



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas



Centro de Estudios Económicos de la Empresa y el Desarrollo

Anuario

Buenos Aires en el año 2010



Habrán edificios de más de 50 pisos y vías de anchura prodigiosa

Nº 2 - Año 2
2010

Índice

Presentación	7
El turismo de salud en España, 1750-2009 Luis Alonso Álvarez	11
La lengua y la cultura como barreras de entrada: la inversión exterior en el sector editorial argentino, mexicano y español (1900-2009) María Fernández Moya	41
Redes comerciales en la distribución de maquinarias agrícolas y automóviles en el interior argentino (1900-1930) Andrea Lluch	97
Empresas, Estado y mercado en el sector financiero: el Banco de la Nación Argentina, 1891-1930 Andrés Regalsky	135
La industria siderúrgica argentina y su participación en el mercado externo (1976-1990) Patricia Jerez	161
Febo Asoma. Breve Historia del Polo Petroquímico de San Lorenzo Juan Carlos Odisio	195
Crítica bibliográfica Edgar J. Dosman, <u>The Life and Times of Raúl Prebisch, 1901-1986</u> (Toronto, McGill-Queen's University Press, 2008) 599 págs. Raúl García Heras	235
Normas para publicación	239

Centro de Estudios Económicos de la Empresa y el Desarrollo



Empresas, Estado y mercado en el sector financiero: el Banco de la Nación Argentina, 1891-1930

Andrés Regalsky
UNTREF -UNLu-CONICET

Entre la crisis "Baring" de 1890-91 y el impacto de la gran crisis mundial en 1930, la economía argentina experimentó una agitada evolución, que incluyó importantes transformaciones. De un crecimiento económico rápido y orientado a la exportación en los dos primeros decenios, hasta las vísperas de la Primera Guerra Mundial, se pasó, a partir del estallido de la conflagración, a otro período de crecimiento más desacelerado, y con fuertes altibajos, pero de base más diversificada, en los años veinte. El comienzo de la industrialización por sustitución de importaciones, también con desarrollo agrícola, sentó las bases de una nueva fuerza motriz orientada hacia el mercado interno que en la década de 1930 —y en el marco de la depresión económica internacional— comenzaría a prevalecer sin cambiar totalmente el escenario previo.

Esta trayectoria se vio signada, en todo caso, por un dato que no experimentó discontinuidades: el crecimiento en el tamaño y funciones desempeñados por el Estado. Esta ampliación y mayor complejidad del aparato estatal se vio acompañada de un papel más activo en la economía, en las funciones de regulador y también en las del denominado "Estado empresario".

En este contexto, el mercado local de capitales tuvo un papel crítico. Su importancia, que ya era fundamental antes de 1914, por su intermediación entre la oferta de ahorros (en gran parte externos) y las demandas de inversión y créditos, se acrecentó a partir de ese año, cuando las fuentes del ahorro devinieron predominantemente internas. Debió afrontar entonces una demanda de financiamiento mayor y más heterogénea, desde un sector privado espoleado por la mayor diversificación económica, y un aparato estatal expansivo y más complejo.

El papel de los bancos y del mercado de capitales en el proceso de crecimiento ha recibido considerable atención desde hace tiempo en la literatura económica. Una importante corriente de estudios bancarios se ha enraizado hace tiempo en la historiografía económica europea y de los Estados Unidos, y más recientemente en América Latina.

En el caso de la Argentina una serie de trabajos sobre el sector ha ido abriendo un camino novedoso en los últimos años, en conexión con el estudio de la agitada evolución monetaria¹. Menos transitado ha sido el análisis desde la perspectiva de la historia de las firmas individuales. Sin duda ha habido una tradición de estudios sobre la más clásica entidad bancaria del siglo XIX, el Banco de la Provincia de Buenos Aires. Otras indagaciones se han detenido en el período del peronismo y el pasado más reciente².

Una institución clave del período que nos ocupa, que no ha sido hasta ahora objeto de estudios sistemáticos, es sin duda el Banco de la Nación Argentina. Por el volumen de sus depósitos y préstamos, y por su amplio despliegue territorial, ocupó un lugar central en el sistema bancario, a partir de la primera década del siglo. Por las dimensiones adquiridas, pero también por las demandas que debió atender de diversos sectores productivos, le tocó desempeñar un papel en cierta medida equivalente al que en el período anterior había tenido el Banco Provincia.

En no menor medida, este papel se articuló con el del financiamiento (directo e indirecto) de un sector público cuyas

¹ Cortés Conde, Roberto, *Dinero, deuda y crisis. Evolución fiscal y monetaria en la Argentina, 1862-1890*, Editorial Sudamericana, Buenos Aires, 1989; della Paolera, Gerardo y Alan Taylor, *Tensando el ancla. La Caja de Conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1955*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica, 2003, y Gerchunoff, Pablo, Rocchi, Fernando y Rossi, Gastón, *Desorden y progreso. Las crisis económicas argentinas 1870-1905*, Edhasa, Buenos Aires, 2008.

² Véanse los diversos trabajos de Amaral, Girbal, Martí, y Rougier, así como los más clásicos de Garrigós De Vedia y Casarino.

demandas se tornaban cada vez más complejas. Desde ese punto de vista su papel de "banco de Estado" se hizo notar en toda su amplitud. Al mismo tiempo, se constituía en un exponente de la acción estatal en una doble faceta: la de empresario dentro del sector financiero, pero también la de instrumento para ejercer *de facto* en ese sector, por el propio peso de sus operaciones, una acción regulatoria que todavía el ordenamiento vigente no le permitía *de jure*. En ese sentido, puede constituir la clave para entender la relativa estabilidad de un sistema que operaba, teóricamente, descentralizadamente, supliendo la ausencia de una banca central y de un prestamista de última instancia.

