

Estado empresario, Estado promotor, Estado regulador. El Banco de la Nación Argentina, el sistema bancario y las finanzas públicas en la crisis de 1914

por Andrés M. Regalsky
Conicet- Univ.Nac.Luján- Univ.Nac.Tres de Febrero

En agosto de 1914, con el estallido de la Primera Guerra Mundial, tomó cuerpo en la Argentina una severa crisis comercial y financiera, con fuertes repercusiones en el nivel de la actividad económica, que en rigor venía incubándose desde mucho antes. La interrupción de los flujos financieros externos, que ya venían desacelerándose desde la crisis de los Balcanes, tuvo un directo impacto en el sector financiero, en el mercado inmobiliario y en otras actividades conexas, con una importante secuela de quebrantos empresariales. La consecuente crisis de la construcción urbana y del grueso de las obras públicas, sumada al retroceso de la agricultura a favor de la ganadería coadyuvó a un panorama social signado por una elevada desocupación. Por otra parte, la caída de los ingresos fiscales y las restricciones en los mercados financieros internacionales obligaron al Estado a tornar su demanda de financiación sobre el mercado local.

En ese contexto el Banco de la Nación Argentina, que venía asumiendo cada vez mayor protagonismo por la creciente masa de recursos que movilizaba y su amplio despliegue territorial, fue llamado a desempeñar de hecho nuevas funciones. En un contexto de retracción generalizada, en el que era el único establecimiento en condiciones de mantener y aun aumentar su capacidad crediticia, iba a cumplir un rol esencial en la atención de la demanda de financiamiento requerida por variados actores, sectores y actividades económicas.

Pero además sería el instrumento por excelencia de las nuevas políticas públicas diseñadas en beneficio de los productores rurales y de ciertas economías regionales. Y no menos importante sería su papel en respaldo de las otras entidades del sistema bancario, afectadas por la crisis y, de modo cada vez más importante, del propio Estado nacional y sus organismos autónomos (incipientes empresas públicas *avant la lettre*), enfrentados un contexto de cierre de las otras alternativas de financiamiento.

El presente trabajo comienza a avanzar sobre estos tópicos como parte de una investigación más amplia actualmente en curso sobre esta la evolución de esta entidad oficial.

1. Un contexto internacional turbulento: la Primera Guerra Mundial y su impacto en escenario macroeconómico argentino

El estallido de la Primera Guerra Mundial en agosto de 1914 implicó una ruptura del orden económico y financiero vigente hasta entonces, que habría de demorar todo un decenio en restaurarse. Al mismo tiempo implicó una serie de novedades, sobre todo en lo que respecta a la intervención del Estado en los asuntos económicos, llamados a perdurar..

En lo inmediato, la irrupción de la Guerra trajo varias novedades: la suspensión del patrón oro en casi todos los países, el desplazamiento de los mercados cambiarios, y la restricción de los movimientos internacionales de capitales, que pronto pasaron a depender de un solo país prestamista: los Estados Unidos. También las migraciones internacionales bajaron enormemente, desde que los principales países de procedencia pasaron a estar involucrados en el conflicto. El comercio internacional fue sumamente afectado, de una parte por la retracción de la oferta de manufacturas de una serie de países que encaminaban su esfuerzo industrial a la fabricación de material de guerra, y la desaparición de ciertas regiones que pasaban a ser escenario de las operaciones bélicas, pero sobre todo por las restricciones de la navegación de ultramar, que de un lado transfirió parte de su capacidad de bodega a usos militares, y del otro, el de las potencias centro-europeas, resultó bloqueado en todas sus comunicaciones.

El impacto inmediato de la Primera Guerra Mundial en el sector agropecuario vino a profundizar una tendencia esbozada en los años previos, a un aumento del stock ganadero -sobre todo vacuno- y de las tierras de pastoreo, en desmedro del sector cerealero. Esa tendencia, motivada entonces por el mayor aumento de los precios ganaderos respecto de los agrícolas, se acentuó a raíz de la guerra por la reducción y encarecimiento de la bodega disponible. Esto favoreció el embarque de los productos de más alto valor unitario, como las carnes y otros subproductos ganaderos (incluidas las lanas), que pasaron de aportar de poco más de un 40% a casi el 50% entre 1918 y 1920, en tanto los cereales, que habían llegado a casi el 55%, retrocedían unos diez puntos de participación. Esta situación se reflejó en el uso de la superficie cultivada, con el traspaso de alrededor de un millón de hectáreas sembradas con cereales en favor de la alfalfa, y en el aumento del stock de vacunos en la región pampeana, de nada menos que el 60% entre 1914 y 1922.

Este cambio hacia una actividad más extensiva que la agricultura, sumado a otros factores como la interrupción de las inversiones extranjeras y la caída del crédito, que ocasionaron la caída abrupta de las construcciones (las urbanas, pero también las de obras públicas y ferrocarriles) así como del comercio y los servicios, engendraron un ascenso inédito del desempleo y un efecto macroeconómico global negativo. Más abajo se discute el impacto sobre el producto bruto interno.¹

Uno de los fenómenos más notables en el sector externo en esos años fue la elevada inestabilidad en los volúmenes y en los precios de las exportaciones, que se imbricaba a su vez con otro fenómeno, crucial para una economía abierta como la de Argentina: los vaivenes en los términos de intercambio, y su marcado deterioro respecto de los niveles de preguerra. Este deterioro, con la consiguiente pérdida de capacidad adquisitiva, comenzó a apreciarse hacia 1916 por el mayor aumento de precios de las manufacturas e insumos que la Argentina importaba (véase el cuadro 1).

¹ La recuperación de la actividad económica sería igualmente rápida y en 1919 los niveles de producto bruto se estimaban en paridad con los máximos de preguerra, aunque en términos per capita, dado el crecimiento poblacional, la equiparación habría de demorarse.

Cuadro 1
Exportaciones, Importaciones, Términos del Intercambio y Deuda Pública Total de la
Argentina, 1910-1920 (en millones de pesos corrientes)

Años	Exportaciones		Importaciones		Términos del intercambio	Deuda Pública Total	
	mill \$ ctes	Indice 1913=100	mill \$ ctes	Indice 1913=100	Indice 1913=100	mill \$ ctes	Indice 1913=100
1910	882	77	861	79		1137	89
1911	779	68	923	85		1236	97
1912	1129	99	1007	92		1258	98
1913	1140	100	1091	100	100	1280	100
1914	919	81	891	82	102	1392	109
1915	1266	111	609	56	103	1500	117
1916	1156	101	831	76	90	1640	128
1917	1387	122	813	75	99	1851	145
1918	1738	152	1090	100	69	1893	148
1919	2050	180	1362	125	77	1865	146
1920	2664	234	1919	176	64	1812	142

Fuentes: Balboa (1972, pp. 152-53 y 163), Diéguez (1972, p.334), Gerchunoff y Llach (2005, pp. 491-92), *MH* (1910-1920, passim).

2. La crisis en el sector financiero y en el área de las finanzas públicas

El desencadenamiento de la Guerra, a principios de agosto de 1914, entrañó la suspensión de facto del funcionamiento del patrón oro en la Argentina por espacio de trece años, hasta septiembre de 1927 en que fue reestablecido efímeramente. El mecanismo de la convertibilidad implicaba, en el caso de una salida neta de oro, una contracción de la masa de papel circulante y eso fue lo que sucedió en los meses previos al estallido bélico de 1914. El peso del endeudamiento externo, público y privado era tal, que la falta de nuevos flujos de capital había tornado negativo el saldo de la balanza de pagos. De hecho la situación acarrió, en 1913 y 1914, una retracción de los depósitos bancarios, una contracción aún mayor de los créditos, un alza de las tasas de interés y un crecimiento geométrico de las quiebras como no habría de conocerse hasta la crisis de 1930. El descenso de los precios de la propiedad raíz, sobre la cual se habían tomado créditos en la fase ascendente, dejó a muchos deudores en completa situación de insolvencia.

