los años previos como consecuencia del interés por mantener la moneda devaluada volvía a salir del país, sin haber sido utilizado con ningún provecho, para garantizar el pago al capital extranjero. La aceleración de la crisis llevó a la fuga de fondos, el aumento de las tasas de interés y la caída de la cotización de los bonos argentinos en la Bolsa de Londres.

Para poder hacer frente a los pagos de la deuda externa, el gobierno dispuso un severo ajuste: el presidente Avellaneda dijo que “se pagaría la deuda con la sangre y el sudor de los argentinos”. El gasto público se redujo en un 40% y se aumentaron los impuestos con una nueva Ley de Aduanas. A pesar de lo brutal del recorte, en 1876 la crisis seguía agravándose: se produjo una corrida de depósitos bancarios y la Oficina de Cambios siguió perdiendo oro. Hubo un intento de mantener la apariencia de convertibilidad a través de la emisión de “notas metálicas”: un recurso que se repetiría de múltiples maneras a lo largo de la historia argentina. Pero estos papeles no eran oro: a pesar de las promesas del gobierno, era evidente que no habría respaldo para cambiarlos por su valor nominal.

La consecuencia era previsible: a través de una ley, el gobierno dispuso el fin de la convertibilidad y el “curso legal” de los billetes. El breve ciclo iniciado con la convertibilidad de 1866-1867 llegaba así a un rápido fin: ante la retracción del flujo de capitales externos, que retiraban metálico del país, la convertibilidad creada con el objetivo de asegurar una moneda depreciada ya carecía de sentido. Sin recursos para poder sostenerla, se liberaba el tipo de cambio y se aceleraba la devaluación de la moneda.

El intento de crear una moneda nacional: la convertibilidad de 1883-1885

En 1880, un levantamiento armado de sectores bonaerenses opuestos al gobierno nacional fue sofocado luego de varios enfrentamientos militares: como consecuencia, se federalizó la ciudad de Buenos Aires y Julio Argentino Roca comenzó un mandato presidencial que se esperaba pusiera orden definitivo a la estructuración de un estado nacional. En este marco, la expectativa era que de una vez por todas tuviese un fin la existencia de múltiples signos monetarios.⁶

Con este objetivo, en 1881 se sancionó una ley de unificación monetaria. Era bimetalista, pero en 1883 se sancionó a otra ley (1.354) que establecía la conversión únicamen-

te a oro, como era tendencia internacional. La convertibilidad, sin embargo, duró poco: tan solo de 1883 a 1885. Durante los primeros años del gobierno de Roca ingresaron abundantes fondos externos debido a la contratación de numerosos empréstitos y se incrementó el gasto del Estado. A partir de 1884, no obstante, volvió a ponerse de manifiesto la tendencia a la crisis: el aumento de las importaciones superaba al de las exportaciones y volvía a asomar el déficit comercial. Al propio tiempo, los pagos de la deuda externa eran cada vez más onerosos. Ante la crisis bancaria y la salida de oro, Roca y su ministro de Economía, Victorino de la Plaza, anunciaron el fin de la convertibilidad en octubre de 1885.

En los años inmediatamente posteriores, con un tipo de cambio flotante, se vivió una desenfadada especulación financiera, basada en la masiva llegada de capital extranjero. La magnitud de las cifras resulta asombrosa: entre 1884 y 1890 Argentina fue el destino del 11% del total de los préstamos británicos, mientras Estados Unidos y Canadá, con una población veinte veces mayor, recibían el 30%. El resultado de este masivo ingreso de capitales extranjeros fue, como es lógico, un incremento exponencial de la deuda externa. Antes de 1880, la deuda argentina se debía solamente a cuatro créditos: uno de 1824, otorgado por la Baring Brothers, por un total de 1 millón de libras; otro de 1857, para refinanciarla, por otro 1,1 millón de libras; otro préstamo de Baring para la Guerra del Paraguay, por 2,5 millones y uno para Obras Públicas, durante la presidencia de Sarmiento, por 6 millones de libras. Debido a los intereses, en 1880 el país debía un total de 33 millones de pesos oro (Vitale, 1986).