En las páginas que siguen se expondrán algunos avances preliminares sobre el tema, fruto de un primer examen de algunas fuentes emanadas de la propia institución, básicamente sus memorias y balances.

La crisis de 1890 y los comienzos del Banco de la Nación

La crisis fiscal y financiera que estalló en la Argentina hacia 1890, y que tuvo su correlato en el mercado británico con la caída de la casa Baring, tuvo efectos devastadores en el sistema bancario existente en la Argentina. Fundado sobre la existencia de una banca de depósitos y de emisión, cuyas reglas de funcionamiento no eran muy claras, había experimentado una fuerte ampliación en la década de 1880 con la expansión de una nueva banca privada (sin atribuciones de emisión) y provincial (que sí las tenía). No obstante, seguía siendo clave el papel de las dos instituciones estatales (una de ellas, en rigor, mixta) con sede en Buenos Aires: el Banco de la Provincia de Buenos Aires y el Banco Nacional. De allí que la corrida que en abril determinó el cierre de estas dos entidades y su posterior liquidación, tuviera al poco tiempo su secuela en otra corrida sobre el resto de las entidades del sistema, como reflejo de una creciente búsqueda de liquidez por parte del público, que no hizo más que agudizar la iliquidez existente. Es que las noticias de la caída de Baring en Londres, que aparecía como el prestamista de última instancia para el gobierno argentino, había generado en Buenos Aires una abrupta caída bursátil, una ola de liquidaciones comerciales y

un colapso en toda la cadena de pagos que no podía dejar de repercutir en la banca local. El cierre, hacia fines de mayo y principios de junio de 1891, de casi todos los establecimientos bancarios³ implicó, como ya se ha señalado, una enorme reducción de la masa de medios de pago disponible, en la medida que quedaron indisponibles, en algunos casos en forma provisoria y en otros definitiva, la mayor parte de los depósitos bancarios⁴.

En ese contexto, a mediados de octubre de 1891 se sancionó casi sin discusión la ley de creación de un nuevo banco oficial, el Banco de la Nación Argentina. Si bien tenía los privilegios de ser el agente financiero del Estado, depositario de sus fondos e intermediario para sus pagos, su fundación como sociedad por acciones denotaba el intento de proyectarlo como banco de gestión privada, lanzando sus acciones a la suscripción pública. Fue el fracaso de esa suscripción, inevitable en el marco de la aguda falta de liquidez, la que lo dejó de facto en manos del Estado.

Aunque fue provisto del capital por medio de una emisión de 50 millones de pesos por parte de la flamante Caja de Conversión, ahora en posesión del monopolio de la emisión monetaria, una parte de los fondos fue a retirar los títulos de un reciente empréstito interno, y otros debieron cubrir ciertos fondos que el Banco Nacional, al que venía a reemplazar, había dejado indisponibles (los depósitos judiciales), de modo que tuvo en sus primeros 13 meses de funcionamiento, hasta fines de 1892, un promedio de apenas 12,9 millones de pesos⁵.

Pese a ello, organizó un interesante despliegue territorial, que marcaría uno de sus rasgos más contundentes a lo largo de su historia.

³ La excepción la constituyeron el Banco de Londres y Río de la Plata, de capitales ingleses, y salvo por unos pocos días, el Banco Español del Río de la Plata, entidad de capitales locales.

⁴ Cortés Conde, *op. cit.* ha sido el primero en señalar esta consecuencia monetaria del pánico bancario.

⁵ Memorias del BNA (1893).

En ese primer año dejó instaladas nada menos que 61 oficinas en todo el país. Ciertamente algunas de ellas le habían sido transferidas por el Banco Nacional en liquidación. Pero casi dos tercios correspondían a nuevas creaciones que, por un lado, apuntaban a cubrir el vacío dejado por el Banco de la Provincia de Buenos Aires en la provincia homónima, y por el otro, duplicaban el número de las desplegadas en el resto de las provincias argentinas (ver cuadro 1). El mapa de sucursales mostraba 20 oficinas en Ciudad y Provincia de Buenos Aires, otras 25 sucursales en las tres provincias del antiguo litoral (Entre Ríos, Corrientes y Santa Fe, en ese orden), y 17 en las provincias del "interior" (incluyendo 3 en Córdoba).

El desempeño de esas sucursales estaba limitado por el escaso capital que les había podido ser suministrado. En el segundo año los fondos equivalieron a la totalidad del capital disponible por el Banco (fuera de las afectaciones mencionadas), poco menos de 29 millones de pesos, que se complementaba con una magra porción de depósitos captados del público en las provincias (unos 9 millones). No obstante, la participación de las provincias en la masa prestable fue de más del 40% y eso habilitó una característica que habría de ser permanente y aún acentuarse a lo largo del siglo XX, en contraste con lo ocurrido con la banca oficial del siglo XIX. En rigor el volumen de préstamos en esos primeros años estuvo constreñido por una disposición gubernamental que obligaba a dejar como encaje el 75% de los depósitos de particulares, que complementaba otra de los estatutos que estipulaba una reserva obligatoria del 25%. En cualquier caso, en esos años el Banco Nación ostentó una masa de depósitos bastante modesta, inferior a la del líder de los bancos privados (el Banco de Londres). En los primeros balances, por otra parte, una proporción no inferior al 50% de los depósitos provenía de las propias reparticiones del estado, y del poder judicial.