Algunos índices muestran el impacto macroeconómico del evento. En el cuadro 2 puede apreciarse el abrupto aumento en el monto de las convocatorias y pasivos totales por quebrantos comerciales, que iniciado en 1913, alcanzó en 1914 su máximo valor anual, superior incluso al de 1931, el año de mayores quebrantos durante la gran crisis.

Cuadro 2
Quiebras comerciales 1910-1933 (en miles de pesos corrientes)

AÑOS	CONVOCATORIAS	PASIVOS TOTALES
1910	38.068	53.953
1911	46.870	68.837
1912	52.858	93.109
1910-12	137.796	215.899
promedio	45.932	71.966
1913	104.314	198.386
1914	345.537	440.078
1915	106.563	197.824
1916	45.161	106.532
1917	36.704	106.354
1913-17	638.279	1.049.174
promedio	127.656	209.835
1918	12.159	55.187
1919	15.282	40.041
1920	38.187	65.002
1918-20	65.628	160.230
promedio	21.876	53.410
1929	119.356	173.010
1930	164.826	247.769
1931	222.781	358.285
1932	181.208	323.897
1933	153.439	253.009
1929-33	841.610	1.355.970
promedio	168.322	271.194

Fuentes: *Revista de Economía Argentina*, vol. 20, 1928, p.
y vol.33, 1934, p.

Si bien los niveles descenderían apreciablemente en los años siguientes, el promedio del período de 1913-17 quedaría bastante próximo al de 1929-33. Otros indicadores pueden apreciarse en el cuadro 3, donde se expresa la evolución de las rentas fiscales y la del Producto Bruto Interno, de acuerdo a las principales estimaciones. Puede observarse, en relación a esta última variable, que el porcentaje de caída en 1914 fue más alto que el de 1930, y que hasta 1917 se acumuló un descenso superior al observable en 1932, el año de más bajo nivel de actividad de la gran crisis. Finalmente,

el comportamiento de las rentas generales, así como el de la principal fuente de ingresos tributarios, los aranceles sobre las importaciones, también evidencia un mayor impacto negativo para los años 1913-14 y 1913-17, en relación a 1929-30 y 1929-32, tanto a valores constantes como nominales.

Cuadro 3
Rentas Generales y Producto Bruto Interno en la Argentina, 1910-1932
(en millones de pesos)

Años	Impuestos a la Importación		Impuestos a la Exportación		Rentas Generales		RG/PBI (CEPAL)	PBI- CEPAL \$1914	PBI- RCC \$1914	Indice Precios 1914=1
	\$ ctes	\$1914	\$ ctes	\$1914	\$ ctes	\$1914				
1910	173,03	186,86	0,0	0,0	306,07	330,53	7,6	4325	4195	0,926
1911	176,96	189,26	0,0	0,0	313,80	335,62	7,6	4403	4111	0,935
1912	188,39	193,81	0,0	0,0	338,68	348,44	7,3	4762	4888	0,972
1913	199,17	199,17	0,0	0,0	353,68	353,68	7,4	4812	4909	1,000
1914	118,36	118,36	0,0	0,0	250,07	250,07	5,8	4313	4271	1,000
1915	94,90	87,62	0,0	0,0	237,22	219,04	5,1	4336	4596	1,083
1916	104,90	90,67	0,0	0,0	240,50	207,87	4,9	4211	4344	1,157
1917	96,69	71,51	0,0	0,0	241,01	178,26	4,6	3870	3751	1,352
1918	88,46	55,22	50,89	31,77	308,26	192,42	4,2	4580	4748	1,602
1919	111,33	64,65	68,31	39,67	389,69	226,30	4,8	4748	4815	1,722
1920	160,28	85,66	96,81	51,74	493,85	262,69	5,2	5094	4924	1,880
1929	337,89	258,33	18,10	13,83	718,00	546,01	6,5	8385	7561	1,315
1930	281,27	212,76	9,35	7,08	621,45	467,61	5,8	8038	6947	1,329
1932	239,02	234,11	1,90	1,86	727,88	709,43	9,8	7232	6876	1,026
1913-14	0,59	0,59			0,71	0,71		0,90	0,87	
1913-17	0,49	0,36			0,68	0,50		0,80	0,76	
1929-30	0,83	0,82	0,52	0,51	0,87	0,86		0,96	0,92	
1929-32	0,71	0,91	0,10	0,13	1,01	1,30		0,86	0,91	

Fuentes. datos en precios corrientes extraídos de *MH* (1910-1911) y *MCGN* (1912-1932), convertidos en pesos de 1914 mediante los datos del índice de precios consumidor. PBI \$1914: datos en pesos de 1950 de la serie de CEPAL (1958, p.3), convertidos en pesos de 1935 mediante los datos del índice de precios implícitos de 1935-1950: Cavallo, Mundlak y Domenech (1986, pp.130-33) y Ferreres (2005, 204-207), y transformados a su vez en pesos de 1914 mediante el índice de precios consumidor: Bunge (1920, pp.253-61) y Díaz Alejandro (1981, tabla S3).

En cuanto al sector externo, a pesar de los temores que cundieron al principio entre los círculos dirigentes, y aún cuando se mantuvo la interrumpida la afluencia de capitales externos, la situación fue favorable, pues la balanza de pagos se mantuvo excedentaria, básicamente por la restricción obligada en el nivel de importaciones,

debido al desabastecimiento externo, y al aumento en el valor de las exportaciones, que fue licuando el peso de los servicios financieros (véase el cuadro 1).²

Esta situación permitió aumentar la base monetaria del sistema, que pasó a funcionar durante un largo período con un mecanismo de convertibilidad a medias, monetizando los aumentos de reservas que posibilitaban los superávits, pero sin hacer lo opuesto cuando al cambiar de signo el sector externo.

De hecho, la ola de quebrantos disminuyó sensiblemente desde el pico de 1914, para ubicarse en un primer escalón, en 1916, a una parte del nivel alcanzado el primer año, y en otro aún más bajo en 1918, equivalente del que se tenía en 1910 (cuadro 2). Sin embargo, los duros contrastes experimentados llevaron a que el sistema bancario operase en los primeros años (al menos hasta 1917) con altos niveles de encaje, y una menor capacidad prestable que anteriormente. Según los observadores más críticos, esta limitada acción crediticia se relacionaba también con las modalidades prevalecientes en plaza, que pasaban sobre todo por el crédito comercial de corto plazo, renovable pero pasible de ser interrumpido ante cualquier cambio de coyuntura, y claramente inadecuado para los sectores productivos.³

En ese contexto, fue la banca pública, que a través del Banco de la Nación Argentina había adquirido un peso incontrastable en el sistema, la que asumió un papel más activo en el aumento de la capacidad crediticia, y en las nuevas líneas crediticias que se fueron implementando, de acuerdo a las orientaciones dispuestas por el gobierno nacional. También el Banco Hipotecario Nacional fue asumiendo buena parte del crédito de esa índole que en el período previo habían otorgado compañías europeas, ahora en una etapa de franco repliegue.⁴