Diez años después, en 1890, la deuda nacional había ascendido a 128 millones de pesos oro, debido a que el gobierno asumió las deudas de la provincia de Buenos Aires y tomó nuevos créditos para el Banco Nacional, la construcción de ferrocarriles y la construcción de obras públicas. Este incremento del endeudamiento, tomado por el estado nacional, no fue sin embargo el único. A estas abultadas cifras deben agregarse los 154 millones de pesos oro de deudas provinciales, que el gobierno nacional absorbería algunos años más tarde.

Para comprender este acelerado proceso especulativo basado en el flujo de capitales externos debemos examinar un experimento monetario que puso en práctica, en 1887, el gobierno de Miguel Juárez Celman. Se trataba del sistema llamado "régimen de Bancos Nacionales Garantidos". A través del mismo se autorizaba a diferentes bancos a emitir sus propios billetes, siempre que éstos estuvieran respaldados en bonos del gobierno, que a su vez solo podían comprarse con oro. De este modo, los diferentes bancos tomaban préstamos en el exterior, compraban con ese oro los bonos del gobierno, y a su turno emitían billetes que eran aceptados como circulante. En épocas anteriores, como hemos visto, ya circulaban monedas provinciales: la diferencia es que antes solo eran aceptadas en sus provincias de origen y con la ley de Bancos Garantidos se buscaba asegurar su circulación en todo el territorio nacional, dado que estaban garantizados por el gobierno nacional. Uno de los objetivos, impulsado por la "Liga de Gobernadores" que apoyaba a Roca y a Juárez Celman, era conseguir fondos para aliviar sus deudas por la vía de la emisión monetaria. Se trata de otro antecedente de las "cuasi monedas" que se generalizaron luego de la bancarrota de 2001.

Mientras se producía una euforia especulativa, se incubaba una crisis más explosiva que todas las anteriores. Con el aumento de la emisión monetaria, se produjo una depreciación y un aumento de precios. A pesar de que la moneda se devaluaba, el gobierno aceptaba para el cobro de impuestos los billetes a su valor nominal, lo cual llevó a un grave desfinanciamiento público. Pero además, para tratar de contener la depreciación,

y ante los temores de que fuera imposible sostener la cotización del peso, como efectivamente ocurrió, el gobierno intervenía en el mercado de cambios, vendiendo oro para aumentar su cotización. Cobraba forma así una gigantesca especulación: los inversores se endeudaban en moneda local (que se depreciaba) mientras compraban oro (que se apreciaba). Según uno de los principales especialistas en el período, “el gobierno compraba oro con bonos y en cambio entregaba billetes con los que los particulares le volvían a comprar ese mismo oro” (Cortés Conde, 1989: 202).

El crac de 1890

La euforia especulativa duró varios años, mientras se mantuvo el flujo de fondos externos. De acuerdo con Ricardo Cortés Conde, la operación de los Bancos Garantidos, “como otras que a los contemporáneos les parecieron tan ingeniosas, terminó en un descalabro descomunal” (1989: 202). En 1889 se desencadenó la inevitable crisis, que fue catastrófica. Los títulos de la deuda pública argentina bajaron de manera acelerada, ante la perspectiva de que el país fuera incapaz de pagarlos. La misma desvalorización afectó a las propiedades inmobiliarias, que habían tenido un crecimiento especulativo exponencial en los años inmediatamente anteriores, y a los productos exportables. Se paralizó la construcción y creció el desempleo, al tiempo que se restringía el crédito y se evaporaban los depósitos de los bancos. El gobierno, que un par de años atrás se jactaba de una prosperidad sin límites, se encontraba sin recursos para hacer frente a los pagos de la deuda externa. Juárez Celman intentó contener la suba del oro vendiendo sus reservas en metálico: ante la incapacidad de frenar la crisis, se avanzó en la privatización de líneas ferroviarias y obras públicas. Pero el oro que podía obtenerse por estos medios era siempre inferior al que seguía saliendo del país, agudizando la crisis. Nuevamente se recurrió a la emisión para afrontar los pagos del Estado: la consecuencia fue una acelerada devaluación del peso y una creciente carestía, que agravó la penuria de la clase trabajadora.⁷

La agudización de la crisis llegó a un punto culminante en los primeros meses de 1890: la división en la clase dominante ante la incapacidad del gobierno juarista de enfrentar el colapso económico llevó a un levantamiento cívico-militar en julio, encabezado por la Unión Cívica. A pesar de que fue derrotado, el gobierno de Juárez Celman estaba políticamente liquidado y el presidente debió renunciar, dejando a cargo al vicepresidente, Carlos Pellegrini.

