

Financiamiento y expansión agrícola en la Argentina y el Canadá, 1890-1914*

Jeremy Adelman**

Mercados, flujos de capital y relaciones sociales

La historia de la expansión económica de la Argentina y el Canadá durante su "edad de oro" es más que conocida. Se ha convertido en una leyenda. En los milagrosos años de fines del siglo XIX y principios del XX los historiadores y los científicos sociales encuentran una amplia evidencia de las múltiples virtudes que ofrece una integración relativamente irrestricta a la economía mundial. Las experiencias de la Argentina y el Canadá (quizá solamente superadas por la del Japón en su momento, aunque por razones enteramente distintas que son convenientemente silenciadas) se presentan como testimonios casi indiscutibles de la feliz relación causal entre exportaciones y prosperidad económica. En ambos países, frente a la incertidumbre de una cambiante economía mundial y a ciudadanos perplejos ante los obstáculos que se interponen al logro del poco ambicioso objetivo de contar con un trabajo bien pago, se ofrece la "edad de oro" como un libro de recetas. Disienten, sin embargo, los nacionalistas de distinto tipo, y los "dependentistas", aunque su apoyatura política es cada vez menor y su entidad intelectual es puesta en duda en los últimos años.¹

* Traducción del inglés: Raúl H. Buonuome.

** Departamento de Historia, Universidad de Princeton.

1. Para el planteo clásico ver K. Buckley, "The Role of Staple Industries in Canada's Economic Development", en *Journal of Economic History*, XVIII (1958); W. T. Easterbrook y H. G. T. Aitken, *Canadian Economic History* (Toronto, 1980), parte 3. Para análisis críticos de la visión tradicional ver R. Ankli, "The Growth of the Canadian Economy, 1896-1920. Export-led and/or Neoclassical Growth", en *Explorations in Economic History* (1980), 17; W. Marr y D. Patterson, *Canada: An Economic History* (Toronto, 1981), capítulo 7. Para la Argentina, ver R. Cortés Conde, *El Progreso Argentino (1880-1914)* (Buenos Aires, 1979); C. F. Díaz Alejandro, *Ensayos sobre la historia económica argentina* (Buenos Aires, 1983), capítulo 1. Para una útil crítica de la literatura ver E. Míguez, "La expansión agraria de la pampa húmeda (1850-1914). Tendencias recientes de sus análisis históricos" en *Anuario del IEHS*

No sorprende que el pasado sea utilizado para apuntalar los renovados reclamos por la reducción de las barreras arancelarias, por la pérdida de mercados debido a la ineficiente asignación de los factores de la producción y por el desmantelamiento de los vestigios de *dirigismo* de todo tipo; desde una perspectiva, la experiencia de la "edad de oro" aparece atractiva, y los resabios del fracaso de la intervención estatal y de la industrialización posterior a 1930 hacen de la búsqueda de alternativas un objetivo de máxima prioridad. No comparto, sin embargo, las implicancias *políticas* de este renovado interés por la edad de oro; pero no es ésta mi preocupación en este trabajo. El tema es, para mí, otro: tanto los partidarios como los detractores de la experiencia de crecimiento basada en las exportaciones perpetúan una visión del desarrollo económico que se basa en factores ajenos al mercado ("externos"). Estas fuerzas pueden ser negativas (concebidas como "obstáculos") o positivas (habitualmente denominadas "incentivos"). Puede tratarse de la geografía, el estado, el sistema legal, las costumbres y tradiciones de los productores, o la disposición de los prestamistas internacionales de capital. Todas ellas configuran el contexto dentro del cual opera el mercado y se produce el proceso de asignación de recursos.

Tanto los partidarios como los detractores del crecimiento basado en las exportaciones asignan prioridad ontológica a las fuerzas ajenas al mercado en su explicación de por qué algunas economías prosperan y otras colapsan. Veamos algunos ejemplos comunes sobre esto. Un estribillo de los historiadores económicos neoclásicos da cuenta de que el estado interfiere en la óptima asignación de recursos (como si el mercado, *ipso facto*, estuviese dotado de tal capacidad en forma exclusiva); una consigna de los teóricos de la dependencia recita que los rapaces prestamistas y bancos extranjeros absorben los ahorros acumulados en los países periféricos a través de su monopolio sobre los flujos internacionales de capital. Los historiadores populistas, por su parte, señalan frecuentemente que los terratenientes feudales y los codiciosos especuladores optan por las rentas de corto plazo y el consumo conspicuo antes que por la saludable recompensa del trabajo, como si los terratenientes o los especuladores no efectuasen también inversiones de riesgo o los agricultores no percibiesen rentas ajenas a su trabajo. Al menos un elemento unifica estas aproximaciones: el mercado queda de lado como origen del problema. Ello se debe, precisamente, a que la atención se focaliza en aquello que está más allá de las fuerzas de mercado.

Mi objetivo en este trabajo es lidiar con la más obstinada de las creencias: que el patrón de los flujos de capital hacia el sector rural era independiente de las relaciones sociales específicas vigentes en el propio sector rural.² Por el

(1986), 1. La comparación es objeto de extensos estudios: C. Solberg, *The Prairies and the Pampas: Agrarian Policy in Argentina and Canada, 1880-1930* (Stanford, 1987); J. Adelman, *Frontier Development: Land, Labour and Capital on the Wheatlands of Argentina and Canada, 1890-1914* (Oxford, de próxima aparición).

2. En particular, ver Joseph Tulchin, "El crédito agrario en la Argentina, 1910-1926", en *Desarrollo Económico*, 71 (1978). Para comentarios adicionales, ver C. F. Díaz Alejandro, *Ensayos...*, pp. 40-47; Roberto Cortés Conde, *El Progreso...*, pp. 129-140. En Canadá, este

contrario, interpreto que el aporte de la estructura financiera estaba inserto en el marco de las necesidades y demandas en competencia de terratenientes, productores y trabajadores locales.³ En ese sentido, argumentaré que el capital, específicamente el financiamiento, no era independiente sino que debe considerarse como parte integrante de un conjunto de fuerzas que configuran un mercado en sí mismo, estrechamente imbricado con las relaciones de propiedad locales. El financiamiento en la Argentina, donde la tierra estaba concentrada en las manos de pocos y los productores agrarios no eran los propietarios de los medios de producción, fue diferente al del Canadá, donde la tierra estaba distribuida entre muchos y donde los productores eran propietarios de algo más que de su trabajo. Las limitaciones de espacio me impiden realizar consideraciones adicionales; debería quedar en claro, sin embargo, que mi preocupación se orienta a problematizar las fuerzas de mercado explorando sus fundamentos en la propiedad y que, al hacerlo, se previene tanto a partidarios como a detractores por una valoración ingenua de la "edad de oro".