Otro aspecto significativo concierne a la imbricación que fue ganando el mercado financiero local con las finanzas públicas. La brusca caída de la recaudación aduanera, por el descenso de las importaciones durante los años de la guerra, acarreó un enorme déficit fiscal, que no era ciertamente novedoso pero que ahora encontraba al gobierno sin posibilidad de recurrir a los mercados externos para su financiamiento a largo plazo, como se hacía antes de 1914. El recurso al endeudamiento de corto plazo será entonces la nota distintiva. Entre 1914 y 1916 este endeudamiento tomó la forma principalmente de créditos de corto y mediano plazo en el exterior, sobre todo en los Estados Unidos. Asimismo comenzó una emisión de títulos internos, en pesos papel, pero que adquiriría intensidad recién en los años 20. Sin embargo, a partir de 1917 el grueso del déficit pasó a ser cubierto mediante la emisión de una deuda flotante en pesos papel (letras de tesorería) que sería canalizada a través del mercado financiero local.⁵ De este modo, un nuevo sistema de financiamiento público a través del sistema bancario fue tomando

² La crisis estallada a fines de 1920, que revirtió hacia la baja todos los precios, revirtió esta situación, acarreando un fuerte déficit en las cuentas externas y agravando el deterioro en los términos del intercambio de los años previos porque la caída de los precios agropecuarios de exportación fue mucho más aguda e intensa que la de las manufacturas importadas. Véase una discusión de este tema en Gerchunoff y

³ La crítica se asemejaba a la que Sayous había efectuado antes de la guerra a los grandes bancos comerciales franceses, a los que calificaba de “grandes bazares financieros”, que propendían mecánicamente a la continuidad de los grandes números, pero no al seguimiento individualizado de los clientes y sus necesidades.

⁴ Ese crédito, que anteriormente se basaba en la colocación de cédulas sobre los mercados externos, ahora se nutría mayoritariamente del muy líquido mercado local.

⁵ Entregadas a los proveedores del Estado o a las propias reparticiones públicas, las letras eran llevadas a la banca privada local para su descuento, y –como se verá– redescontadas por ésta ante el Banco Nación

forma, y en éste, el papel del Banco de la Nación habría de ser fundamental (véase los cuadros 4 y5).⁶

Cuadro 4
Deuda Pública Nacional de la República Argentina, 1913-1920 (en millones de pesos)

Deuda Pública Nacional	1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920
1. Deuda Consolidada	1238,7	1238,7	1221,7	1242,7	1353,2	1314,1	1285,2	1257,4
1ª. Deuda Externa	710,1	710,1	703	684,5	669,6	642,8	625,1	596,8
1b. Deuda Interna papel	174,1	174,1	169,2	214,2	223,3	219,1	214,2	224,6
1c. Deuda Interna a oro	354,5	354,5	349,5	343,9	460,2	452,3	445,9	436,1
2. DF- D.Floteante	41,2	153,1	277,8	397,0	497,8	579,1	580,1	554,7
2ª. D.Floteante Externa		138,2	155,5	248,0	117,8	117,8	117,8	117,8
2b. BNA		4,5	9,6	16,2	108,9	133,8	149,0	149,1
2c. Letras/Descuentos		10,4	112,8	132,8	271,2	327,5	313,3	287,9
(1+2) DT- DeudaTotal	1279,9	1391,8	1499,5	1639,7	1851,0	1893,2	1865,3	1812,1
(2/1+2) DF/DT - en %	3,2	11,0	18,5	24,2	26,9	30,6	31,1	30,6
DTpapel /DTTotal - en %		13,6	19,4	22,2	32,6	35,9	36,3	36,5

Cuadro 5

Evolución de la deuda flotante del gobierno nacional 1914-20

Años	Deuda Flotante (1+2+3)	DFloteante Externa (1)	BNA (2)	Letras (3)	Deuda Flotante Variación interanual	BNA+Letras Variación interanual
1914	153,1	138,2	4,5	10,4		
1915	277,8	155,5	9,6	112,8	124,7	107,5
1916	397,0	248,0	16,2	132,8	119,2	26,6
1917	497,8	117,8	108,9	271,2	100,8	231,1
1918	579,1	117,8	133,8	327,5	81,3	81,2
1919	580,1	117,8	149,0	313,3	1,0	1,0
1920	554,7	117,8	149,1	287,9	-25,4	-25,3

Fuentes cuadros 4 y 5: MCGN (1913-1920), passim

3. De una crisis a otra: el Banco de la Nación Argentina y el resurgimiento de una gran banca de Estado (1891-1914)

⁶ A partir de 1924 una parte de esa deuda comenzaría a ser reembolsada mediante empréstitos externos de largo plazo.

Los orígenes del Banco de la Nación pueden ubicarse en torno a la portentosa crisis fiscal y financiera que estalló en la Argentina hacia 1890, y que en el mercado británico acarrió la caída de la casa Baring, cuyos efectos sobre el sistema bancario local fueron devastadores. En abril de 1891, una gran corrida sobre los depósitos trajo como consecuencia el cierre de las dos grandes entidades de crédito y emisión sobre las que se asentaba el sistema: el Banco de la Provincia de Buenos Aires y el Banco Nacional. Las repercusiones del cierre de estas dos entidades estatales (en rigor, la segunda mixta), que daban cuenta de la mayor parte de los depósitos bancarios y las únicas que con su red de sucursales cubrían todo el territorio provincial y nacional, respectivamente, llevó a los pocos meses (mediados de octubre de 1891) a la sanción de la ley de creación del nuevo Banco de la Nación Argentina.

Si bien tenía los privilegios de ser el agente financiero del Estado nacional, 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 estatales. Recién en 1904 una reforma de estatutos convalidaría su carácter de Banco de Estado. Aunque provisto inicialmente de un exiguo capital organizó de inmediato un interesante despliegue territorial, que marcaría uno de sus rasgos más contundentes a lo largo de su historia. En su primer año de actividad 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 que el Banco Nacional había desplegado en el resto de las provincias argentinas: en conjunto 19 sucursales se hallaban en la Ciudad y Provincia de Buenos Aires, otras 25 sucursales en las tres provincias del antiguo litoral (Entre Ríos, Corrientes y Santa Fe), y 17 en las provincias del “interior” (incluyendo 3 en Córdoba, véase el cuadro 6).

Cuadro 6
Distribución geográfica de las oficinas de los bancos comerciales en 1894.

	BN-BPBA	%	BNA	%
Capital	2	4.5	2	3.2
Pcia. Santa Fe	2	4.5	6	9.7
Pcia. Bs. As.	23	51.0	18	29.0
Otras Pcias.	18	40.0	36	58.1
Total Nacional	45	100.0	62	100.0

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

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

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.

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 y solo permitían su acceso al sector comercial, no así a los diversos segmentos productivos. 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% (cuadro 7).

Cuadro 7

Distribución de los descuentos y adelantos entre los principales sectores de actividad, 1894-1930 (sumatoria de los créditos anuales- en miles de pesos corrientes)

Años	Comercio	%	Ganaderia	%	Agricultura	%	Industria	%	Subtotal	TOTAL
1894	58,154	56,0	21,132	20,3	11,741	11,3	12,906	12,4	103,933	110,164
1905	87,163	43,5	69,837	34,8	23,966	12,0	19,429	9,7	200,395	243,304
1914	286,044	44,0	218,675	33,6	71,883	11,1	73,773	11,3	650,375	761,258
1917	156,439	36,9	186,294	43,9	50,066	11,8	31,440	7,4	424,239	487,632
1920	274,099	38,2	360,236	50,2	41,336	5,8	41,297	5,8	716,968	824,773

Fuente: *BNA 1929, p.34*

A comienzos del siglo XX la economía argentina entró en una nueva etapa de crecimiento acelerado. El valor del peso papel, inconvertible desde 1885, comenzó a ascender sostenidamente, y ya hacia fines de 1899 el gobierno decidió reimplantar la conversión a tasa fija. Esta nueva convertibilidad, se extendería hasta 1914, para ser suspendida por el estallido de la Primera Guerra Mundial.⁷ 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 8).