La crisis era de tal magnitud que llevó a la quiebra a la Baring Brothers de Londres, dado lo expuesta que estaba su cartera de créditos al insolvente gobierno argentino. Tal como había ocurrido a mediados de la década de 1870, el gobierno dispuso un severo plan de ajuste, que incluyó rebajas de sueldo y despidos en la administración, paralización de la obra pública y aumentos impositivos. Ante la corrida bancaria, que llevó a la quiebra a numerosos bancos, se dispuso un “corralito” sobre los ahorristas, que se agolpaban en las puertas de las instituciones que cerraban sus puertas.

Aunque durante esos años no se contrajeron nuevos préstamos, la deuda externa no dejó de aumentar, debido a la nacionalización de las deudas provinciales. A través de diferentes gestiones en el exterior, se buscó una renegociación de la deuda, que permitiera postergar los vencimientos más inmediatos. En enero de 1891 se llegó a un acuerdo con el comité de acreedores de la Baring Brothers, que dispensaba al gobierno argentino de remitir pagos por un lapso de tres años y concedía un empréstito de 15 millones de libras, garantizado por las rentas aduaneras. El gobierno debía comprometerse, ade-

más, a sacar de circulación un total de 15 millones de pesos anuales, con el objetivo de reducir la base monetaria y frenar el emisionismo que había caracterizado a los años anteriores. Tampoco este arreglo funcionó: un año más tarde se acordó que Argentina solo pagara una parte de los intereses y se dispuso un plazo de ocho años para volver pagar el conjunto de la deuda.

Durante los dos años que duró la gestión de Pellegrini, la crisis económica continuó sin pausa. El oro seguía subiendo y el retiro de los depósitos llevó al colapso a todo el sistema bancario. El desempleo aumentó: 1891 fue el único año en el cual el saldo migratorio fue negativo. En esos años, además, se hizo sentir fuertemente la carestía, que aumentó año tras año. Tanto durante el mandato de Juárez Celman como en el bienio de Pellegrini, los precios aumentaron de manera sostenida: entre 1887 y 1889 los precios al consumidor aumentaron más de un 40%, y en los años siguientes la situación se agravó, llegando a un pico de 28% anual en 1890. En 1891, aun en el marco de una economía que había entrado en una fuerte recesión, los precios aumentaron un 11%. Las luchas por aumento salarial, en este contexto, dejaron su marca y se convirtieron en el punto de partida del movimiento obrero local.

La convertibilidad de 1899

No todos perdían con la devaluación y la inflación. Si los trabajadores eran perjudicados, quienes producían para la exportación obtenían beneficios: tal como señala Panettieri, “el papel moneda desvalorizado permitía al productor pagar sus gastos locales en numerario continuamente depreciado y recibir oro o su equivalente por sus exportaciones a Europa” (1983: 61). La situación comenzó a estabilizarse recién a mediados de la década de 1890, cuando se reanudó el ciclo de endeudamiento externo. En 1897, antes de que venciera el plazo establecido en los acuerdos de renegociación, el gobierno argentino dispuso unilateralmente volver a pagar los vencimientos de la deuda externa, como una forma de demostrar “buena voluntad” con los inversores internacionales.

El “desendeudamiento” contribuyó a una progresiva “normalización” de las relaciones con el capital extranjero: se reinició el ingreso de fondos, potenciado además por un aumento en el valor de los productos exportables. La consecuencia fue que volvía a repetirse el ciclo que ya hemos visto en las décadas anteriores: el ingreso de oro llevaba a una apreciación del peso papel. Al igual que había ocurrido en 1867, se hizo sentir la presión de los sectores exportadores, hostiles a una valorización de la moneda local que redujera su renta. Si a mediados del siglo XIX los interesados eran fundamentalmente los productores y exportadores de lana, ahora el crecimiento de la economía dependiente del país incluía a otros sectores vinculados a la producción y comercialización de cereales y granos, entre ellos firmas como Dreyfus y Bunge y Born.⁸

