

Revista

de

Ciencias Económicas

PUBLICACION MENSUAL DE LA
 Facultad de Ciencias Económicas, Centro de Estudiantes
 y Colegio de Egresados.

DIRECTORES:

Dr. Alfredo L. Palacios Por la Facultad	J. Waisman Por el Centro de Estudiantes
Raúl Prebisch Por el Centro de Estudiantes	

REDACTORES:

Dr. Alfredo Echagüe	Dr. Hugo Broggi Por la Facultad	Cecilio del Valle Eugenio A. Blanco Por el Centro de Estudiantes
Dr. Eduardo M. Gonella		
Dr. José Barrau Por los Egresados		

ADMINISTRADOR: **Bernardo J. Matta**

Año IX

Octubre de 1921

Serie II. N° 3

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN
CHARCAS 1835
 BUENOS AIRES

Anotaciones sobre nuestro medio circulante

A propósito del último libro del Dr. Norberto Piñero

La línea general de casi todos nuestros escritores e historiadores es el empirismo. Las cosas son porque son, jamás devienen o se mudan por el resorte de una fuerza exterior que las empuja. El cambio vendrá en todo caso, por causas de afuera, influencias externas... Nada que sea orgánico, sistemático, pensado a frío, atrae a esta alma argentina algo histérica, caprichosa, y que se llena con las apariencias efímeras si son bellas o sonoras...

...Las guerras, las biografías en forma de crónicas, las instituciones, y en época más reciente la economía política, tienen la preferencia de nuestros intelectuales. A veces se salen del método estricto para apasionarse como los abogados en algún pleito gordo. — JUAN AGUSTÍN GARCÍA, *Sobre nuestra incultura*.

I

Tan íntimamente ligados están los problemas monetarios al desarrollo de nuestra economía, que lo que se ha escrito sobre el asunto, es exhuberante. Abundan los estudios fragmentarios y las monografías de carácter circunstancial o histórico sobre determinados puntos o aspectos de la cuestión, pero aún no cuenta nuestra literatura económica, con una obra de síntesis, que, apartando los detalles sin importancia y lo accesorio, contemple en conjunto el desarrollo del medio circulante argentino desde un punto de vista dinámicamente objetivo, y trate de penetrar en las relaciones de causalidad o

interdependencia de los hechos, valiéndose del frondoso material disperso legado por los escritores del siglo pasado y de los comienzos del presente. El trabajo de Emilio Hansen (1), publicado hace algunos años, revela paciencia y erudición, pero, aparte de ser un valioso antecedente descriptivo, no pasa más allá de una crónica amena de nuestras peripecias monetarias, salpicada, con excesiva frecuencia, de disquisiciones históricas que muy poco hacen al caso, tanto más cuanto que en el estudioso debiera suponerse un conocimiento previo de nuestra historia. Esta obra, por lo tanto, no desentona en carácter con las anteriores; faltan en ella vistas de conjunto, y cuando se pretende explicar lo acaecido, la subjetividad del autor puede más que el análisis de la realidad concreta.

Es por esto que con sumo interés acogimos la última obra del Dr. Norberto Piñero. (2) En ella propónese el autor estudiar los problemas presentes sobre la moneda y los Bancos, a la luz de las enseñanzas que se desprenden de los acontecimientos pasados, ya que "la exposición de los antecedentes nacionales sobre la materia, no responde a una mera curiosidad histórica o especulativa. Su objeto es ilustrar los problemas actuales. El pasado y el presente, son factores capitales del porvenir". (3) Diversas, en su alcance y naturaleza, son las maneras de estudiar los acontecimientos pasados. La investigación científica, se esfuerza por conocerlos tales cuales fueron, analizándolos y desmenuzándolos, para pasar luego, si es posible, a la indagación de sus relaciones, transformando, de esta suerte, su masa inerte en un sistema orgánico. Más, nuestros escritores, en general, poco uso hicieron de ella, al estudiar los problemas monetarios y bancarios del país. Unas veces, con abrumadora objetividad estática, han descrito los acontecimientos; en tal caso, frecuentemente, han descuidado los más importantes para entregarse con entusiasmo a lo superfluo; y si quisieron explicarlos, concedieron a lo fortuito o contingente, un papel preponderante. Otras, la investigación del carácter jurídico de las instituciones, y la monótona exégesis de las leyes, decretos y reglamentos sobre la materia, cuya influencia, a menudo no salió del papel, los atrae en sumo grado. Lo que en parte se debe a que su for-

(1) *La Moneda Argentina*, estudio histórico, B. A. 1916.