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 entre 1910 y 1913 en casi el 37 % de los depósitos.

7. Della Paolera y Taylor (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 a esa actividad, sino también a los colonos agrícolas y a los industriales orientados al mercado interno. Geller (1982).

Cuadro 8

Depósitos y préstamos del sistema bancario argentino, por categoría de bancos, 1900 y 1912 (en miles de pesos moneda nacional, a valores corrientes, al 31 de diciembre)

BANCOS	1900	%	indice	1912	%	indice
1.B.Extranjeros						
depósitos	154.280	39	100	328.300	22	213
préstamos	125.320	38	100	309.810	20	247
2. Bcos.Nacionales						
depósitos	149.840	37	100	674.290	46	450
préstamos	122.350	37	100	803.000	52	656
3. B N A						
depósitos	95.600	24	100	478.330	32	500
préstamos	84.930	26	100	432.810	28	510
TOTAL						
depósitos	399.720	100	100	1.480.920	100	370
préstamos	332.600	100	100	1.545.620	100	465

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

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 restringido.⁸

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 hallaba todavía por encima del 46%, después de haber estado próximo al 70% a principios del siglo (cuadro 9). Posiblemente su misión bajo el régimen de la conversión haya tenido alguna influencia, ya que la custodia del Fondo de Conversión creado por la ley de 1899, al que también contribuía con sus utilidades, lo obligaba a 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 en esos años fue significativa, y no puede desligarse de los efectos de la reforma estatutaria de 1904, que lo transformó en un organismo autónomo del Estado, y permitió una política menos restrictiva en el manejo de sus recursos (los depósitos). Pocos años después este giro habría de ser reforzado a través de una nueva ley que autorizó en 1908 a duplicar su capital, lo que se efectivizó en 1909 a través de un empréstito por el que también se financió un conjunto de obras públicas en diversas provincias y territorios del país. Es significativo, que a diferencia de lo que ocurría con otras reparticiones autónomas, se eximiera al Banco de contribuir con sus utilidades al servicio de dicho empréstito externo.⁹ De hecho, en esos años, todas las variables se dinamizaron.

⁸ National Monetary Commission (1910).

⁹ Véase al respecto nuestro trabajo sobre Obras Sanitarias de la Nación. Regalsky (2009).

Cuadro 9

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

Fuente: BNA (1928), 16

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% y se crearon 10 sucursales nuevas. En 1908-09 se crearon 31 nuevas sucursales, con lo que su número total alcanzó las 126. 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.

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 (hasta 1912 se mantuvieron por encima del 50%) sino en la generación de los recursos, a través de un volumen de depósitos que comenzó a superar al de la Casa Central a partir de 1908. 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 tres veces más que en 1894, mientras que el crédito total se había poco más que duplicado, por lo que la participación de ambas se elevó desde un 32% al 47%.

De todos modos el grueso del aumento correspondía a la ganadería, que alcanzaba así un 35%. 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. Los datos de 1914 no harían más que confirmar esta estructura de distribución del crédito, que habría de volver a modificarse bajo el impacto de la guerra (ver cuadro 7).

El Banco durante la guerra: 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 prevalecientes, basados en el mantenimiento de un alto ritmo de expansión agropecuaria, la continua entrada de capitales externos y la consecuente valorización de la tierra en las regiones más prósperas.

Por un lado, la ampliación en el cultivo del trigo, que había animado buena parte de la expansión agropecuaria, pareció encontrar un techo hacia 1908, y si bien otros cultivos siguieron aportando al crecimiento general, este último presentó fuertes altibajos, como en 1911 cuando fracasó la cosecha de maíz. Más importante aún, la entrada de capital extranjero, que hacia 1909-10 había llegado a sus niveles históricos más altos, comenzó a desacelerarse a partir de 1911 como resultado de la escalada de tensiones entre las principales potencias europeas. Los mercados financieros, primero en el continente europeo y luego también en Londres, se vieron afectados por una creciente iliquidez y el alza en las tasas de interés, que impactaron de pleno en un país como la Argentina, cuyo equilibrio de balanza de pagos se sustentaba en la entrada de nuevos préstamos. Como resultado de ambos procesos, el proceso de valorización de tierras, que se había acelerado en la primera década del siglo, con epicentro en la región pampeana y en los grandes centros urbanos, comenzó a experimentar los primeros síntomas de reversión.

Las memorias del Banco de la Nación constituyen un buen mirador de este proceso. Luego de haberse referido, en la memoria de 1911, a los problemas financieros de ese año como un fenómeno pasajero, en la de 1912 ya se comenzaba a hablar de “un movimiento de reacción que ha detenido los progresos, no siempre sanos, de la especulación”. En la de 1913 se caracterizaba la situación por la que pasaba la plaza como la de una “verdadera perturbación de los negocios”, aunque “sin revestir <todavía> los caracteres de una honda crisis”, para pasar a referirse a continuación a la sucesión de quiebras, y a la parálisis en el mercado de tierras. Así se llega a 1914, año que según destacaba la propia memoria “quedará señalado en la historia económica argentina por las grandes enseñanzas que nos deja para el futuro”. Ahora ya se hablaba directamente de una crisis, “iniciada por las exageraciones en que el país había caído durante los últimos años” y en la que “los desastres comerciales y particulares asumieron proporciones extraordinarias...y... las pérdidas por la desvalorización de propiedades ...<son> inmensas”. En un contexto de extrema fragilidad previa, la conflagración vino a determinar la caída “de muchas situaciones comprometidas”.

El impacto de la crisis sobre el sistema bancario en 1914 fue notable. Ya en 1913 el crecimiento de los depósitos había llegado a su fin, y prácticamente la única institución que seguía incrementando sus saldos era el Banco Nación (ver cuadro 9). En 1914 hubo

una caída significativa de los depósitos, que tomando el promedio anual puede estimarse en unos 70 millones de pesos, y si se consideran los balances de fin de año, en unos 120 millones.¹⁰ Descontando de ese total al Banco Nación, el único que vio incrementados sus depósitos en el contexto de un pánico bancario generalizado, esto implicó para el resto del sistema una pérdida promedio del 20% de sus recursos. Los bancos privados nacionales, que eran los que más se habían expandido previamente, fueron los que sufrieron el mayor retiro 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 %.

Esto dejó al Banco de la Nación como el único prestamista de fondos frescos en plaza. El cuadro 9 permite apreciar que aumentó sus préstamos durante 1914 en unos 40 millones de pesos (cerca del 10%), al tiempo que reducía su nivel de encaje casi al nivel del promedio del sistema, cuando tradicionalmente se ubicaba muy por encima. Sin embargo, este moderado incremento no habría de proseguir en 1915, mientras el resto del sistema acentuaba la contracción de su cartera, y aun habría de experimentar un cierto retroceso en 1916. En tanto, el aumento de depósitos habría de continuar todos los años del período, con significativa intensidad en 1915, año en que sus encajes volvieron a ubicarse en los niveles máximos tradicionales, y nuevamente en 1918 (aunque en este caso los encajes bajaron por una fuerte expansión de sus créditos ese año). Cabe consignar que en 1915 el Banco llegó a absorber el 46% de los depósitos de todo el sistema, lo que constituyó desde ya su mayor marca histórica.