Por otra parte, luego de un intento de entrega de los fondos a la Caja de Conversión, que no los aceptó, los excedentes disponibles como ganancia fueron remitidos al gobierno nacional, como era común

en la generalidad de las reparticiones públicas⁶. Hasta 1898 se entregó regularmente una suma de dos millones de pesos por ese concepto, aplicándose el sobrante a la formación de reservas. A partir de la sanción de la ley de conversión monetaria de 1899, las utilidades se destinaron a la formación de un Fondo de Conversión, en metálico, que reforzaba las existencias del propio organismo emisor, la Caja de Conversión, y que era confiada al Banco para operar exclusivamente en el mercado de cambios.

Cuadro 1. Distribución geográfica de las oficinas de los bancos comerciales en 1894.

	BN-BPBA	%	BNA	%	Total Bancos	%
Capital	2	4.4	2	3.2	20	16.0
Pcia. Bs. As.	23	51.0	18	29.0	25	20.0
Pcia. Santa Fe	2	4.4	6	9.7	15	12.0
Otras Pcias.	18	40	36	58.1	65	52.0
Total Nacional	45	100.0	62	100.0	125	100.0

Fuentes: elaborado en base a los datos de Argentina (1898), tomo III, pp. 414-20.

Observación: BN-BPBA, corresponde a las oficinas del Banco Nacional y del Banco de la Provincia de Buenos Aires, en liquidación.

La situación era para todo el sistema bancario sumamente restrictiva. Al comenzar el nuevo siglo el volumen de crédito era aún la mitad del alcanzado para 1889. El bajo nivel de los depósitos y los elevados encajes, superiores al 50 %, pueden explicar esta situación. Las condiciones de intereses, como los plazos y garantías, se tornaron más rigurosas.

⁶ De acuerdo a lo dispuesto por la ley 3477.

En estas condiciones parece haberse producido un gran aumento del crédito informal entre particulares. El sector agropecuario, que en esos años experimentaba una notable expansión, debió estructurar un sistema donde los sectores con excedentes, grandes propietarios y comerciantes rurales, prestaban a los demás productores. El acceso por parte de los primeros al restringido crédito bancario, a medida que se iba restableciendo, les permitió oficial de redistribuidores informales del mismo, aumentando su costo financiero pero asumiendo una porción no desdeñable de los riesgos⁷.

De hecho, la estructura sectorial de los préstamos del Banco Nación parecía refrendar esta característica. De las cuatro principales ramas de actividad, el comercio absorbía en 1894 el 56% de los créditos, seguido por la ganadería con un 20%.

La reforma de estatutos y la ampliación del capital: un nuevo punto de partida

A comienzos del siglo XX la economía argentina entró en una nueva etapa de crecimiento acelerado. La puesta en producción de nuevas regiones, iniciada en la década anterior, lo convertiría en uno de los principales exportadores mundiales de carnes y cereales. La afluencia de capitales externos volvió asimismo a tomar importancia. El valor del peso papel comenzó a ascender sostenidamente, y ya hacia fines de 1899 el gobierno decidió reimplantar la conversión a tasa fija. Esta nueva convertibilidad, que como tres décadas antes buscaba detener el curso de la apreciación monetaria, se extendería hasta 1914, para ser suspendida por el estallido de la Primera Guerra Mundial⁸.

⁷ Adelman, Jeremy, "Agricultural Credit in the Province of Buenos Aires, 1890-1914", *Journal of Latin American Studies* 22, 1990. La política deflacionista es discutida en della Paolera, Gerardo. "Experimentos Monetarios y Bancarios en Argentina: 1861-1930", *Revista de Historia Económica* 12:3, Madrid, 1994.

⁸ Della Paolera y Taylor, *op. cit.*, 2003. La medida, a la que se le atribuye generalmente un sesgo pro-exportador, tendía a proteger de los efectos deflacionistas no solo a los ganaderos y grandes propietarios de tierras ligados

Todos los indicadores expresaron una tendencia creciente, entre ellos el valor del comercio exterior, que aumentó más de tres veces entre 1900 y 1913⁹. Los mayores valores de la exportación y los nuevos flujos de capitales externos posibilitaron saldos positivos crecientes en la balanza de pagos, que se reflejaron en el stock metálico llevado al organismo emisor, la Caja de Conversión. Los ingresos de metálico posibilitaron a su vez nuevas emisiones que aumentaron el stock del circulante de 295 millones en 1900-1902, a 800 millones en 1912, casi un 170 %. Los depósitos bancarios crecieron un 270% y los créditos, algo menos del 400 %. En ese contexto, los guarismos del Banco Nación presentaron una dinámica similar pero más acentuada, con un crecimiento de poco más del 400% en ambas variables (ver cuadro 2).

Cuadro 2: Estado comparativo de los depósitos y préstamos del sistema bancario argentino, por categoría de bancos, 1900 y 1912
(en millones de pesos corrientes- saldos al 31 de diciembre)

BANCOS		1900	1912
1. BNA	Depósitos	95.60	48.33
	Préstamos	84.93	432.81
2. Otros Bancos Nacionales.	Depósitos	149.84	674.29
	Préstamos	122.35	803.00
3. Bancos Extranjeros	Depósitos	154.28	328.30
	Préstamos	125.32	309.81
TOTAL	Depósitos	399.72	1480.92
	Préstamos	332.60	1545.62

Fuentes: IEB (1937), 2-15 y 104-05; Argentina (1917), tomo VIII, 70-73; Quesada (1901), 632

a esa actividad, sino también a los colonos agrícolas y a los industriales orientados al mercado interno. Geller, Lucio, "El modelo de poder de la generación del ochenta", *Cuadernos de CICSO*, Buenos Aires, 1982.

⁹ Ford, Alec G., *El patrón oro: 1880-1914. Inglaterra y Argentina*, Buenos Aires, Editorial del Instituto Di Tella, 1966; Díaz Alejandro, C., *Ensayos sobre la historia económica argentina*, Amorrortu editores, 1975.