Las presiones, nuevamente, surtieron efecto. En agosto de 1899, el gobierno envió al Congreso un proyecto para volver a la conversión: el mismo establecía que “la rápida apreciación del medio circulante afecta hondamente nuestras principales industrias”. La Ley 3.871, llamada de Conversión, volvía a establecer un tipo de cambio fijo, de 2,27 pesos moneda nacional por peso oro, que garantizaba a quienes recibían sus ingresos en metálico la seguridad de poder liquidarlos a un cambio que les resultara conveniente.

La que se inició en 1899 duró quince años y fue la experiencia de convertibilidad más extensa de toda la historia argentina.⁹ Durante la primera década del siglo XX crecieron fuertemente los saldos exportables y sin dudas la oligarquía vivió una época de “vacas gor-

das". Las habituales referencias a la "prosperidad argentina" de este período, de todos modos, suelen ocultar que los beneficios de este proceso quedaban en manos de una clase dominante favorecida por una vinculación dependiente con el capital extranjero. La década del 900 fue, también, la de un gran desarrollo del movimiento obrero que se organizaba no solo para defender las condiciones laborales sino también para cuestionar al régimen político y económico en su conjunto.

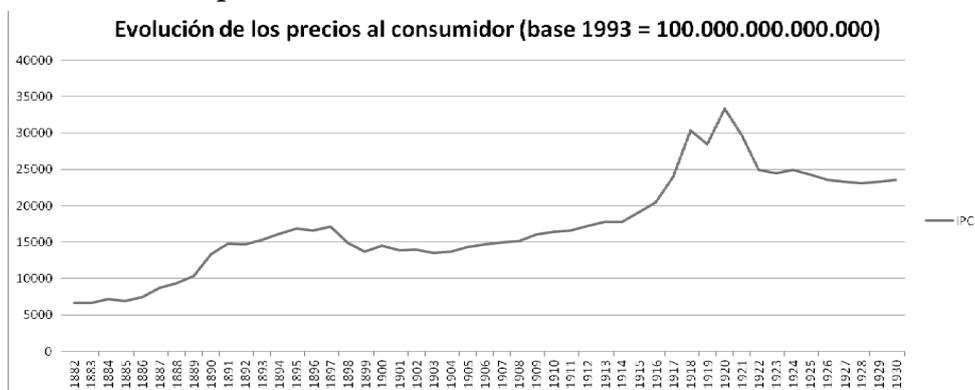
Pocos años después de la celebración del Centenario, durante la cual se mostró en toda su crudeza el contraste entre las fiestas organizadas por el gobierno y la huelga general convocada por las federaciones obreras, reprimida con estado de sitio, la crisis volvió a impactar en el país.

Primera guerra mundial: devaluación e inflación

Ya un año antes del estallido de la guerra, en 1913, las tensiones diplomáticas en la zona de los Balcanes hicieron sentir sus consecuencias sobre el mercado internacional de capitales: el aumento en las tasas de interés dificultó la contratación de nuevos préstamos para financiar la balanza de pagos, justo en el contexto de un bienio de malas cosechas. La combinación del déficit comercial y las dificultades para conseguir financiamiento externo trajeron, como consecuencia, una fuga de capitales. El gobierno intentó contener la situación a través de la intervención del Banco Nación, pero no era suficiente. Ante la persistente salida de oro, la devaluación se hacía inevitable: el 2 de agosto de 1914, el presidente Victorino de la Plaza, que como ministro de Economía había hecho lo mismo en 1885, anunció la suspensión de operaciones de la Caja de Conversión.

En los años de la guerra se produjo el segundo gran salto inflacionario de la historia argentina, luego del que había tenido lugar en los últimos años de la década de 1880. Si entre 1885 y 1891 se puede registrar un incremento de precios del orden del 113%, en los años que van desde 1914 a 1920 la inflación acumuló casi un 90% (ver Gráfico 1). Fueron años de fuerte caída del salario real: hacia el final de la guerra, en conjunto con el impacto producido por la revolución rusa, esto desembocó en una de las más fuertes olas de agitación obrera de la historia de nuestro país. La "Semana Trágica" de 1919 y las masacres de la "Patagonia Rebelde", dos años más tarde, se produjeron en el transcurso de la primera presidencia de Hipólito Yrigoyen, en el marco de esta creciente carestía y deterioro en los ingresos de los asalariados.¹⁰

Gráfico 1. Índice de precios al consumidor, 1882-1930.