El examen de los balances del Banco nos permite una aproximación más ajustada de algunos de los componentes de este crecimiento, tanto de la cartera como de los depósitos.¹¹ En este último caso los datos salientes, que presentan una cierta continuidad con los años de preguerra, son el crecimiento de los depósitos en cajas de ahorro, sobre la base del aumento del número de cuentas, y que en conjunto con los de plazo fijo superan desde 1912 al monto de los depósitos en cuenta corriente¹² (hacia 1915 alcanzan el 61% del total); la estabilización de ambas variables en 1916-17, y el fuerte aumento de todas ellas a partir de 1918 (véase el cuadro 10).

En forma concordante, también aumenta la participación de las sucursales y agencias, de donde proceden la mayor parte de las cajas de ahorro, y que dan cuenta, desde 1917, de más del 60% de los depósitos. Esto reflejaba por un lado la captación de un público más amplio que la clásica clientela bancaria y que empezaba a ser “bancarizado” por primera vez, atraído por la mayor seguridad que inspiraba esta institución y también por los intereses ofrecidos (que se elevaron en 1915 y en 1918). Esto iba también de la mano de una mayor penetración del Banco en los distritos rurales y urbanos, a través de las sucursales y agencias, cuyo número no dejó de crecer, pasando de 142 en 1912 a 184 en 1918 y 192 en 1920 (cuadro 10).

¹⁰ IEB (1937), 6.

¹¹ Además de algunas diferencias significativas en las cifras totales, debido a que se trabaja con los saldos de las cuentas a fin de año y no con los promedios.

¹² De los 10 u 11 puntos de participación que pierden las cuentas corrientes (a favor de las cajas de ahorro y plazos fijos), la mitad puede explicarse por el retroceso de las cuentas corrientes oficiales, cuyos valores se mantienen por debajo del nivel de 1912 hasta 1917.

Cuadro 10
Depósitos y existencias del Banco de la Nación Argentina, 1910-20
(saldos al 31 de diciembre, en millones de pesos corrientes)

Años	1 Cajas de Ahorro	2 Plazo Fijo	3 Ctas.Ctes.	A=1+2+3 Subtot.Depósitos	1+3/A %	4 Dep. en Sucursales	4/A %
1910	134,62	35,55	179,12	349,28	49	178,22	51
1911	147,74	33,61	192,62	373,98	48	196,20	52
1912	168,48	36,54	197,23	402,25	51	227,72	57
1913	215,26	41,86	188,18	445,30	58	s/d	s/d
1914	231,97	49,97	229,38	511,32	55	264,11	52
1915	311,02	55,11	232,13	598,27	61	335,84	56
1916	303,25	101,09	238,04	642,38	63	377,48	59
1917	321,28	94,30	269,22	684,80	61	408,03	60
1918	435,22	122,10	380,86	938,19	59	537,43	57
1919	523,11	83,61	387,58	994,30	61	641,61	65
1920	592,38	100,83	398,98	1092,20	63	735,76	67

Los cambios en la composición de los préstamos, por su parte, nos remiten al turbulento contexto generado a raíz del estallido de la Primera Guerra Mundial. La noticia del estallido bélico produjo, según la memoria institucional, un “ movimiento de desorientación en los espíritus” que llevó al gobierno a declarar de inmediato un feriado bancario de 8 días. Al cabo del mismo el movimiento de retiro de depósitos se reanudó, pero ya se había hecho sancionar un conjunto de leyes que permitieron mantener la situación bajo control. Por ellas se dispuso el cierre (o suspensión de operaciones) de la Caja de Conversión, la prohibición de la exportación de oro y metálico, la moratoria en las operaciones internacionales y también para los pagos locales, y la habilitación del depósito de oro en las legaciones en el exterior.

En cuanto concernía al Banco de la Nación, se autorizó la movilización del Fondo de Conversión bajo su custodia, para convertirlo a papel y utilizarlo en operaciones ordinarias, y se dictó la ley de redescuento, que facultaba al Banco a prestar a otras entidades contra letras y pagarés, que luego podría cambiar por dinero efectivo en la Caja de Conversión. Este mecanismo, inspirado en el que regía en diversos bancos centrales europeos, aunque opuesto al modelo inglés que se había adoptado en la Argentina (que ligaba la emisión a la entrega de oro), venía siendo reclamado desde hacia algunos años por algunos exponentes del empresariado local. En la práctica, el

Banco recurrió a sus fondos propios “para evitar que nuevas emisiones aumentaran el circulante”.¹³

Al 31 de diciembre de 1914 el Banco había colocado en redescuentos a otras entidades unos 43 millones de pesos papel (un monto casi equivalente a la parte del Fondo de Conversión convertida en papel). Estas operaciones fueron teniendo una menor magnitud a partir de la segunda mitad de 1915 (el saldo a fin de ese año fue de 13 millones de pesos), pero la tarea de ayudar a preservar el sistema bancario ya se había cumplido.

Resulta llamativo que, si excluyen estas operaciones, la cartera de descuentos y adelantos habría experimentado en 1914 una merma ponderable, de unos 20 millones de pesos. En rigor lo que ocurrió es que ese año se resolvió separar de la cartera activa más de 60 millones de créditos cuyo servicio se había interrumpido parcial o totalmente. Sumándolos a la cartera, ésta se habría incrementado en cerca de un 10%, lo que se condice más con la imagen de una liquidación paulatina, y refinanciamiento generalizado, de las deudas comerciales. A partir de 1915 el volumen de préstamos se estabilizó, pese al incremento de los depósitos, no volviendo a evidenciar un aumento significativo hasta 1917. En realidad, lo que hubo fue un aumento espectacular del rubro “Adelantos y cauciones”, en tanto los descuentos ingresaron en una espiral descendente que llevaría su monto a poco más de dos tercios de los valores de 1913, y reduciría su participación en el total desde un 90% en 1910-14 a un 30% en 1918-19 (cuadro 11).

Cuadro 11
Composición de los préstamos del Banco de la Nación Argentina, 1910-1920
(saldos al 31 de diciembre, en millones de pesos corrientes)

	1	1a	1b	2	2 ^a	2b	a=1 ^a +2 ^a	1a/a
	Dtos+Rdtos	Descuentos	Redescuentos	Adelantos cauciones	Adelantos	Cauciones	Subtotal Creditos	
1910	312,80	308,36	4,44	48,23	48,23		356,59	86,5
1911	361,02	355,19	5,83	45,59	45,59		400,78	88,6
1912	382,68	373,77	8,91	36,94	36,94		410,71	91,0
1913	419,94	412,26	7,68	57,75	57,75		470,02	87,7
1914	445,49	402,31	43,19	51,17	51,17		453,47	88,7
1915	328,99	315,59	13,40	115,59	57,79	57,79	373,39	84,5
1916	293,75	278,11	15,64	147,94	56,86	91,08	334,97	83,0
1917	293,71	287,10	6,61	239,59	92,09	147,50	379,18	75,7
1918	282,45	277,41	5,04	249,62	102,12	147,50	379,53	73,1
1919	361,10	329,02	32,08	314,91	154,62	160,29	483,64	68,0
1920	491,17	461,90	29,27	312,68	151,34	161,34	613,24	75,3

Fuentes: BNA (1910-1920), passim; BNA (1928), 10. IEB (1937), BNA(1941); Jasclevich (1917)
Redescuentos: solo los de Casa Central.