El financiamiento, al igual que el trabajo, era notoriamente escaso en las fronteras de ambos países. Sin crédito, se hubiera entorpecido la agilidad de la comercialización. El crédito ayudó a financiar la obtención de la tecnología necesaria (y el ganado) para llevar adelante la explotación agraria. Más aún, en una actividad como la agricultura, en la que se concentran los pagos en las épocas de siembra y de cosecha, el crédito permitió sufragar los desembolsos de los agricultores antes de que se liquidase la cosecha.

Es necesario realizar algunas precisiones antes de proseguir. En principio, es de gran ayuda el diferenciar entre crédito de largo plazo para inversión y crédito de corto plazo, destinado a financiar la concentración de pagos estacionales. Hay que distinguir también el crédito formal, conformado por los servicios ofrecidos por bancos e instituciones especializadas como las de préstamo hipotecario, del crédito informal, que es el ofrecido por comerciantes y acopiadores de granos y por proveedores de implementos agrícolas. Para los operadores de crédito informal, el préstamo es un lubricante de su actividad principal: la venta de bienes. Al mismo tiempo, el crédito de largo plazo estaba habitualmente en manos de los prestamistas formales, en tanto que los operadores del circuito informal se hacían cargo de la atención del crédito de corto plazo. Sin embargo, esta aseveración no es de aplicación rigurosa, especialmente en el caso del Canadá.

campo está mejor investigado; ver los estudios clásicos, W. T. Easterbrook, *Farm Credit in Canada* (Toronto, 1938); Fowke, *The National Policy and the Wheat Economy* (Toronto, 1957), pp. 40-69.

3. Para la formación del sistema financiero argentino ver Roberto Cortés Conde, *Dinero, deuda y crisis: evolución fiscal y monetaria en la Argentina, 1862-1890* (Buenos Aires, 1989); Charles Jones, "The State and Business Practice in Argentina, 1862-1914", en Christopher Abel y Colin M. Lewis (Eds.), *Latin America, Economic Imperialism and the State* (Londres, 1985). Para Canadá, ver W. T. Easterbrook, *Farm Credit...*; Neil C. Quigley, *Bank Credit and the Structure of the Canadian Space Economy, 1890-1935*, Tesis Ph. D. (Universidad de Toronto, 1986).

Arrendamiento y crédito "informal" en las pampas

En la Argentina, el sistema financiero reflejaba las relaciones sociales de producción. La mayor parte de la inversión de largo plazo estaba a cargo de los terratenientes, en tanto que los desembolsos de la operación diaria estaban en manos de los arrendatarios. Los flujos de crédito respondían al sistema de tenencia de la tierra induciendo a un patrón doble en la evolución de la asignación del crédito. Los bancos entraban en negociaciones con los terratenientes en tanto que los arrendatarios se apoyaban en las fuentes informales de financiamiento. Esta estructura doble de las finanzas rurales era también un subproducto de la modalidad de operación del sistema bancario que, debido a su resistencia a asumir riesgos y a su iliquidez generalizada, forzaba a los agricultores a recurrir al circuito informal.⁴

En la Argentina, la fuente individual de crédito más importante hasta la crisis de 1890 fue el Banco de la Provincia de Buenos Aires (BPBA). Pero el enfoque "desarrollista" de la institución tuvo pocas posibilidades de superar las imprudencias financieras de fines de la década de 1880.⁵ La crisis Baring de 1890 despedazó al BPBA, que suspendió sus actividades en 1891 al igual que el Banco Nacional. La quiebra y el colapso de los dos bancos más grandes de la república privaron al país de instituciones formales de crédito. Incluyendo las sucursales del viejo BPBA, el censo de 1895 daba cuenta de 51 bancos (contando sucursales y casa central) en la provincia de Buenos Aires, de las cuales nueve estaban ubicadas en La Plata, la capital provincial.⁶ Después de 1890, los servicios bancarios no cubrían adecuadamente un radio superior al de las propias ciudades. Sólo los agricultores con acceso a un transporte apropiado y tiempo suficiente para realizar el tedioso viaje a los centros urbanos podían beneficiarse de los créditos bancarios; el costo de las operaciones financieras rurales era elevado.

De las cenizas del Banco Nacional se creó otro banco, el Banco de la Nación Argentina (BNA), en 1891, que pronto se convirtió en la única institución importante de ahorro y préstamo en la provincia y el país. Entre 1891 y 1896, se crearon 15 sucursales del BNA en la provincia de Buenos Aires. El BNA, juntamente con nuevos bancos locales recientemente establecidos, proveyó de fondos a una economía provincial sedienta de capital. Ya hacia 1896, Francisco Seguí percibía una mejora en la situación de los demandantes de

-
4. Para una evaluación del problema de iliquidez, ver Charles Jones, "The State...", pp. 191-195; Charles Jones, "Commercial Banks and Mortgage Companies", en D. C. Platt (Ed.), *Business Imperialism, 1840-1930: An Inquiry Based on the British Experience in Latin America* (Oxford, 1977), pp. 50-52. Para más detalles alrededor de este enfoque, ver Jeremy Adelman, "Agricultural Credit in the Province of Buenos Aires, 1880-1914", *Journal of Latin American Studies*, 22 (1990), pp. 70-72.
 5. Para un ejemplo del enfoque desarrollista en la banca, ver BPBA, *Memoria de 1887*.
 6. Archivo General de la Nación, *Segundo Censo Nacional*, II, Económico-Social, Legajos 35, 56, 80.

crédito.⁷ Nueve años más tarde operaban 73 bancos en la provincia, incluyendo 37 sucursales del BNA.⁸ La moratoria del BPBA y del Banco Hipotecario fue levantada en 1906; dos años más tarde el BPBA tenía 20 sucursales en plena operación.⁹ Hacia 1914 la orientación del crédito no podía ser consecuencia de una carencia de sucursales, sino que reflejaba la política y las preferencias del banco. Hasta cierto punto, también persistían los altos costos de transacción.

La mayor parte de los préstamos en la provincia se otorgaban en la Capital Federal o en La Plata. Aún en 1920, sólo 8 millones de pesos de crédito del BPBA para la agricultura y la ganadería fueron otorgados directamente por sucursales en la provincia, en tanto que 40 millones de pesos oro fueron autorizados por la Casa Central en la capital.¹⁰ La provisión de crédito de los bancos oficiales (BNA y BPBA), a pesar de que constituía el grueso de los préstamos a la región, no era efectiva en las localidades distantes.