En este período los encajes siguieron siendo muy elevados: ante la falta de un banco central y de un sistema de redescuentos, los bancos no podían depender exclusivamente de la movilización de su cartera para hacer frente a los eventuales retiros de fondos, como ya lo habían experimentado en 1891. Luego de una baja en los primeros años del siglo, el nivel promedio se ubicó en los años de preguerra (1910-1913) en casi el 37 % de los depósitos. Estos niveles eran mucho más altos que en los principales mercados monetarios, del orden del 10% en Francia y Alemania, donde existía acceso relativamente libre al redescuento en el banco central de emisión, y un poco más alto en Inglaterra, donde el redescuento era mucho más restringido¹⁰. El Banco de la Nación se distinguió entre todos los del sistema por sus encajes mucho más elevados, que en vísperas de la guerra se hallaban todavía por encima del 45%, después de haber estado próximos al 70% a principios del siglo (cuadros 3 y 4). Posiblemente su misión bajo el régimen de la conversión haya tenido alguna influencia, ya que la custodia del fondo de conversión, al que también contribuía con sus utilidades, implicaba mantener una contraparte de sumas líquidas, más específicamente en moneda metálica, que solo podía usarse eventualmente en operaciones de giros sobre el exterior.

De todos modos la reducción del encaje del Banco Nación entre esos años fue significativa, y no puede desligarse de los efectos de la reforma estatutaria de 1904. En efecto, ese año el Banco fue transformado en un organismo autónomo del Estado, y el adelanto de 50 millones efectuado oportunamente por la Caja de Conversión pasó a ser considerado un aporte de capital definitivo. Esto permitió una política menos restrictiva en lo que al manejo de los recursos externos (depósitos) hacía, y también en cuanto a la disposición de los beneficios, que quedaron en manos de la propia institución para su incorporación al capital y las reservas.

¹⁰ National Monetary Commission, U.S. Senate, *Statistics for Great Britain, Germany and France, 1867-1909*, Washington, 10 vol, 1910.

De hecho, a partir de la puesta en vigor de las nuevas condiciones, en enero de 1905, todas las variables se dinamizaron. El volumen de depósitos, que había aumentado casi en un 50% de 1900 a 1904, se incrementó en 1905 en un 25%. El de los préstamos, por su parte, que solo había crecido un 14% en esos primeros años, lo hizo en nada menos que un 70%. Consecuentemente, los encajes bajaron de un 68% a fines de 1904 a un 44 % un año después (cuadros 4 y 6). Como expresión del giro que tomaba la expansión, ese año se crearon 10 sucursales nuevas, y a partir de entonces el número de sucursales habría de incrementarse todos los años hasta 1931, con excepción de 1907 y 1911. La política de fomento a la producción tomaba un lugar más destacado en el discurso institucional, por encima de los de rentabilidad y seguridad con los que había disputado hasta entonces la preeminencia.

Pocos años después este giro habría de ser reforzado por el gobierno y el congreso nacional a través de una nueva ley que posibilitó en 1908 la ampliación de su capital en otros 50 millones de pesos. Es sintomático que el empréstito a través del cual se recabaron los fondos para integrar el nuevo capital, a comienzos de 1909, incluyera otros que se dirigían a un conjunto de obras públicas en diversas provincias y territorios del país. También, que a diferencia de lo que ocurría con otras reparticiones autónomas, se eximiera al Banco de contribuir con sus utilidades al servicio del empréstito contraído¹¹.

Esta orientación, más volcada hacia el apoyo de las actividades productivas en el interior del país (en contraste con la banca privada, restringida al comercio de las grandes y medianas ciudades), puede apreciarse en las cuentas de la institución. En ellas se destaca el peso creciente de las sucursales, no solo en el destino de los préstamos

¹¹ Véase al respecto nuestro trabajo sobre Obras Sanitarias de la Nación. Regalsky, Andrés, M, "De Buenos Aires a las provincias: la formación de una empresa pública nacional de saneamiento urbano en la Argentina. Obras Sanitarias de la Nación, 1891-1930", *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, Instituto de Desarrollo Económico y Social, 2009.

(hasta 1912 se mantuvieron por encima del 50%) sino en la generación de los recursos, a través de un volumen de depósitos (que había sido uno de los puntos débiles en la década de 1890) que comenzó a superar al de la Casa Central a partir de 1908 (cuadro 4). En 1908-09 (en coincidencia con el aumento de capital) se crearon 31 nuevas sucursales, con lo que su número total alcanzó las 126.

La distribución del crédito por sectores de actividad mostraba también algunos cambios. Las sumas destinadas a la agricultura y la ganadería representaban en 1905 casi 3 veces más que en 1894, mientras que el crédito total se había poco más que duplicado. La participación de ambas en el total se elevó entre ambas fechas desde un 32% al 47%. De todos modos el grueso del aumento correspondía a la ganadería, que alcanzaba así un 35% (cuadro 10). En un contexto de fenomenal crecimiento de la producción cerealera pampeana, los agricultores mantenían la misma participación del período anterior. El sesgo a favor de los ganaderos, parecía reflejar más bien una característica de la estructura social agraria, que presentaba en ese campo de actividad actores de mayor peso económico y capacidad prestataria. En cualquier caso, en los años previos a 1914 estos rubros volvieron a bajar en favor del comercio, en lo que parecía un retorno a los parámetros que regían anteriormente.