¹³ BNA (1914).

El aumento de los “Adelantos...” a partir de 1915, fue por cierto una de las grandes novedades del período. De un promedio de aproximadamente 50 millones de pesos en 1912-14 pasaron a 115 millones en 1915, a casi 150 millones en 1916 y cerca de 250 millones en 1917-18, quintuplicando la cifra original. Ese aumento pudo responder en parte al avance de esta modalidad de crédito entre el sector empresarial, particularmente a partir de 1917-18, pero se debió, sobre todo, a la aparición de una nueva línea, las “cauciones”, abierta a partir de abril-mayo de 1915 a favor de una serie de bancos locales, varios de los cuales habían sido previamente beneficiarios del redescuento.

Esta nueva línea estaba dirigida a redescantar, a una tasa de interés inferior, los adelantos que estos estaban otorgando a diversas reparticiones del Estado con caución de letras de la Tesorería, del 6% de interés. El mecanismo, que otorgaba una suerte de subsidio al sector privado del sistema bancario, permitía al mismo tiempo eludir los límites estatutarios que tenía el Banco Nación para prestar al Estado (25% de su capital, según la carta orgánica, lo que equivalía por entonces a 32 millones). Estas cauciones habrían absorbido el total del aumento de la cuenta de “Adelantos...” en 1915-16, y del 50 al 60% de la suma total de esa partida en los años siguientes. A su vez representaron entre el 50 y el 70% -según los años- del total de letras y descuentos demandados por el gobierno nacional hasta 1920.

La magnitud de estas operaciones da la idea del entrelazamiento que el sistema bancario tuvo, a través del Banco Nación, con las finanzas públicas (véase también el cuadro 6), sobre todo cuando la situación cambiaria, signada por una apreciación del peso en su relación con el dólar y la libra, por encima de la paridad de preguerra, impulsó al gobierno, a partir de 1917, a sustituir los créditos externos por otros internos.¹⁴ A esto se sumó, por la ley 10.251 autorizada especialmente por el Congreso, un crédito directo por 72 millones de pesos al Ministerio de Hacienda (que nuevamente superaba los límites de la Carta Orgánica) y la inversión de unos 70 millones en títulos públicos, entre 1916 y 1917, que también contribuyeron al financiamiento estatal. De esta manera, en tres años los fondos destinados al Gobierno habían llegado a sumar el 40% de la cartera de créditos.

En 1918 habría de sumarse una línea nueva, que de por sí absorbería un tercio de toda la cartera, llevando la participación estatal en los créditos del BNA al 60%. Se trató de la apertura de un crédito por 200 millones de pesos oro (equivalente a unos 455 millones de pesos papel) por cuenta del gobierno argentino y a favor de los del Reino Unido y Francia, para la compra de cereales. Por un lado, el gobierno intentaba frenar la apreciación del peso frente a las divisas extranjeras (al mismo tiempo se hizo un depósito de 60 millones de pesos en EEUU con el mismo objeto). Por el otro, asegurar la colocación de cereales en Europa a precios mínimos remunerativos para los productores locales.¹⁵ Al mismo tiempo, evitar una emisión que el gobierno juzgaba que tendría consecuencias inflacionarias, si se dejaba continuar creciendo las reservas metálicas.¹⁶

Este crédito, autorizado por la ley 10.350, arrojaba a fines de 1918 un saldo de casi 339 millones de pesos, que se fue reduciendo hasta 266 millones a fines de 1920, y sería reembolsado en su mayor parte pocos meses después, tras revertirse abruptamente la situación cambiaria argentina. La presión que esta operación supuso sobre los recursos, pese a la captación de fondos a interés que el Banco desplegó ese año, pueden

¹⁴ Para la situación cambiaria, Alvarez. Para la sustitución de esos créditos Soares y sobre todo,

¹⁵ (DTZ 161)

¹⁶ (BNA 1918, 5)

ayudar a explicar el limitado desarrollo de la cartera comercial hasta 1918. En cierto modo implicó un drenaje al exterior de recursos provistos por el público ahorrista local, aunque destinado a sostener la rentabilidad de un sector exportador compuesto en gran medida por pequeños productores agrarios.

Cuadro 11-b
Composición de los préstamos del Banco de la Nación Argentina, 1910-1920
(saldos al 31 de diciembre, en millones de pesos corrientes)

Años	3a cred.MH	3b FPN y céd.	3c Cred a RU y Fr	b=1+2+3 Total Creditos	1/b %	4 Sucursales	4/a %	4/b %	5=2b+3	5/b
1910		4,40		361,03	87	203,29	57,0	56,3	4,4	1,2
1911		4,40		406,60	89	221,04	55,2	54,4	4,4	1,1
1912		4,40		419,62	91	226,67	55,2	54,0	4,4	1,0
1913		5,69		477,70	88	245,68	52,3	51,4	5,7	1,2
1914		5,38		496,66	90	227,70	50,2	45,8	5,4	1,1
1915		5,38		444,58	74	196,22	52,6	44,1	63,2	14,2
1916		25,34		467,02	63	170,61	50,9	36,5	116,4	24,9
1917	72,00	50,08		655,37	45	185,48	48,9	28,3	269,6	41,1
1918	72,00	43,91	338,76	986,74	29	189,21	49,9	19,2	602,2	61,0
1919	72,00	43,15	289,43	1080,58	33	228,15	47,2	21,1	564,9	52,3
1920	72,00	42,71	266,44	1184,99	41	269,97	44,0	22,8	542,5	45,8

Fuentes: BNA (1910-1920), passim

No puede extrañar, entonces, por el peso de estas operaciones, que el papel de las sucursales como receptoras del crédito disminuyera en todos esos años. Mientras en 1910-12 absorbían un 55% de los préstamos, en 1918-20 su participación había bajado a apenas el 20%. Al mismo tiempo, en esos últimos años, las sucursales y agencias estaban proveyendo al Banco más del 60% de los recursos prestables. El panorama es distinto si se considera solo la cartera comercial. Allí se aprecia una reducción más tenue de la participación de las sucursales, del 55% a poco menos del 50%, aunque debe notarse que hasta 1919 los valores absolutos estuvieron por debajo de los de 1913.

Es curioso que este fenómeno ocurriera al mismo tiempo que el Banco desplegaba toda una serie de nuevas herramientas, diseñadas desde el Ministerio de Agricultura, con el fin de sostener a los productores agropecuarios en tiempos de una “anormalidad” tan marcada. Las nuevas modalidades estuvieron en relación con dos leyes sancionadas sobre el fin de las sesiones parlamentarias, y puestas en vigor en noviembre de 1914, la 9643 y 9644, de *warrants* y de prenda agraria, respectivamente. A fines de ese año, se daba cuenta de poco más de 8 millones de pesos “destinados al exclusivo objeto del

levantamiento de la cosecha”. Un año después el saldo arrojaba 18 millones, aunque ya era superado por el de los préstamos con prenda “ganadera”, también sustentados en la misma ley, que ascendían a 23,5 millones.