Se podría suponer que los bancos locales debieran haber cubierto las carencias regionales por la falencia de la banca oficial, y aun que fuesen especialmente conscientes de las necesidades latentes del sector rural. Los pequeños bancos locales, sin embargo, se encontraban habitualmente faltos de liquidez y eran aún más reacios a asumir riesgos que los bancos oficiales. El Banco Comercial de Dolores (BCD), establecido en 1892, con 691 clientes en la localidad de Dolores, ejemplifica la política crediticia de los bancos locales. En 1898, un año de rápida expansión de la agricultura, altos precios para el trigo y altos niveles de importación de maquinaria agrícola, el BCD otorgó préstamos por sólo 45.050 pesos oro a agricultores, que se comparan con 78.311 a industriales, 180.200 a ganaderos y 240.811 a comerciantes. Las evaluaciones realizadas para todos los bancos no oficiales para el mismo año revelan que 50% de los préstamos se otorgaron al comercio, 40% a los ganaderos y sólo 10% a los agricultores.¹¹ Los bancos favorecían directamente a otros sectores.

La información disponible sobre préstamos a la agricultura parte de 1907, luego de la reapertura del BPBA. Antes de ese año, los préstamos directos de los bancos eran mínimos. El crédito bancario total a todos los sectores en la provincia sólo era de 97 millones de pesos en 1904, pero creció en forma acelerada a 241 millones de pesos en 1907. De allí en más, la oferta de crédito se expandió significativamente (Cuadro I).

-
7. Congreso Nacional, *Investigación parlamentaria sobre agricultura, ganadería, industrias derivadas y colonización* (Buenos Aires, 1898), p. 295.
 8. Dirección General de Estadística de la Provincia de Buenos Aires, *Boletín Mensual*, VII:66 (enero, 1906).
 9. Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires, *Memoria correspondiente al período junio 1906-mayo 1907*; BPBA, *Memoria y Balance General* (diciembre, 1908).
 10. BPBA. *Memoria y Balance General* (diciembre, 1920).
 11. Congreso Nacional, *Investigación parlamentaria...*, p. 371; *La agricultura*, agosto 23, 1900.

CUADRO I

Préstamos del BPBA y del BNA en la provincia de Buenos Aires
a través de sucursales fuera de la Capital Federal,
1907-1913 (por sectores beneficiados, en miles de pesos papel)

Año	Agricultura	Industria	Ganadería	Comercio
1907	19.923	9.083	47.997	31.485
1908	30.013	14.221	61.305	50.842
1909	33.353	16.126	13.941	66.026
1910	40.221	17.569	86.613	65.860
1911	50.775	21.690	97.825	68.487
1912	77.825	29.108	121.571	92.596
1913	59.068	42.471	113.378	86.190

Fuente: Dirección General de Estadística de la Provincia de Buenos Aires, *Boletín Mensual*.

Las cifras anuales de préstamos otorgados por los bancos no oficiales más pequeños no están disponibles. Sin embargo, con su inclusión no se habría modificado significativamente la tendencia general reflejada en el Cuadro I, que registra sólo los préstamos oficiales, dado que la orientación de los bancos pequeños en la materia difiere muy poco de la de los oficiales. En cualquier caso, estos últimos proveyeron el grueso del financiamiento. El Cuadro I tampoco incluye los préstamos otorgados por las casas centrales en la Capital Federal, donde los industriales, los estancieros y los comerciantes administran el grueso de su cartera de crédito, puesto que nuestro interés es la oferta de crédito oficial a los productores de trigo que obtienen la mayor parte de su financiamiento en la provincia. Los agricultores, especialmente en zonas remotas de la provincia, estaban menos dispuestos a viajar a la capital, por lo que las sucursales locales se constituían en su fuente primaria de crédito.

Aun en este caso, los bancos fuera de la capital tendían a privilegiar el crédito al comercio y a los estancieros antes que a los agricultores. El sesgo anti-agrícola es más evidente cuando se incluyen los flujos de préstamos otorgados en la capital (Cuadro II).

CUADRO II

Préstamos totales del BNA en 1894, 1905 y 1913
(en miles de pesos)

Año	Agricultura	Industria	Ganadería	Comercio
1894	11.741	12.906	21.132	58.154
1905	23.966	19.429	69.837	87.163
1913	71.515	59.659	219.800	339.110

Fuente: Banco de la Nación Argentina, *Memoria y Balance General*.

A pesar de la importancia de la agricultura en la economía, los bancos eran más entusiastas en otorgar préstamos a los estancieros y al comercio. El sesgo es especialmente evidente en el total de préstamos bancarios para todo el país (Cuadro II) aunque, sorprendentemente, también se verifica en las sucursales ubicadas fuera de la Capital Federal (Cuadro I), donde se podría esperar un cambio en la asignación de fondos en favor de la agricultura.

¿Había algún sesgo geográfico? ¿Se otorgaban los préstamos al sector agrícola en zonas específicas de la provincia? La expansión agraria bonaerense que se produjo después de 1895 tuvo lugar principalmente en las zonas central y oeste. Podría esperarse que el grueso de los préstamos se hubieran otorgado en las zonas en expansión.¹² Sin embargo, éste no fue el caso (Cuadro III).

CUADRO III
Préstamos totales del BPBA y del BNA por regiones
de la provincia de Buenos Aires, 1907-1913
(en miles de pesos)

Año	Norte	Centro	Periferia
1907	1.166	1.116	3.098
1908	3.352	1.028	2.561
1909	4.206	787	2.312
1910	3.208	2.029	2.214
1911	2.659	3.795	1.644
1912	10.266	4.168	2.734
1913	6.793	3.761	1.214

Nota: norte: Baradero, Chivilcoy, Pergamino; centro: 9 de Julio, Olavarría, Tandil; periferia: Trenque Lauquen, General Villegas, Coronel Pringles.

Fuente: Dirección General de Estadística de la Provincia de Buenos Aires, *Boletín Mensual*.

Las zonas en expansión del centro y la periferia de la provincia de Buenos Aires no gozaron de crecientes facilidades crediticias. Esta situación se refuerza aún más si se considera que los bancos no oficiales operaban particularmente en el norte. Los municipios del norte se encontraban muy cercanos a los centros urbanos más importantes, por lo que se facilitaba el acceso al crédito. En los distritos de la periferia, los préstamos bancarios no sólo no aumentaron sino que incluso fracasaron en compensar la ausencia de prestamistas privados en

12. R. Cortés Conde, *El Progreso...*, pp. 107-117; J. Adelman, *Frontier Development...*, sección 3.2.

el circuito formal. En realidad, utilizando como base el año 1907, los préstamos a los agricultores cayeron. La densidad poblacional en los distritos periféricos era mucho menor, de manera que, en términos per cápita, el sesgo en favor del norte aparece menos marcado. Sin embargo, los tres municipios de la muestra de la periferia eran mucho más extensos en superficie que los municipios del norte. Por lo tanto, en términos de monto de crédito por hectárea, la periferia estaba carente de financiamiento, aun cuando la frontera de explotación de trigo se expandía hacia esa región.