El Banco durante la guerra y los años veinte: el liderazgo del mercado, desafíos y continuidades

El enorme crecimiento que venía experimentando el sistema bancario se vio interrumpido en 1914 por una severa crisis, la más grave desde 1890. La misma estuvo asociada con el estallido de la Primera Guerra Mundial y el cambio abrupto de las reglas de juego a nivel internacional. Pero en realidad los síntomas venían anunciándose desde hacía tiempo, tal vez desde fines de 1911, y pueden relacionarse con el agotamiento de algunas de las líneas de negocios prevaletentes, basados en el mantenimiento de un alto ritmo de expansión agropecuaria y la continua entrada de capitales externos. Los bancos privados nacionales concentraron la mayor parte de estos retiros de fondos. En

esas condiciones no pudieron menos que plantearse una violenta reducción de su cartera, que bajó entre 1912 y 1914 en un 40 %¹².

La severa crisis llevó a que se suspendieran los mecanismos del patrón oro, en consonancia con lo decidido por la mayoría de los países. Pese a lo temido, los intercambios externos en los años subsiguientes fueron ampliamente favorables. Solo en la inmediata posguerra se registraron dificultades, a partir de la crisis de fines de 1920 cuyos efectos se hicieron sentir durante casi cuatro años. Desde 1925 el peso volvió a apreciarse y en agosto de 1927 el gobierno finalmente restauró la convertibilidad, bastante después que otros países. La nueva experiencia sería breve: en noviembre de 1929, bajo el impacto del crack bursátil de Wall Street, se la tuvo que dar por concluida, esta vez de manera definitiva.

Los indicadores monetarios de la década de 1920 retomaron el carácter expansivo de la preguerra. Los billetes emitidos hasta 1928 se ubicaron en un 70 % por sobre el nivel de 1912-14 y los depósitos bancarios, en un 170 %. La relación entre la oferta y la base monetaria fue acercándose a los valores de economías mejor monetizadas (2.75 en 1928), aunque seguía siendo baja si se consideran solo los depósitos de cuenta corriente (1.24), debido a la limitada difusión del cheque. Asimismo, tenía que ver con el gran crecimiento de otras categorías de depósitos, por el progreso del ahorro entre las capas medias y populares de la sociedad, que se canalizaba sobre todo por el Banco de la Nación, ahora en la posición destacada que ocupara otrora el Banco de la Provincia de Buenos Aires.

La progresión del crédito también se reanudó, al compás del crecimiento de los depósitos, aunque con un cierto retraso. Hacia 1930 superaba en un 120% los niveles de 1912, y en un 1200% los de 1901. El Banco de la Nación Argentina era el único que no había sufrido la crisis de 1914 y se había convertido desde entonces en el más importante de la

¹² Instituto de Estudios Bancarios (IEB), *La economía bancaria a través de sus índices más significativos en el período 1901-1935*, Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires, 1937.

plaza. Sus depósitos representaban entre el 40 y el 50% del total. Su gran número de sucursales, 233 en todo el país, representaba más de la mitad de todo el sistema. Mantenía, eso sí, encajes más elevados que el resto de los bancos, debido al rol estabilizador que desempeñaba en el mercado de cambios. Sin embargo, su distribución del crédito seguía presentando rasgos conservadores. En 1928, como en 1913, el 50% de sus créditos se destinaban al comercio. En segundo término se ubicaba otra actividad bien establecida, la ganadería (30%). Aún sus sucursales en la Provincia de Buenos Aires, y también las del Banco Provincia (reabierto desde 1906), otorgaban su apoyo mayoritario a estas dos actividades en desmedro de otras de implantación más reciente (agricultura, industria)¹³.

La actividad bancaria en la tercera década del siglo mostraba, por lo demás, una mezcla de rasgos contradictorios. Por una parte, una notable extensión de la clientela, que permitía operar en una escala comparable a los del sistema anglosajón, aunque con un amplio uso de los créditos en descubierto, los pagarés a seis meses y las renovaciones automáticas, poco afines a las prácticas de dichas plazas. Esto, acompañado de un amplio papel de los intermediarios, comerciantes en la campaña y agentes de bolsa en la ciudad, que mediatizaban las relaciones con la clientela y proveían una suerte de división de riesgos. Aunque el sistema funcionaba sin una entidad que oficiara de banco central, regulando la actividad y actuando como prestamista de última instancia, el Banco Nación comienza en este período a desempeñar algunas de esas funciones.

Por un lado por el sistema de redescuentos, que en 1914 se autorizó permitiendo al Banco llevar los documentos redescontados a la Caja de Conversión. A pesar de ello, el Banco operó con fondos propios y una acción limitada, que según observadores obedecía a la desconfianza de los otros bancos ante un establecimiento al que visualizaban como un

¹³ Adelman, Jeremy, "Financiamiento y expansión agrícola en la Argentina y el Canadá, 1890-1914", *Ciclos*, Buenos Aires, 1992, pp.3-22; Banco de la Nación Argentina (BNA), *El Banco de la Nación Argentina en su cincuentenario*, Buenos Aires, 1941; IEB, *op. cit.*, 1937; y Della Paollera y Taylor, *op. cit.*, 2003.

competidor más. En la segunda mitad de los años 20 las operaciones empezaron a asumir montos más significativos, en anticipación de las grandes operaciones que le Banco realizaría, apoyado esta vez por la Caja de Conversión, inmediatamente después de la crisis, en 1931-

Por el otro lado, comenzó a tomar fuerza a partir de 1915 una línea de créditos bajo la rúbrica de cauciones (aunque en los balances generales, se la fusionaba con la cuenta de adelantos comerciales), a través de la cual el banco redescontaba a los bancos comerciales del sistema, a una tasa de interés inferior, los créditos que estos habían dado a diversas reparticiones del Estado con caución de letras de la Tesorería, del 6% de interés. Este mecanismo, que implicaba una suerte de subsidio para el sector privado del sistema bancario, permitía al mismo tiempo eludir los límites estatutarios que tenía el Banco Nación para prestar al Estado. La magnitud de estas operaciones, que superaron en 1925 los 300 millones de pesos, y luego no bajaron demasiado, da la idea del entrelazamiento que el sistema bancario tuvo, a través del Banco Nación, con las finanzas públicas (cuadro 12).