Fuente: Juan Iñigo Carrera (2007)

Durante los años de la guerra, debido a la paralización de la actividad industrial en los países beligerantes y a las dificultades para el comercio y el transporte de productos, Argentina mostró excedentes en la balanza comercial: se gastaba menos en importaciones que lo que se recibía por las exportaciones. Esto llevó a limitar la depreciación del peso que se había iniciado en 1914, una vez abandonada la convertibilidad. En la década de 1920, el aumento en los pagos de la deuda externa y el flujo de dividendos de las empresas extranjeras a sus países de origen comenzó a revertir el ciclo. Algunos años más tarde, a esto se sumó un deterioro en los términos de cambio, debido al encarecimiento de las importaciones y a una caída en el precio de los productos agrarios exportables. En 1923 el peso volvía a marcar récords de depreciación.

Cuando, en los años siguientes, se produjo una recuperación en los precios de los productos agropecuarios, el peso volvió a apreciarse. En 1927 volvió a repetirse lo ocurrido en 1866 y en 1899: ante la apreciación de la moneda local, la burguesía exportadora reclamó al gobierno un retorno a la convertibilidad a una paridad que consideraban conveniente para sus intereses y evitaría una mayor devaluación de sus ingresos en moneda extranjera. Durante un breve período, el oro abundó en la Caja de Conversión, respaldando casi el 85% de la circulación monetaria: el gobierno garantizaba que se pagaría 2,27 pesos papel por cada peso oro, aun cuando el flujo de metálico tendiera a apreciar fuertemente la moneda local. La aparente prosperidad, sin embargo, duró poco: en 1929, incluso antes del estallido del crac bursátil en Estados Unidos, se hizo evidente una reversión del ciclo y se reanudó la fuga de capitales.

Pocas semanas antes de 1930, el presidente Yrigoyen dispuso una nueva suspensión de la convertibilidad. Era el último experimento de esas características, después de los que habían tenido lugar en 1867, en 1883 y en 1899. Como hemos visto, esos períodos de moneda convertible habían respondido fundamentalmente a la presión de los sectores exportadores por mantener una moneda devaluada.

Sin duda, como señalan Pablo Gerchunoff y Lucas Llach, el tipo de cambio “determinaba en alto grado la distribución del ingreso nacional”, en la medida en que los trabajadores “se veían generalmente perjudicados con la depreciación” que encarecía el costo de los productos importados que consumían y también de los productos de origen agropecuario que mantenían, como en la actualidad, su precio atado a la evolución de su precio internacional (1998: 99). Contar con una moneda local devaluada favorecía a los exportadores, dado que les aseguraba un menor costo laboral y les daba más pesos por cada moneda fuerte cobrada en el exterior. Lo mismo ocurría con aquellos capitalistas embarcados en la producción industrial (que en muchos casos estaban estrechamente vinculados con la “oligarquía” exportadora), a quienes les convenía contar con una moneda devaluada que actuaba como un virtual arancel proteccionista ante la importación de productos similares elaborados en otros países.

Lejos de ser una novedad de las últimas décadas, la inflación y la devaluación de la moneda caracterizaron a la historia económica argentina desde fechas muy tempranas. Inserta de manera dependiente en la estructuración capitalista internacional que se consolidó en las décadas finales del siglo XIX, la política monetaria de la burguesía argentina se limitó desde épocas muy tempranas a adaptarse a las sucesivas crisis y oscilaciones económicas por la vía de frenar la apreciación de su moneda.