La reticencia de los bancos a apoyar crediticiamente a los agricultores se refleja también en la distribución de los préstamos atendiendo a la magnitud de los mismos. Se puede elaborar un perfil de la situación comparando los préstamos de largo plazo de las sucursales del BNA en la provincia de Buenos Aires en 1895 y 1910 (Cuadro IV).

CUADRO IV
Préstamos por sucursales del BNA en la provincia de Buenos Aires en 1895 (en miles de pesos papel)

Valor del Préstamo	Número de Préstamos	Valor Total	Valor Promedio
Menor de \$ 2.000	16	23.424	1.464
\$ 2.000/4.000	20	70.727	3.511
\$ 4.000/10.000	44	300.609	6.832
Mayor de \$ 10.000	19	417.510	21.974

Préstamos por sucursales del BNA en la provincia de Buenos Aires en 1910 (en miles de pesos papel)

Valor del Préstamo	Número de Préstamos	Valor Total	Valor Promedio
Menor de \$ 2.000	43	56.794	1.320
\$ 2.000/4.000	52	172.284	3.312
\$ 4.000/10.000	175	1.330.199	7.601
Mayor de \$ 10.000	216	7.899.879	36.574

Fuente: Banco de la Nación Argentina, *Libro de Actas*.

Si el tamaño de los créditos refleja la dimensión de las operaciones de producción, las cifras sugieren que los clientes más grandes eran los beneficiarios. Aunque los préstamos menores aumentaron en alguna medida, las sucursales del BNA colocaron el grueso del incremento de su cartera de préstamos en operaciones superiores a los 10.000 pesos. Esto no sorprende, dado que los más grandes terratenientes estaban invirtiendo fuertes sumas en capital fijo,

principalmente tierra, ganado y alambrados. El crédito se orientaba a la formación de capital en la estancia. Si ya la oferta de préstamos bancarios era más elástica hacia grandes clientes, esa situación se fortaleció aún más con el correr del tiempo. Los pequeños clientes no disfrutaban de los servicios financieros ofrecidos por los mecanismos formales. Pareciera que la expansión agrícola poco tuvo que ver con la disponibilidad de fondos en el circuito formal de crédito bancario.

Nuestros indicios no son totalmente convincentes. La muestra de bancos incluye sólo bancos oficiales y no representa la oferta total de crédito bancario. A juzgar por informes de la época, sin embargo, los bancos no oficiales no parecieron actuar de modo diferente en la materia. Estudios posteriores sobre la banca no oficial pueden arrojar conclusiones que modifiquen esta impresión. En cualquier caso, aun si los bancos no oficiales hubieran mostrado gran propensión a apoyar a los agricultores, su participación en el total de préstamos no se compara con la de los más grandes bancos oficiales del país.

Las razones para tales prácticas bancarias son menos obvias y probablemente no reflejen los intereses unilaterales de los prestamistas. Tres principios básicos guiaban los flujos de crédito. El primero tiene que ver con la seguridad. Los tres municipios del norte fueron objeto de campañas de colonización previas a 1890. En Pergamino, Baradero y Chivilcoy la porción de productores-propietarios en el total de productores era creciente y eran más numerosos que en las jurisdicciones del centro y de la periferia. Si se requería garantía para obtener un préstamo, el arrendatario tenía poco para ofrecer, y los banqueros, conscientes de los riesgos de los créditos sin garantía, optaban por otorgarlos a agricultores propietarios de su tierra. Los municipios del norte, poblados de agricultores con tierra como garantía, eran entonces los preferidos para otorgar créditos bancarios.

La segunda razón tiene más que ver con la naturaleza de la producción de trigo en sí. El cultivo de trigo era considerado una actividad itinerante, una forma de mejorar y transformar la tierra de pastoreo primitivo en pasturas de alta calidad. Los estancieros, con la entrega de tierras en arriendo, le daban la posibilidad a los inmigrantes europeos sin capital propio de mejorar económicamente en forma rápida. Los contratos de corto plazo no los ataban a la tierra por un largo período y con suerte, buenos precios y buenas condiciones, el retorno podía ser generoso. Pero ése, por lo general, no era el caso. La langosta, la sequía y las inundaciones eran riesgos permanentes. Más aun, los precios no siempre superaban a los costos. En una palabra, los riesgos eran grandes, y eran precisamente esos riesgos que los estancieros transferían a los arrendatarios los que debilitaban la capacidad de éstos para acceder al crédito.

Tercero, el dinero se prestaba a las actividades con alta rentabilidad. Para los bancos, los retornos de los créditos al comercio eran más remunerativos y los créditos a los estancieros más seguros. Aún *La Agricultura*, un semanario defensor de los intereses de los agricultores y generalmente opositor de los estancieros y comerciantes, aceptaba que los créditos al comercio eran más

lucrativos.¹³ Los comerciantes y los industriales inspiraban más confianza y prometían mejores retornos que los agricultores arrendatarios. Además, los comerciantes, industriales y estancieros tenían buenos contactos personales con los banqueros.

Tres factores ligados a la oferta ayudan a explicar la tendencia a evitar el otorgamiento de crédito a la producción de trigo: falta de seguridad, alto riesgo, y mejor rentabilidad de la inversión en otras actividades. Pero también hay factores del lado de la demanda que se deben tener en cuenta para explicar la insuficiencia de crédito a los productores de trigo. Los agricultores mismos en la búsqueda de financiamiento se encontraban en un *cul de sac*. Sin la estabilidad de acuerdos permanentes no podían lograr crédito, y sin crédito la estabilidad era esquivada. La estabilidad, sin embargo, no era siempre el objetivo del arrendatario, que hubiera preferido un retorno especulativo inmediato. Tampoco se inclinaba a obtener un préstamo de largo plazo para capitalizar la explotación, puesto que ello hubiera significado mayores costos fijos y obligaciones de largo plazo.¹⁴ Todavía más, con la entrega de la tierra, alambrados, algunos animales y aun de implementos agrícolas, los terratenientes proveían el capital requerido por cualquier agricultor para cultivar la tierra. No había necesidad alguna de que los arrendatarios aportasen capital para trabajar en las pampas y, por lo tanto, su demanda de crédito de largo plazo para inversión era baja.