Sumado a esto, la apertura de créditos especiales al Ministerio de Hacienda (ley 10251 y posteriores) e incluso su intervención como agente en un préstamo a los gobiernos de Francia y Gran Bretaña a la salida de la guerra (ley 10350), implicaron que el Estado argentino (y por su intermedio, los de otros países entre 1918 y 1921) fuera el destinatario de una parte sustantiva de los créditos totales, de alrededor del 50% entre 1918 y 1920 (cuadro 5). Al mismo tiempo fueron una fuente de utilidades para la institución que contrastaba con la baja rentabilidad que dejó la operatoria con el sector privado. Precisamente los años 1919 y 1920 fueron los de más altas utilidades del período, sobre la base de los intereses que dejaron aquellas operaciones (cuadro 11). Inversamente, la cartera de morosos, deudores en gestión, etc., superó en la mayor parte de la década del 20 el 9% (llegando en los últimos años a los dos dígitos), mostrando las dificultades que planteaba el crédito comercial, y el enorme papel del Banco en sufragar a sectores de su clientela, generalmente de gran porte, los contrastes de coyunturas como la crisis ganadera que se

instaló a partir de 1921. Pero eso era solo otra cara de la decisiva acción de fomento que el Banco realizó.

Consideraciones finales

La trayectoria del Banco Nación en sus primeros cuarenta años de existencia nos presenta el caso de una institución estatal que en su dimensión empresaria (banca de crédito y depósitos) fue ampliando enormemente su radio y escala de operaciones (entre 20 y 30 veces desde mediados de los 1890 hasta fines de los 1920), a la vez que consolidando un liderazgo incontrastable en el mercado financiero local.

En ese largo período, mantuvo algunas importantes continuidades: el peso destacado de las sucursales en su operatoria, particularmente las de la región pampeana, tanto para la captación de depósitos como los créditos, y una política conservadora en materia de encajes, así como en la distribución sectorial del crédito. No obstante, y sobre todo a partir de 1914, afloraron una serie de innovaciones que mostraban la mayor complejidad de las funciones que estaba llamado a desempeñar, en una coyuntura en la que aparecían constantemente nuevos desafíos. Por una parte, el desarrollo de líneas de crédito directo hacia los pequeños actores del sector rural, pero también, en el contexto de la crisis ganadera de los años veinte, para los más grandes. Por otra, un importante peso del crédito al sector público que inicialmente le había estado vedado, y venía a resolver los problemas del financiamiento estatal, como también los de la falta de colocaciones en el sector privado.

Finalmente, un manejo anticíclico de los encajes en relación al resto del sistema, que se fue tomando más significativo en los finales de los años veinte, y que junto a la expansión de sus redescuentos y cauciones al sector bancario anticipaban en cierto modo las funciones de banca central que se habrían de definir en la década siguiente. Y es que el desarrollo del Banco puede considerarse paralelo al mayor peso y complejidad de las funciones que fue asumiendo el Estado en la primera posguerra, y que habrían de asumir después de 1930 un giro aun más dramático.

Cuadro3. El Banco de la Nación y el sistema bancario argentino. Préstamos, Depósitos y Existencias, 1910-1930 (en millones de pesos corrientes, según los promedios anuales de los saldos de fin de mes)

Años	Préstamos			Depósitos			Existencias			Encaje	
	BNA	SBA	BNA/SBA	BNA	SBA	BNA/SBA	BNA	SBA	BNA/SBA	BNA	SBA
1910	332,0	1183,5	28	365,0	1249,9	29	192,0	468,3	41	52,6	37,5
1911	373,7	1377,8	27	401,1	1356,9	30	198,0	482,6	41	49,4	35,6
1912	412,7	1496,4	28	453,0	1420,1	32	219,8	523,0	42	48,5	36,8
1913	463,7	1581,5	29	501,1	1475,4	34	233,3	540,9	43	46,6	36,7
1914	505,5	1400,9	36	515,0	1303,2	40	205,2	491,6	42	39,8	37,7
1915	509,3	1257,3	41	609,8	1324,2	46	313,5	570,7	55	51,4	43,1
1916	477,1	1311,7	36	665,2	1495,4	44	362,5	635,7	57	54,5	42,5
1917	538,7	1468,7	37	732,3	1756,8	42	340,6	699,2	49	46,5	39,8
1918	805,9	1992,7	40	919,9	2367,7	39	224,2	761,0	29	24,4	32,1
1919	996,3	2414,1	41	1040,0	2732,2	38	230,6	771,4	30	22,2	28,2
1920	1098,4	2718,1	40	1160,1	3189,1	36	266,0	932,6	29	22,9	29,2
1921	1008,5	2702,4	37	1134,4	3223,9	35	260,6	978,4	27	23,0	30,3
1922	1112,0	2718,4	41	1175,7	3213,5	37	291,7	953,2	31	24,8	29,7
1923	1202,7	2919,8	41	1249,0	3346,8	37	275,7	917,0	30	22,1	27,4
1924	1417,0	3099,7	46	1375,8	3284,6	42	190,8	703,9	27	13,9	21,4
1925	1408,7	3173,9	44	1409,0	3362,5	42	230,8	714,1	32	16,4	21,2
1926	1377,5	3244,9	42	1390,6	3346,6	42	237,6	617,9	38	17,1	18,5
1927	1390,9	3207,5	43	1462,2	3476,8	42	280,9	635,1	44	19,2	18,3
1928	1285,7	3271,3	39	1593,5	3836,3	42	499,4	909,1	55	31,3	23,7
1929	1437,1	3620,6	40	1632,0	3985,9	41	369,8	704,6	52	22,7	17,7
1930	1522,0	3795,9	40	1534,6	3913,2	39	157,5	528,5	30	10,3	13,5
1910-17										48,7	38,7
1918-26										20,7	26,5
1927-30										20,9	18,3

BNA: Banco de la Nación Argentina
SBA: el conjunto del sistema bancario argentino.