Por entonces ya se habían diferenciado los préstamos para levantamiento de cosechas (que se otorgaban hacia noviembre, para la cosecha fina, y en marzo para la de maíz) de los prendarios destinados a financiar el almacenamiento del grano (todos, por un máximo de 180 días) con el fin de evitar su “ruinosa realización”, en un contexto de fuerte variabilidad de los precios y notoria escasez de bodegas para su transporte. El presidente de la institución definía entonces al Banco como un

“poderoso regulador del crédito y aún de los negocios, evitando quebrantos comerciales y particulares, velando por el productivo y seguro desarrollo de la agricultura, la ganadería y toda industria merecedora de los estímulos del crédito”.¹⁷

De 1915 data también la decisión de crear una red de agencias rurales, en su mayor parte en Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos. Al año siguiente también se destacaba la decisión de incluir a las agencias de la Capital y sus alrededores en los préstamos de lenta amortización (10% trimestral), con el objeto de “fomentar el establecimiento y desarrollo de la pequeña industria. Esta última era caracterizada como

“factor de importancia en el progreso de la producción y el trabajo nacionales, y base modesta pero segura del adelanto industrial que ...debemos alcanzar para obtener nuestra independencia manufacturera”.¹⁸

Las magnitudes del crédito agrario no parecen pese a todas estas declaraciones haber superado los márgenes iniciales. En diciembre de 1917 el saldo era de 7.5 millones, y en diciembre de 1918, de 10.4 millones, aunque la suma de créditos (mayormente de 180 días) otorgados a lo largo de todo el año alcanzaba los 36.5 millones (casi 30 millones para el trigo, un millón para los cañeros y viñateros de Tucumán y Cuyo, y el resto para maíz). Sumados al crédito comercial (letras y pagarés) para los agricultores más acomodados (propietarios, arrendatarios en dinero) totalizaban 60.5 millones frente a los 108.5 millones otorgados a hacendados en las mismas sucursales, más otros 69 millones que éstos habían recibido en Casa Central. El total de descuentos a lo largo del año, a los distintos sectores económicos, ascendía a 509 millones.

Una estadística del Banco de 1919 indicaba que las operaciones de menos de 5000 pesos absorbían el 25% de los créditos totales. Por entonces los topes establecidos para los préstamos eran de 8-10.000 pesos para la recolección, trilla-desgranado y embolsado del cereal, y de 5.000 para los prendarios, mientras que en la ganadería eran de 50.000 pesos, aunque en la práctica las operaciones promediaban unos 7.000 pesos. Otra estadística retrospectiva de la institución enfatizaría el sesgo a favor de la ganadería. En 1920 mientras los préstamos a los agricultores habían bajado a 40 millones,¹⁹ los destinados a los hacendados se habían elevado a casi 235 millones, pero incluyendo la casa central, estos últimos llegaba a los 360 millones (cuadro 8). La gran crisis de la ganadería argentina estaba por comenzar...

No podemos terminar el apartado sin una referencia a los créditos en mora que mencionamos al comienzo. Los saldos de esas cuentas, treparon abruptamente en 1914

¹⁷ BNA (1915), 4

¹⁸ BNA (1916).

¹⁹ Según la memoria, debido a la menor demanda de fondos que habían realizado, por la próspera situación que atravesaban BNA (1920),7.

y llegaron a su máximo en 1915, con 72.6 millones, equivalentes a casi el 20% de la cartera comercial activa de ese año (en los años previos se situaban en torno al 2%). En el caso de los deudores en gestión, el saldo máximo de 41 millones se ubicó en 1914, y en el de los créditos garantidos, en 1916 con 45 millones. Estos últimos, respaldados en activos (mayormente tierras y propiedades) que sufrieron el impacto de la desvalorización, fueron reduciendo sus saldos a partir de 1917, en parte por la liquidación de activos (7 millones de pesos), pero sobre todo por el pasaje a pérdidas de una suma más cuantiosa (29 millones). La cuenta todavía arrojaba un saldo de 20 millones en 1920. Mayor fue el monto dado por perdido de las deudas en gestión (sin garantía), unos 67 millones en esos ocho años y más de la mitad de ellos, entre 1913 y 1915. En este caso esto permitió una depuración casi completa, pues hacia 1920 apenas quedaba un saldo de 5 millones (cuadro 15).

Como contrapartida del pasaje a pérdida de estas sumas (en conjunto, 96 millones) hubo en ese período el ingreso en la cuenta de ganancias de 18.4 millones de pesos por recuperos, más de la mitad en los últimos años. Por otra parte, y de acuerdo a la variación interanual de los saldos de las cuentas en mora y las sumas ingresadas por recuperos, el máximo acumulativo se alcanzó en 1916, con unos 100 millones constituidos esos últimos tres años. No puede extrañar entonces que el saldo de la cartera comercial activa alcanzara ese año su nivel más bajo, unos 335 millones (el acumulado de los morosos –una parte de los cuales ya había sido pasado a pérdida - equivalía así al 30% de los préstamos activos). Al culminar 1920, a ocho años de iniciada la crisis y en vísperas de que estallara una nueva que volvería a pesar sobre sus finanzas (la ganadera de 1921-23), el costo para el banco de la liquidación de estas operaciones se había situado en torno del 13% del monto de su cartera actual, una magnitud suficiente para absorber, excepto en los dos últimos años, el grueso de la rentabilidad generada.

Cuadro 12
Créditos en mora del Banco de la Nación Argentina, 1910-20 (en millones de pesos)

Años	A=Dtos+ Adelantos	1 DeG	1b variacion	1c a PyG	2 CaC	2b variacion	2c a PyG	3 DeG+CaC	3/A	4 recuperos	1b+2b- 4 var-rec	v-r ac/A
1910	356,59	3,72		1,77	0,66		0,00	4,38	1,2	0,35		
1911	400,78	5,03	3,07	2,62	2,44	1,78	0,00	7,47	1,9	0,43	4,43	
1912	410,71	7,81	5,41	4,40	6,32	3,87	0,99	14,13	3,4	0,57	8,71	
1913	470,02	8,98	5,56	8,46	2,46	-2,87	1,82	11,43	2,4	0,71	1,98	
1914	453,47	41,13	40,62	16,18	23,39	22,75	3,57	64,52	14,2	0,96	62,41	13,8
1915	373,39	33,17	8,21	13,45	39,40	19,58	1,45	72,57	19,4	1,92	25,87	24,2
1916	334,96	25,09	5,37	7,70	45,04	7,09	2,88	70,13	20,9	2,03	10,42	30,1
1917	379,18	17,89	0,49	6,65	41,65	-0,50	5,44	59,53	15,7	2,17	-2,18	26,0
1918	379,53	11,66	0,42	5,51	32,49	-3,72	6,03	44,15	11,6	2,88	-6,18	24,3
1919	483,64	8,19	2,05	6,14	25,40	-1,06	3,38	33,59	6,9	4,08	-3,08	18,5
1920	613,24	5,06	3,01	2,68	20,16	-1,87	4,92	25,22	4,1	3,67	-2,53	14,1

Fuentes: BNA (1910-20), passim.

Palabras finales

Aunque esta investigación está aún en curso, pueden formularse de modo provisorio algunas consideraciones finales. Ante todo, parece notable el impacto de la Primera Guerra Mundial en la rápida asignación al BNA de un nuevo papel en el sistema financiero y en la economía nacional. Ya desde los primeros años del siglo XX venía desempeñando un importante papel en relación al funcionamiento del sistema de conversión, operando sobre todo como regulador del mercado de cambios, y como instrumento para agilizar la circulación mercantil y monetaria a escala nacional, a través de su ya vasta red de sucursales, tanto mediante los mecanismos del crédito como de los más básicos de provisión de giros sobre las distintas plazas del país.