El arrendatario, en suma, estaba menos involucrado en la financiación de la formación de capital fijo en tierra, alambrados y ganado. El capital fijo era responsabilidad de los terratenientes. En este sentido, el arrendatario y el trabajador asalariado eran similares: sólo aportaban su trabajo. Sin embargo, a diferencia del trabajador asalariado, el arrendatario debía ocuparse de la liquidez y del crédito de corto plazo, ingrediente esencial para recoger la cosecha. En tanto que los costos fijos estaban a cargo del terrateniente, los costos variables para recoger la cosecha eran responsabilidad de los arrendatarios, que habitualmente recurrían a las fuentes informales de crédito.

Los productores de cereal necesitaban crédito para comprar la semilla y cualquier otro costo de cultivo en que incurriesen, cuando no todos ellos. Además, debían pagar los salarios para recoger y trillar los cultivos. Al momento de la cosecha, muchos agricultores, independientemente de que fuesen propietarios de la tierra o no, habían utilizado totalmente los ahorros de años anteriores. En tales casos se dirigían a agentes locales que les prestaban dinero por un corto lapso, con la contrapartida de una cierta porción del único recurso que tenía el arrendatario: la cosecha esperada.¹⁵ El crédito de corto

13. *La Agricultura*, octubre 31, 1901; diciembre 11, 1902.

14. Los "farmers" de Norte América fueron rápidamente conscientes del peso del endeudamiento extensivo de largo plazo. Ver C. Solberg, *The Prairies and the Pampas...*, pp. 60-73; J. Adelman, *Frontier Development...*, sección 6.3.

15. *Boletín de la Liga Agraria de la Provincia de Buenos Aires*, II: 5 (enero, 1899); José Vivares, *Crédito agrícola* (Buenos Aires, 1907), p. 104.

plazo por 30, 60 ó 90 días suscripto habitualmente en época de cosecha permitía compensar la corriente de ingresos en el año y cubrir los costos variables de alta estacionalidad.

En ausencia del servicio de crédito formal por los bancos, los agricultores dependían de intermediarios informales.¹⁶ En el municipio de Coronel Pringles, al sur de la provincia, Alfredo y Luis Riat, inmigrantes suizos propietarios de una estancia para la producción de lana, administraban también una operación comercial en pequeña escala que les permitía actuar como prestamistas locales. Los Riat, al igual que muchos otros intermediarios rurales, podían acceder a fondos del circuito formal de crédito y re-prestarlos a los productores locales a una tasa más elevada. La lectura de sus registros provee indicios interesantes sobre la naturaleza del sistema de crédito informal (Cuadro V).

CUADRO V
Préstamos de Alfredo Riat y Cía., Vella Suiza, Coronel Pringles,
en 1895 (en pesos papel)

Valor del Préstamo	Número de Préstamos	Valor Total	Valor Promedio
100-200	21	3.499	167
201-500	13	4.398	338
501-1.000	6	3.961	660
Más de 1.000	8	18.651	2.331

Fuente: Alfredo Riat y Cía., "Libro Diario, 1895", Vella Suiza, Coronel Pringles, provincia de Buenos Aires.

Los Riat otorgaban los créditos pequeños que los bancos no otorgaban. Casi el 40% de sus créditos eran de valores inferiores a 1.000 pesos. Sin perjuicio de ello, también concedían préstamos de mayor dimensión, y hacia allí destinaron más de la mitad de su cartera. Los registros especifican que cobraron 1% mensual a diez deudores, en tanto que otros tres abonaron el 12% anual. Los Riat también aceptaban depósitos. Habitualmente se trataba de pequeñas sumas entre 1.000 y 3.500 pesos, que generaban entre el 6% y el 8%.

Los prestamistas informales ocupaban el vacío institucional que dejaban los banqueros y proveían un servicio para el cual había demanda pero que el sistema formal era reacio a cubrir. Por operar en un mercado más riesgoso, los Riat y otros cargaban costos mayores sobre sus servicios. Los comerciantes pueden haber ejercido su poder de monopolio local, pero su interés en la usura

16. E. Coni, *Proyecto de ley creando la Caja Nacional de Colonización* (Buenos Aires, 1923), p. 286; Vivares, *Crédito...*, p. 10.

era limitado dado que podían obtener más facilitando el comercio con razonables tasas de interés. El margen entre las tasas de interés en el mercado rural informal y las vigentes en los mercados de capital nacional no era grande, alrededor del 3% anual, y dependía de las preferencias de los Riat. Los agricultores que recurrían a los mercados informales de crédito estaban sujetos a tasas de interés marginalmente mayores, que reflejaban el mayor riesgo.

La exposición al riesgo creaba problemas a los comerciantes de la campaña. En enero de 1907, Luis Riat accedió a otorgarle un crédito de 10.000 pesos por dos o tres meses al 9% a su amigo Domingo Rodríguez de la localidad vecina de Tres Arroyos.¹⁷ Con el transcurso de los meses, la simpatía inicial de Riat por Rodríguez se convirtió en preocupación y, más tarde, en impaciencia, en la medida en que el deudor faltaba a sus pagos. Las dificultades de Rodríguez surgían de los bajos precios de la lana, por lo que no podía liquidar la zafra del año. El 31 de agosto, aún sin noticias de Rodríguez, Luis Riat le escribió a su cuñado detallándole sus esfuerzos por cobrar y solicitándole que “me haga saber a vuelta de correo si hay alguna noticia, y si (Rodríguez) contesta o no los telegramas que le mandó Enrique, pues esto ya pasa de broma”. Los Riat compartían los infortunios del productor. Las condiciones impuestas por los comerciantes de la campaña eran entendibles. Pero entenderlas no hacía menos difícil la situación al productor, para quien era

“casi imposible contraer compromisos a corto plazo, con amortizaciones crecidas, porque el cumplimiento de las mismas no depende de su voluntad sino de sus cosechas, cuya utilidad corre el albur de disminuir y aún de desaparecer por completo, según sean los contratiempos de la naturaleza”.¹⁸

La economía agrícola era inestable, expuesta a desastres naturales y a las oscilaciones en los precios mundiales. Además, estaba dominada por arrendatarios que rara vez ocupaban el mismo lote por más de cuatro estaciones consecutivas antes de retirarse. En suma, no inspiraba confianza entre los intermediarios financieros. El riesgo de quiebra era grande para el prestamista, en tanto que los arrendatarios tenían poco para perder más que el lucro cesante. El peso de los riesgos se transfería a los prestamistas. Identificando al cultivo agrícola como un “juego de azar”, un colono expresó en 1913:

“El colono actualmente busca grandes cantidades de tierra para cultivar el trigo, lino y maíz y poder con una sola buena cosecha dejar sentada la base de su fortuna, con ningún riesgo y poco trabajo... Ningún riesgo he dicho, porque quien corre el riesgo, en verdad, es el comerciante o almacenero que le proporciona al colono, con el crédito, los medios para jugar la baraja de la gran cosecha.”¹⁹

17. La transacción está registrada en el libro “*Cartas*”, volumen II, 1907-1909.

18. *Producción Nacional*, septiembre 16, 1895.