Cuadro 8: Banco de la Nación Argentina. Evolución del capital, reserva, utilidades y gastos (en millones de pesos corrientes)

	Capital		Reserv	Utilid.Neta		UN/Cap	UN/C+R	Descuentos	Int.-Cambio	Intereses	Castigos*	
1898	50,000	(4)	4,501	2,424	(1)	4,8	4,4	6,247	0,000	-0,504	-1,022	
1899	50,000	(5)	4,626	2,151	(2)	4,3	3,9	6,534	0,000	-0,858	-0,811	
1900	50,000	(6)	4,627	2,007	(3)	4,0	3,7	6,698	0,288	-1,313	-1,192	
1902	50,000	(7)	4,627	0,324	(3)	0,6	0,6	6,005	0,654	-2,225	-1,624	
1904	50,000		4,627	0,913	(3)	1,8	1,7	5,553	0,590	-1,935	-0,635	
1905	51,566		4,238	3,133		6,1	5,6	6,84	0,977	-1,580	-0,235	
1906	53,773		8,400	4,414		8,2	7,1	9,325	0,690	-1,590	-0,292	
1907	56,544		11,170	5,543		9,8	8,2	11,418	1,344	-2,439	-1,107	
1908	110,204	(8)	14,830	7,319		6,6	5,9	14,155	1,711	-2,181	-1,359	
1909	113,423	(9)	18,525	7,392		6,5	5,6	16,117	1,385	-2,296	-1,750	
1910	117,179		22,282	7,513		6,4	5,4	19,116	1,874	-3,397	-1,441	
1911	121,000		26,102	7,642		6,3	5,2	22,463	1,750	-4,584	-3,192	
1912	125,000		30,103	8,000		6,4	5,2	25,550	1,875	-5,475	-4,811	
1913	128,000		33,102	6,000		4,7	3,7	28,271	2,567	-7,387	-9,571	
1914	128,000		33,102	0		0,0	0,0	28,662	1,967	-7,252	-18,798	
1915	128,000		33,102	0		0,0	0,0	27,618	1,353	-7,131	-12,967	
1916	128,000	(10)	33,102	0		0,0	0,0	21,325	1,563	-5,589	-8,548	
1917	129,082		34,186	2,165		1,7	1,3	19,780	1,625	-0,367	-9,923	
1918	132,437		37,541	6,710		5,1	3,9	19,292	8,209	-1,889	-11,547	
1919	138,550		43,655	12,227		8,8	6,7	23,008	13,589	-4,835	-9,513	
1920	144,925		50,027	12,748		8,8	6,5	27,993	12,873	-6,410	-7,593	
1921	150,039		55,143	10,228		6,8	5,0	36,824	6,104	-2,844	-9,753	
1922	152,105		57,207	4,131		2,7	2,0	38,248	3,894	-9,623	-10,813	
1923	152,427		57,530	0,644		0,4	0,3	38,226	4,003	-7,893	-12,695	
1924	153,017		58,120	1,181		0,8	0,6	39,975	4,097	-5,716	-15,212	
1925	154,545		59,648	3,055		2,0	1,4	44,480	4,174	-5,111	-17,023	
1926	157,102		62,205	4,574		2,9	2,1	49,264	4,281	-6,121	-18,258	
1927	158,140		63,243	2,076		1,3	0,9	52,097	4,396	-9,454	-22,683	
1928	159,271		64,375	2,263		1,4	1,0	46,408	3,805	-13,897	-12,748	
1929	160,808		65,911	3,074		1,9	1,4	47,298	3,568	-11,090	-12,830	
1930	162,100		67,200	2,516		1,6	1,1	53,157	3,550	-10,669	-15,058	
Utilidades promedio 1898-13							6	5				
Utilidades promedio 1914-30							2,7	2,0				
Utilidades promedio 1904-30							4,2	3,4				

(1) 2,0 millones de pesos entregados al gobierno nacional; (2) 330 mil pesos depositados en el Fondo de Conversión. (3) en esos años las utilidades se destinan al Fondo de Conversión. A partir de 1905, por mitades, al aumento

del capital social y de la reserva. (4) de los cuales 18,26 millones se hallaban colocados en deuda del Banco Nacional en liquidación y bonos del Empréstito Nacional Interno. (6) de los cuales 14,59 millones se hallaban colocados en deuda del Banco Nacional en liquidación y bonos del Empréstito Nacional Interno. (7) de los cuales 11,55 millones se hallaban colocados en deuda del Banco Nacional en liquidación y bonos del Empréstito Central Norte (a oro). (8) de los cuales 36,44 millones correspondían a bonos ley 5681 aún sin emitir. (9) de los cuales 5,69 millones se hallaban colocados en cédulas A del Banco Hipotecario (que se liquidan en 1913) y en Fondos Públicos Nacionales. Entre 1913 y 1915 solo se mantienen 1.28 millones en Fondos Públicos Nacionales ley 4973. (10) En 1916 se colocan 20 millones de pesos adicionales en Fondos Públicos Nacionales diversos. (11) En 1917 se amplían los fondos colocados en Fondos Públicos Nacionales a 45,99 millones de pesos, cifra que se va reduciendo por las amortizaciones anuales hasta quedar en 37,04 millones en 1931.