Sin embargo, las conmociones provocadas por la Primera Guerra Mundial en todo el sistema económico y financiero, al igual que en las finanzas públicas, lo llevarían a desempeñar nuevos roles. Por un lado, a sostener mediante el redescuento a toda una serie de establecimientos bancarios nacionales y otros de alcance local en los meses más críticos que siguieron a la declaración de la Guerra.

Por el otro, a atender las demandas de refinanciación de un vasto y heterogéneo conglomerado de empresarios comerciales y rurales, imposibilitado de recurrir a la banca privada como antes, por las dificultades que ésta atravesaba. La importancia de los créditos en mora que fueron arreglados sin ejecuciones, a los que deberían sumarse las otras esperas y refinanciaciones que no entraron en esa categoría, son un fiel reflejo del nuevo papel que cumplió en los dos o tres años más complicados que siguieron al estallido bélico.

Al mismo tiempo, la extensión del crédito a sectores hasta ese momento sin acceso al crédito bancario, mostró otra arista novedosa, la de brazo ejecutor de políticas públicas, diseñadas en este caso desde el Ministerio de Agricultura (y no desde la órbita de Hacienda de la que formalmente dependía) para sostener el desarrollo de la agricultura pampeana, tanto como de diversos cultivos e industrias regionales, y de la ganadería de todo el país.

Finalmente, la importancia que asumieron desde 1915, y más aún a partir de 1917-18, los créditos al sector público lo colocó como un engranaje vital para el financiamiento del Estado, no solo a la vieja usanza de los bancos oficiales del siglo XIX, mediante el crédito directo, sino también, a través de mecanismos más sofisticados, como el de las “cauciones”, que contribuyó al mismo tiempo a revigorizar todo un sistema bancario golpeado por la crisis de 1914, y a cumplir por varios años un papel sustitutivo del que habían desempeñado durante medio siglo los mercados financieros externos.

Bibliografía y fuentes

Adelman, Jeremy (1990): “Agricultural Credit in the Province of Buenos Aires, 1890-1914”, *Journal of Latin American Studies* 22.

Adelman, Jeremy (1992): “Financiamiento y expansión agrícola en la Argentina y el Canadá, 1890-1914”, *Ciclos*, Buenos Aires, pp.3-22.

Albert, Bill ...

Amaral, Samuel (1977): "Comercio y crédito: el Banco de Buenos Aires (1822-1826), *América*, Buenos Aires, II:4, 9-49

Amaral, Samuel (1988): "El descubrimiento de la financiación inflacionaria. Buenos Aires, 1790-1830", *Investigaciones y Ensayos* 37, Buenos Aires, 1988, 379-418.

Argentina (1898):

Argentina (1917):

BALBOA, M. (1972): «El balance de pagos de la República Argentina, 1913-1950», *Desarrollo Económico* 45, 151-172.

BNA: Banco de la Nación Argentina, *Memoria y Balance*, Buenos Aires, 1891-1930.

BNA (1941): Banco de la Nación Argentina, *El Banco de la Nación Argentina en su cincuentenario*, Buenos Aires.

Casarino, Nicolás (1922): *El Banco de la Provincia de Buenos Aires en su primer centenario*, Buenos Aires.

CAVALLO, D., MUNDLACK, Y. y DOMENECH, R. (1986): «Estadísticas de la evolución económica de Argentina 1913-1984», IEERAL, *Estudios* IX:39, pp. 103-184.

CEPAL (1958): Comisión Económica para América Latina, *El Desarrollo Económico de la Argentina*, Vol 5: «Algunos estudios especiales y estadísticas macroeconómicas», Sgo de Chile: CEPAL (mimeo).

Cortés Conde, Roberto, *Dinero, Deuda y Crisis*, Editorial Sudamericana, Buenos Aires, 1989.

Della Paolera, Gerardo (1994): "Experimentos monetarios y bancarios en Argentina: 1861-1930", *Revista de Historia Económica* 12:3, Madrid, 1994.

Della Paolera, Gerardo y Alan Taylor (2003): *Tensando el ancla. La Caja de Conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1955*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.

de Vedia, Agustín (1890): *El Banco Nacional, historia financiera de la República Argentina*, Buenos Aires. Lajouane. 1890.

Díaz Alejandro, C. (1975): *Ensayos sobre la historia económica argentina*, Buenos Aires, Amorrortu.

Díaz Alejandro, C. (1981): «Tipo de Cambio y Términos de Intercambio en la República Argentina 1913-1976», CEMA, *Serie de Investigaciones* 22.

DIÉGUEZ, H. (1972): «Crecimiento e inestabilidad del valor y el volumen físico de las exportaciones argentinas en el periodo 1864-1963», *Desarrollo Económico* 46, 334-347.

Di Tella, Guido y Manuel Zymelman (1973): *Los ciclos económicos argentinos*, Buenos Aires, Paidós.

FERRERES, O. (2005): *Dos siglos de economía argentina (1810-2004)*, Buenos Aires, Fundación Norte y Sur.

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

Geller, Lucio (1982): "El modelo de poder de la generación del ochenta", *Cuadernos de CICSO*, Buenos Aires.

Gerchunoff, Pablo, Fernando Rocchi y Gastón Rossi (2008): *Desorden y progreso. Las crisis económicas argentinas 1870-1905*, Edhasa, Buenos Aires.

Girbal-Blacha, Noemí y Alberto de PAULA (1997): *Historia del Banco de la Provincia de Buenos Aires: 1822-1997*, Buenos Aires. Macchi, 2 vol.

Girbal-Blacha, Noemí (2003): *Mitos, paradojas y realidades en la Argentina peronista (1946-1955). Una interpretación histórica de sus decisiones político-económicas*, Bernal, Universidad de Quilmes.

IEB, Instituto de Estudios Bancarios (1937): *Estadísticas Bancarias Argentinas*, Buenos Aires.

Jascalevich, A. (1917): *El Banco de la República*, Buenos Aires.

Martí, Gerardo (1998): “El colapso del sistema de emisión, depósitos y descuentos en la Argentina: El caso del Banco de la Provincia de Buenos Aires (1887-1891)”, *El Trimestre Económico* 258, México.

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

Peters, Harold

Phelps, Vernon (1938): *The Argentine Economic Position*, Philadelphia.

Regalsky, Andrés M. (2009): “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. Revista de Ciencias Sociales*, vol.50:199, octubre-diciembre 2010, pp. 455-483.

Regalsky, Andrés M. (2010): “Empresas, Estado y mercado en el sector financiero: el Banco de la Nación Argentina, 1891-1930”, Centro de Estudios Económicos de la Empresa y el Desarrollo (CEEED), *Anuario* n° 2, Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires, 2010.

Regalsky, Andrés M. y Elena Salerno (2009): “Financiamiento e inversión pública en la Argentina en un período de transición, 1900-1935. Un enfoque general y dos estudios de caso”, *Revista de Historia Económica. Journal of Iberian and Latin American Economic History*, XXVII:2, Madrid, pp. 205-246.

Revista de Economía Argentina, Buenos Aires, 1918-1920.

Rougier, Marcelo (2004): *Industria, finanzas e instituciones. La experiencia del Banco Nacional de Desarrollo*, Editorial de la U.N. Quilmes, Bernal.

Rougier, Marcelo (2007): “Crédito e industria en tiempos de Perón”, *Revista de Historia Industrial*, año XVI, nro. 35, Universitat de Barcelona, Barcelona.

Rougier, Marcelo dir. (2011):

Soares, Carlos (1916:1922): *Economía y finanzas de la Nación*, Buenos Aires.

Williams, John (1920): *The Argentine International Trade Under*