19. *La Tierra*, diciembre 2, 1913.

Los agricultores arrendatarios no podían perder tierra o capital fijo sobre los que no tenían título. Puesto que la cosecha esperada usualmente servía de garantía, el fracaso de la cosecha generaba pérdidas tanto al prestamista como al deudor. Dado que los prestamistas formales podían encontrar destinos seguros para su capital, los pequeños agricultores y los arrendatarios no eran buen negocio. Los prestamistas informales, sin embargo, estaban dispuestos a correr el riesgo porque lucraban con la compra y venta de implementos y productos que servían como garantía para sus créditos. Los comerciantes, a diferencia de los prestamistas formales, estaban dispuestos a asumir riesgos a raíz de que las utilidades financieras no eran su única fuente de ingresos. De aquí que fuesen menos reacios a asumir riesgos y se comprometiesen más con la producción rural que los banqueros. Inclusive, como resultado de su relación constante con los agricultores, tenían un mejor conocimiento e información sobre cada prestatario.

Si el crédito de corto plazo era caro y escaso, el crédito de largo plazo para la compra de maquinaria, bienes, semilla o ganado, era casi inexistente. Una excepción a esto puede haber sido el financiamiento de los distribuidores de maquinaria agrícola para promover sus ventas. Siguiendo a Francisco Seguí, ellos desempeñaron un papel significativo.²⁰ Pero los indicios son escasos, y es muy probable que el aporte de los productores e importadores no haya sido grande.²¹ Los agricultores interesados en realizar inversiones en capital fijo o en mejorar la calidad de la semilla debían basarse en sus propios ahorros.

El sistema de crédito reflejaba la estructura de la producción. El capital ya no era escaso en la primera década del siglo, como lo pone de manifiesto la explosión de préstamos extranjeros desde principios de siglo. El crédito bancario interno continuaba favoreciendo al comercio y a los grandes terratenientes, lo que elevaba el costo relativo de la maquinaria y de la inversión de capital a los productores más pequeños. Surgieron dos mercados financieros paralelos, uno más favorable para los terratenientes y el comercio y otro más restringido para aquéllos con medios más modestos y asociados a la explotación agrícola. La presencia de mercados financieros paralelos reforzó el predominio de la estancia en las pampas.

Propiedad de la tierra y crédito "institucional" en las praderas

El crecimiento sostenido de la economía de las praderas comenzó a fines de la década de 1890 coincidiendo con un periodo de innovación y expansión considerables de los bancos comerciales en el Canadá. El sistema bancario del oeste fue la extensión del que se desarrolló en el este en las décadas previas.

20. Congreso Nacional, *Investigación parlamentaria...*, p. 381.

21. Para más detalles, ver Jeremy Adelman, "The Social Bases of Technical Change: Mechanization on the Wheatlands of Argentina and Canada, 1890-1914", *Comparative Studies in Society and History* (de próxima aparición).

Entre 1901 y 1914, el número de sucursales de los bancos autorizados en las praderas aumentó de 71 a 870.²² En 1914, casi todas las ciudades de las praderas tenían un banco; la mayoría de ellos eran sucursales de los bancos establecidos en el este.²³ Había también un grupo de bancos locales, pero les era difícil alcanzar los exigentes requerimientos de capital establecidos por la Bank Act. No había bancos locales tan competitivos como los más grandes ya establecidos en el este. Eran notables por su parsimonia y se basaban en los depósitos locales. De cualquier modo, los agricultores no podían quejarse por la falta de entidades bancarias para la obtención de fondos.

Desafortunadamente, los informes anuales de los bancos canadienses no desagregaban los préstamos por región o sector como lo hacían los argentinos. La información no puede ser presentada como flujos financieros a la agricultura. Solamente es posible referirse a información de saldos. En este sentido, la Comisión Real de 1913 sobre Crédito Agrícola y Mercados en Saskatchewan, por ejemplo, aporta mucho acerca de la distribución del crédito en las praderas (Cuadro VI).

CUADRO VI
Depósitos y préstamos de los principales bancos en
Saskatchewan en 1913 (miles de dólares)

Banco	Depósitos	Préstamos
Northern Crown	2.215	3.167
Nova Scotia	1.006	1.087
British North America	1.833	2.712
Merchant's Bank	2.154	3.450
Royal Bank	2.436	4.229
Bank of Commerce	7.169	15.725

Fuente: Saskatchewan Archive Board, *Deputy Minister Papers*, R-261.1, XXIII: 3, Commission on Agricultural Credit, *Evidence*.

Las cifras incluyen tanto actividades agrícolas como no agrícolas en su relación con los bancos, pero es correcto suponer que la mayoría de los depósitos y créditos corresponden a "farmers"* , puesto que ellos constituyen casi la mayoría de la población de la provincia. Los préstamos a los "farmers" superan

22. Canada, "Annual Report of the Department of the Interior for the Fiscal Year Ending March 31, 1915", *Sessional Paper*, N° 25 (1916).

23. Klaus Burmeister (Ed.), *Western Canada 1909: Travel Letters by William Cohnstaedt* (Regina, 1976), p. 23.

* N. del T. Se ha optado por mantener el término "farmer/s" en su idioma original, debido al intenso debate académico existente alrededor del mismo.

en mucho a sus depósitos. Las colocaciones modestas no eran un obstáculo para obtener préstamos. En las oportunidades en que los bancos remiten cifras relacionadas con transacciones realizadas exclusivamente por "farmers", la desproporción de préstamos sobre depósitos es aún más pronunciada. En el caso del Bank of Commerce (el mayor prestamista de la región), el total de depósitos de "farmers" ascendía a \$ 2.4 millones, en tanto que los préstamos estaban valuados en \$ 6.7 millones. Queda claro que el crecimiento previo a la guerra estuvo financiado por el ingreso neto de financiamiento proveniente del oeste.²⁴