*Castigos: Sumas de las cuentas Deudores en Gestión y Créditos a Cobrar, pasadas a pérdida.

Cuadro 9. Evolución de la deuda flotante y exigible del gobierno nacional 1914-30

Años	A	1	2	3	4	5	B	C	D
	DFlotante (1+2+3+4+5)	DFExt	BNA	Letras	AGFE	Caja Conv + varios	Deuda exigible	D.Floteante +D.Exigible	Variación DF (DF+DE)
1914	153,1	138,2	4,5	10,4					
1915	277,8	155,5	9,6	112,8					124,7
1916	397,0	248,0	16,2	132,8					119,2
1917	497,8	117,8	108,9	271,2					100,8
1918	579,1	117,8	133,8	327,5					81,3
1919	580,1	117,8	149,0	313,3					1,0
1920	554,7	117,8	149,1	287,9			82,9	637,7	-25,4
1921	601,4	117,8	167,8	315,8			108,0	709,4	71,8
1922	879,4	217,7	129,8	440,6	91,4		105,5	984,9	275,5
1923	923,7	229,4	121,4	431,8	141,2		115,5	1039,2	54,3
1924	929,7	196,6	134,2	414,1	184,8		87,3	1017,0	-22,2
1925	686,0	87,1	65,9	351,8	181,2		67,8	753,8	-263,2
1926	659,6	110,7	59,1	347,7	142,1		86,4	745,9	-7,9
1927	408,4	28,3	23,9	354,0	2,2		45,4	453,8	-292,1
1928	417,1	0,0	29,7	385,1	2,2		85,0	502,1	48,3
1929	570,1	0,0	180,1	366,8	11,0	12,2	251,0	821,1	319,0
1930	899,0	175,0	248,4	426,0	20,0	29,5	261,7	1160,7	339,6

Fuente: MCGN (1914-1930), *passim*

4. Deuda Flotante de AGFE. Los valores de 1929 a 1931 se han inferido de los pagos financieros efectuados a favor de esa repartición por la Contaduría General. D. Variación Deuda Flotante (A) entre 1914 y 1920, y Variación Deuda Flotante + Deuda Exigible (C), entre 1920 y 1934.

Bibliografía

- Adelman, Jeremy, "Agricultural Credit in the Province of Buenos Aires, 1890-1914", *Journal of Latin American Studies* 22, 1990.
- Adelman, Jeremy, "Financiamiento y expansión agrícola en la Argentina y el Canadá, 1890-1914", *Ciclos*, Buenos Aires, 1992, pp. 3-22.
- Ford, Alec G., *El patrón oro: 1880-1914. Inglaterra y Argentina*, Buenos Aires, Editorial del Instituto Di Tella, 1966; Díaz Alejandro, C., *Ensayos sobre la historia económica argentina*, Amorrortu editores, 1975.
- Amaral, Samuel, "Comercio y crédito: el Banco de Buenos Aires (1822-1826)", *América*, Buenos Aires, II:4, 9-49, 1977.
- Amaral, Samuel, "El descubrimiento de la financiación inflacionaria. Buenos Aires, 1790-1830", *Investigaciones y Ensayos* 37, Buenos Aires, pp. 379 a 418, 1988.
- ARGENTINA, *Tercer Censo General de la República Argentina, levantado el 1 de julio de 1914*, Buenos Aires, 1917.
- Banco de la Nación Argentina (BNA), *El Banco de la Nación Argentina en su cincuentenario*, Buenos Aires, 1941.
- Casarino, Nicolás, *El Banco de la Provincia de Buenos Aires en su primer centenario*, Buenos Aires, 1922.
- Cortés Conde, Roberto, *Dinero, deuda y crisis. Evolución fiscal y monetaria en la Argentina, 1862-1890*, Editorial Sudamericana, Buenos Aires, 1989.
- de Vedia, Agustín, *El Banco Nacional, historia financiera de la República Argentina*, Lajouane, Buenos Aires, 1890.
- della Paolera, Gerardo, "Experimentos monetarios y bancarios en Argentina: 1861-1930", *Revista de Historia Económica* 12:3, Madrid, 1994.
- della Paolera, Gerardo y Alan Taylor, *Tensando el ancla. La Caja de Conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1955*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica, 2003.
- Geller, Lucio, "El modelo de poder de la generación del ochenta", *Cuadernos de CICOSO*, Buenos Aires, 1982.

Gerchunoff, Pablo, Fernando Rocchi y Gaston Rossi; *Desorden y Progreso. Las crisis económicas argentinas 1870-1905*, Buenos Aires, Edhasa, 2008.

Instituto de Estudios Bancarios (IEB), *La economía bancaria a través de sus índices más significativos en el período 1901-1935*, Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires, 1937.

National Monetary Commission, U.S. Senate, *Statistics for Great Britain, Germany and France, 1867-1909*, Washington, 10 vol, 1910.

Garrigós, Octavio, *El Banco de la Provincia*, Buenos Aires, 1873.

Quesada, Sixto, *Historia de los bancos modernos. Bancos de descuentos; la moneda y el crédito*, Buenos Aires, 1901.

Regalsky, Andrés, M, "De Buenos Aires a las provincias: la formación de una empresa pública nacional de saneamiento urbano en la Argentina. Obras Sanitarias de la Nación, 1891-1930", *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, Instituto de Desarrollo Económico y Social, 2009.