Notas

- ¹ La anécdota, citada en Moyano Llerena (1936), es referida por Panettieri (1986: 62).
- ² Sobre la historia del Banco Provincia, ver Garrigos (1873), Lamas (1886), Casarino (1922), Cuccorese (1972).
- ³ El cuadro de crisis de mediados de la década de 1860 ha sido analizado en forma clásica por Chiaramonte (1971) y Panettieri (1983, 1986). Ver también Sabato (1989).
- ⁴ Citado por Panettieri (1983).
- ⁵ Sobre el impacto de la crisis de 1873 en Argentina, ver Cortés Conde (1989) y Fernández López (2000).
- ⁶ Para un análisis reciente de la política económica de los gobiernos de Roca y Juárez Celman y de la crisis de 1890, ver Gerchunoff, Rocchi y Rossi (2008).
- ⁷ Sobre la crisis de 1890, la bibliografía es muy amplia. Además del trabajo de Gerchunoff, Rocchi y Rossi, ver los clásicos aportes de Sommi (1957), Ford (1966) y Cortés Conde (1989).
- ⁸ Sobre el desarrollo de la política económica desde la crisis de 1890 hasta el Centenario ver, entre otro, Gerchunoff y Llach (1998: 50-59).
- ⁹ Para un análisis de la convertibilidad de principios del siglo XX, ver Panettieri (1983), Della Paolera y Taylor (2003).
- ¹⁰ Ver Gerchunoff y Llach (1998), capítulo II.

Referencias

- Casarino, Nicolás (1922) *El Banco de la Provincia de Buenos Aires en su primer centenario, 1822-1922*. Buenos Aires: Peuser.
- Chiaramonte, José C. (1971) *Nacionalismo y liberalismo económicos en Argentina, 1860-1880*. Buenos Aires: Solar/Hachette.
- Cortés Conde, Roberto (1989) *Dinero, deuda y crisis: evolución fiscal y monetaria en la Argentina, 1862-1890*. Buenos Aires: Sudamericana.
- Cuccorese, Horacio (1959) *Historia de la conversión del papel moneda en Buenos Aires: (1861-1867)*. La Plata: UNLP.
- Cuccorese, Horacio (1966) *Historia económica financiera argentina: 1862-1930*. Buenos Aires: El Ateneo.
- Cuccorese, Horacio (1972) *Historia del Banco de la Provincia de Buenos Aires*. Buenos Aires: El Banco.
- Della Paolera, Gerardo y Alan Taylor (2003) *Tensando el ancla: la Caja de Conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1935*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Díaz Alejandro, Carlos (1975) *Ensayos sobre la historia económica argentina*. Buenos Aires: Amorrortu.
- Fernández López, Manuel (2000) *Cuestiones económicas argentinas*. Buenos Aires: A-Z.
- Ford, Alec (1966) *El patrón oro, 1880-1914: Inglaterra y Argentina*. Buenos Aires: Del Instituto.
- Garrigos, Octavio (1873) *El Banco de la provincia*. Buenos Aires: Coni.
- Gerchunoff, Pablo y Lucas Llach (1998) *El ciclo de la ilusión y el desencanto: un siglo de políticas económicas argentinas*. Buenos Aires: Ariel.
- Gerchunoff, Pablo, Fernando Rocchi y Gastón Rossi (2008) *Desorden y progreso: las crisis económicas argentinas, 1870-1905*. Buenos Aires: Edhasa.
- Iñigo Carrera, Juan (2007) *La formación económica de la sociedad argentina*. Buenos Aires: Imago Mundi.
- Lamas, Andrés (1886) *Estudio histórico y científico del Banco de la Provincia de Buenos Aires*. Buenos Aires: El Nacional.
- Moyano Llerena, Carlos (1936) *La ley de conversión de 1899*. Buenos Aires.
- Panettieri, José (1983) *Devaluaciones de la moneda (1822-1935): debate nacional*. Buenos Aires: Centro Editor de América Latina.
- Panettieri, José (1986) *Argentina : historia de un país periférico, 1860-1914*. Buenos Aires: Centro Editor de América Latina.

Sabato, Hilda (1989) *Capitalismo y ganadería en Buenos Aires: la fiebre del lanar, 1850-1890*. Buenos Aires: Sudamericana.

Sommi, Luis V. (1957) *La revolución del 90*. Buenos Aires: Pueblos de América.

Vitale, Luis (1986) *Historia de la deuda externa latinoamericana y entretelones del endeudamiento argentino*. Buenos Aires: Planeta.