La información acerca de la dimensión de los créditos bancarios o de la dimensión de los prestatarios no existe. Quizá por obvias razones este punto era más acuciante en la Argentina, dado que las praderas canadienses fueron dominadas por modestas familias "farmer". Comparativamente, había menos pequeños productores y menos grandes productores. No hay razón para suponer que el financiamiento fue orientado excesivamente hacia los "farmers" más ricos. Una investigación sobre los testamentos de "farmers" fallecidos indica que la distribución de los créditos bancarios no estaba sesgada en favor de algún sector o grupo en especial: de los 34 "farmers" con deudas garantizadas con la propiedad territorial (que constituía la principal garantía en la mayoría de los casos), diez eran propietarios de un cuarto de sección (160 acres), diez lo eran de media sección (320 acres), nueve de tres cuartos (480 acres) y cinco poseían más de una sección (más de 640 acres). Además, no hay una correlación entre el tamaño de la unidad y el valor de la obligación, aunque muchos "farmers" pequeños tenían hipotecadas proporciones mayores del valor de sus activos.²⁵ Como lo he expresado en otra oportunidad, los grandes terratenientes obtuvieron su *status* puesto que ya tenían reservas para iniciarse.²⁶ Su necesidad de financiamiento externo era menor que la del modesto productor para quien el endeudamiento era uno de los pocos caminos, de hecho el preferido, para hacerse de capital fijo o tierra.

La hipoteca sobre la tierra era la fuente más popular de financiamiento.²⁷ Sin embargo, había otras también importantes, especialmente en los momentos iniciales de radicación.²⁸ Los créditos ayudaron a los "farmers" a adquirir todo, desde los implementos a la tierra. Hubo bastante financiamiento proveniente de canales menos formales que los bancos: comerciantes, vendedores de implementos, y ferrocarriles. Una importante fuente de crédito, como siempre, fueron los préstamos de amigos o parientes. Es imposible estimar el valor total

24. T. D. Regher apunta lo mismo. Ver "Bankers and Farmers in Western Canada, 1900-1939", en John Foster (Ed.), *The Developing West: Essays in Honour of Lewis H. Thomas* (Edmonton, 1983), pp. 307-311.

25. J. Adelman, *Frontier Development...*, apéndice III.

26. *Ibid.*, capítulo 5; J. Adelman, "Prairie Farm Debt and the Financial Crisis of 1914", *Canadian Historical Review*, LXXI (1990), pp. 491-519.

27. J. Adelman, *Frontier Development...*, sección 2:2

28. Saskatchewan, *Report of the Agricultural Credit Commission of the Province of Saskatchewan, 1913* (Regina, 1913), p. 48.

de los préstamos interpersonales. Información personal de muchos *homesteaders** indica la existencia de un elevado endeudamiento con familiares establecidos, en la mayoría de los casos, fuera de la región.

Una de las fuentes de financiamiento informal más importante fue provista por los distribuidores de maquinaria agrícola. En verdad, el papel de los distribuidores de maquinaria agrícola en la formación de capital agrícola es, con toda seguridad, uno de los elementos distintivos de las finanzas en las praderas. Para entenderlo es necesario dedicarle algo de atención a la estructura de la industria de implementos agrícolas en sí.

La industria de implementos previa a la guerra era en extremo competitiva: muchos productores ofrecían bienes similares. La mayoría de las ciudades tenían al menos un representante de cada una de las empresas radicadas en el este del Canadá y en los Estados Unidos.²⁹ Los distribuidores contrataban a vendedores a comisión que vagaban por la región ofreciendo los productos y utilizaban tácticas agresivas. Entre ellas, una alta proporción de las ventas se realizaba a crédito, ofrecido muchas veces por los mismos distribuidores que deseaban incrementar sus ventas. Las tasas de interés variaban y muchas veces, en el afán de vender, los distribuidores renunciaban a los débitos por costos financieros. Los "farmers" se endeudaban para adquirir una maquinaria que de otro modo debiera haber esperado hasta que logran acumular los propios ahorros. Entre 1901 y 1911, el valor de la maquina agrícola en Saskatchewan se elevó de \$ 3.9 millones a \$ 57.5 millones.³⁰ El nivel de apoyo crediticio de los distribuidores sorprendió en 1915 a la Comisión Real de Maquinaria Agrícola de Saskatchewan. Cuando se preguntó qué porcentaje de las ventas se realizaban a crédito, los fabricantes respondieron como sigue: Cockshutt Plow Co., más del 85 por ciento; International Harvester, 87 por ciento; Rumely Products, 90 por ciento, en tanto que Sawyer Massey reconoció que "casi todas" sus ventas se realizaban a crédito.³¹ Ni los "farmers" ni los distribuidores eran ajenos al juego. "El agricultor medio es lo suficientemente consciente como para saber cuándo no debe comprar, y no entra en un estado de febril excitación por adquirir un implemento a cualquier costo".³² La mecanización fue auxiliada pero no impulsada por lo atractivo de su financiación. La oferta de crédito respondió a una demanda creciente, que a su vez se debió a crecientes costos agrícolas, y no fue introducida a la fuerza en la región por los proveedores. En los buenos momentos, la disponibilidad de crédito permitió una acelerada inversión gracias a la instalación de nuevos "farmers" que, mediando otras circunstancias, debieron haber esperado. "¿Tenía usted posibilidades de adquirir esta

* N. del T. *Homesteaders*: colonos radicados en el oeste de Canadá bajo auspicio de la Homestead Act.

29. J. Adelman, *Frontier Development...*, sección 7.2, para más detalles sobre la industria de implementos.

30. *Canadian Farm Implements*, noviembre, 1913.

31. Saskatchewan Archive Board, Farm Machinery Commission 1915, *Evidence* (19 volúmenes), R-243 (de aquí en más R-243), Caja 2, Interrogatorios.

32. *Canadian Farm Implements*, mayo, 1913.

máquina y pagar al contado por ella?”, preguntó un integrante de la Comisión a un agricultor de Regina. “No demasiadas” fue la respuesta.³³

Las relaciones entre “farmers” y financistas estuvo basada en contratos híbridos, es decir, en contratos financieros cuyas condiciones no estaban establecidas exclusivamente por el valor de la garantía ofrecida, o por el riesgo inherente a “farmers” de reciente instalación. Los distribuidores de implementos y los comerciantes de campaña ofrecían condiciones de crédito que no reflejaban una transacción financiera pura. Al igual que los “farmers”, los prestamistas apostaban al potencial de la agricultura del oeste y a la gestación de una próspera comunidad agrícola que prometía elevar sus ventas. Esperaban recuperar los resultados perdidos en algunos aspectos de la transacción con utilidades en otros. Al hacerlo, proveían fondos en condiciones más accesibles.

Hacia 1914, el endeudamiento de la agricultura de las praderas era inmenso. Un informe mostraba que las acreencias bancarias crecieron de \$ 59 millones en 1910 a \$ 294 millones en 1912.³⁴ La Comisión de Crédito de Saskatchewan estimó en 1913 que los “farmers” de la provincia adeudaban un total de \$ 150 millones (\$ 65 millones a compañías de crédito hipotecario, \$ 35-40 millones a distribuidores de implementos y casi \$ 6 millones a compañías de tierras). Los “farmers” abonaban \$ 12 millones anuales de interés, lo que significaba que el productor medio debía \$ 1.500 a los prestamistas o \$ 5 por cada acre ocupado.³⁵

En la medida en que la economía se deslizó hacia una recesión en 1912-1913, la oferta de crédito comenzó a endurecerse. Los “farmers” sin embargo, presionaron por lograr créditos aún más blandos, quejándose porque las tasas de interés eran altas y las garantías demasiado restrictivas.³⁶ Con estadísticas por el pago de significativas sumas por intereses en los labios de todos, demandas para establecer límites a las tasas de préstamos y crear instituciones de crédito popular, se intentaba detener el drenaje de fondos. Las organizaciones agrícolas exaltaban la importancia de las finanzas para la supervivencia de la agricultura familiar y no consideraban que el sistema de crédito, formal o informal, se hubiese sobreexpandido. En realidad, las organizaciones agrícolas nunca se cuestionaron el porqué sus miembros se confiaron tanto en el crédito fácil. Tal cuestionamiento hubiese golpeado el corazón del sistema de relaciones de propiedad de la región: la explotación agrícola familiar, enfrentada con crecientes costos de capital, y con necesidades de crédito en aumento para mantenerse en operación. En 1915, un agricultor criticaba a sus vecinos: “el sistema de crédito se ha sobreexpandido en este país en pocos años. La gente tiene la idea

33. SAB, R-243, vol. 3, testimonio del señor Bretton. Ver también *Grain Grower's Guide*, 5 de agosto de 1914.

34. *The Monetary Times*, 27 de setiembre de 1913; Alberta, *Report on Banking and Credit with Reference to the Industry of Agriculture in the Province of Alberta* (Edmonton, 1922), pp. 21-50.

35. Saskatchewan, *Report of the Agricultural Credit Commission*, p. 65.

36. *Grain Grower's Guide*, 17 de abril de 1913; W. R. Motherwell Papers, SAB, File 12, Motherwell a W. H. Dodds, 25 de noviembre de 1912.

de que el endeudarse es el pasatiempo nacional; conozco a “farmers” que aúllan contra los bancos, a quienes yo no les hubiera confiado ni diez centavos, teniendo en cuenta su capacidad de trabajo”.³⁷ Hasta 1913, los oferentes de crédito de todos los géneros estaban dispuestos a satisfacer las demandas de los “farmers”. Al hacerlo, apoyaban el sistema de relaciones de propiedad permitiendo a los ocupantes del área rural el tener la propiedad de sus propios medios de producción, su tierra, y su maquinaria.

Conclusiones

La estructura de las finanzas rurales en las pampas difería marcadamente de la existente en las praderas. Las diferencias se relacionan tanto con la demanda de financiamiento como con la oferta. Ambas, a su vez, estaban condicionadas por las relaciones de propiedad existentes.

La demanda de financiamiento en las pampas estaba modelada por la necesidad diaria que tenían los arrendatarios de cubrir sus costos variables. Los costos fijos, por otro lado, quedaban en manos de los terratenientes, que se encargaban de mantener la tierra, los alambrados, el ganado y la maquinaria agrícola. Los arrendatarios se libraban así del riesgo y las cargas por el capital fijo. En las praderas, por el contrario, los “farmers” se hacían cargo del financiamiento tanto de corto como de largo plazo. Como propietarios y operadores, no había diferencia en la práctica entre hacerse cargo de los costos variables y de los costos fijos. En los hechos, las obligaciones de corto y de largo plazo se superponían: a fin de cubrir los mayores costos de la cosecha los “farmers” disponían frecuentemente del capital provisto por los vendedores de maquinarias, que les permitían utilizar implementos ahorradores de mano de obra. La clara distinción entre crédito de corto y de largo plazo existente en las pampas prácticamente no tenía lugar en las praderas. Los “farmers” del Canadá, hacia 1914, administraban el crédito de largo plazo con el mismo criterio que el de corto plazo.

De modo similar, la estructura de la oferta difería en las dos regiones. Con arrendatarios carentes de medios para proveer garantías, sumado a los riesgosos retornos de los acuerdos financieros firmados con los agricultores y a los elevados costos de oportunidad, no sorprende que los bancos se abstuvieran de prestar a los productores de trigo pampeanos. Ni tampoco que los prestamistas informales llenasen el vacío dejado por los bancos especializándose en el financiamiento de corto plazo. Por su parte, los requerimientos de garantías para la obtención de créditos de largo plazo sólo eran cubiertos por los terratenientes que, en última instancia, proveían el capital fijo requerido para

37. *Farm and Ranch Review*, 20 de agosto de 1915; Mayor, “The Economic Results for the Specialist Production and Marketing of Wheat”, *Political Science Quarterly*, XXVI (1911), pp. 670-672; ver también el debate en *The Farmers Advocate*, 5 de marzo de 1913; Easterbrook, “Agricultural Debt Adjustment”, *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 2 (1936), pp. 393-396.

la explotación. En cambio, los "farmers" canadienses disponían de garantías y prometían ser los más importantes productores de los dominios británicos. La confianza que inspiraban inducía a los prestamistas formales a aumentarles su cuota de oferta de capital. Los límites *sub judice* de la Bank Act, los bancos, las casas de préstamos hipotecarios, las compañías de seguros y otros agentes competían por ofrecer créditos a los "farmers". De modo similar, los prestamistas informales, particularmente los vendedores de implementos agrícolas, atraían a los potenciales clientes. Si bien la provisión de crédito de corto plazo para hacer frente a los costos variables no difería sustancialmente en ambas regiones, la oferta de crédito de largo plazo permitió una rápida formación de capital agrícola en las praderas y una atrofia en las pampas. La confluencia de la oferta y la demanda por el financiamiento reforzó el régimen de relaciones de propiedad: un generoso aporte crediticio permitió a los "farmers" de las praderas expandirse sobre sus territorios y convertirse en la clase dominante en el oeste, mientras que las finanzas exiguas de las pampas llevaron a los arrendatarios a una posición subordinada fortaleciendo el poder de la estancia, que estaba en mejores condiciones de explotar los recursos financieros. De modo que son las relaciones de propiedad las que explican el distinto comportamiento de los mercados de crédito en la Argentina y el Canadá.