(2) *La Moneda, el Crédito y los Bancos en la Argentina*, B. A., 1921. (Ed. J. Menéndez).

(3) Prólogo, VI.

mación intelectual se ha orientado casi siempre hacia la interpretación de los textos y la búsqueda de las intenciones del legislador, y no a la indagación de la realidad.

No creemos equivocarnos al decir que el nuevo libro no llena el vacío anotado. Su autor, ortodoxo de la escuela criolla de economía, no rompe nuestro clásico molde. Por otra parte, nada fundamental hay en este libro, que no se pudiera encontrar en los anteriores, sin que el presente llene sus lagunas, y deficiencias, o contribuya a la dilucidación de fenómenos en que aquellos no tuvieron éxito. Así en los primeros capítulos que se ocupan principalmente de la moneda en la colonia, y en los primeros años de vida independiente del país, de los primeros bancos y de la Casa de Moneda, no se adelanta un paso sobre lo que Vedia en su interesante *Banco Nacional*, y V. F. López en *El Banco*, nos dicen sobre estas cuestiones; en los capítulos siguientes, que abarcan la historia del circulante desde la transformación de la Casa de Moneda en Banco de la Provincia hasta la estabilidad monetaria, no se ha sabido dar coherencia a aquel material disperso existente, y llegar de este modo a una originalidad, si no en los detalles, de conjunto; ni aprovechar los datos de la estadística que, aunque escasos en los comienzos, son de gran utilidad. En cuanto a los problemas monetarios de lo presente, el autor, con mucho tino, no se ha entregado a la originalidad, pues ésta, en los últimos diez años, bajo forma de irreflexivos proyectos financieros, arriesgó la estabilidad de nuestra moneda, tan penosamente conseguida.

II

En la historia monetaria argentina, a pesar de su confusa apariencia, nótase una serie de períodos de ilimitada confianza y prosperidad, de expansión en las transacciones, de especulación inmobiliaria y fantasía financiera; seguidos de colapsos más o menos intensos, precipitados en pánicos, que originan la liquidación forzada de las operaciones, el relajamiento de la confianza, la postración y el estancamiento de los negocios. Sin duda, cada uno de estos ciclos no se presentan exactamente en las mismas condiciones, ni con idéntico carácter; pero, considerados en conjunto, es posible encontrar en ellos, hechos fundamentales que se repiten, cuyo análisis permite formular síntesis acerca su evolución. Y no es que al hacer esta afirmación, al parecer apriorística, este-

mos influenciados por la descripción del proceso clásico de las crisis formulado por algunos economistas. Lejos de ello, buscaremos demostrar que en nuestras crisis, aparte las diferencias de menor cuantía, interviene un factor fundamental, ausente en las crisis europeas, y peculiar al grado de formación histórica del país. Para ello, nos hemos valido de los datos acumulados en la obra del Dr. Piñero y en otros trabajos que citaremos en texto. Asimismo, la lectura de la obra del profesor italiano Lorini sobre la cuestión monetaria argentina a fines del siglo pasado —respecto a las críticas acerbas en gran parte infundadas, de que fué objeto, nos ocuparemos en otra ocasión — y la de John H. Williams, nos ha descubierto un horizonte nuevo sobre nuestros problemas monetarios e indicado el método a seguir en su estudio.

III

El instrumento de los cambios en la colonia

Fiel a su propósito de estudiar lo pasado, comienza el Dr. Piñero dando un ligero vistazo al sistema monetario de la colonia; afirmándose en las disposiciones de las leyes de Indias y pragmáticas reales, sostiene que “en punto a la fabricación, valor, peso, ley y circulación” (1) era idéntico al sistema monetario español. Y agrega más adelante: “la Argentina conservó legalmente intacto durante muchos años, después de su emancipación, el régimen monetario de la metrópoli. De 1810 en adelante, a pesar del curso forzoso y de las múltiples reformas promovidas y fracasadas, la unidad, el peso, no sufrió alteración legal hasta 1875. Al contrario, fué confirmado en diversas ocasiones”. (2)

Pero en realidad, la *circulación* monetaria metálica, fué escasísima en la colonia, dadas las condiciones en que se desenvolvía su vida económica; condiciones que precisan considerarse — pues el instrumento de los cambios, de hecho, es su función o producto, y no algo abstracto que se les sobrepone — y que Juan Agustín García estudia magistralmente en su *Ciudad Indiana*. (3) “Hasta cierto punto, dice este autor, (4) la economía colonial era de *ciudad*, encerrada en los lími-

(1) Página 4.

(2) Página 5.

(3) Buenos Aires.

(4) Op. cit., *Los negocios de la ciudad*, pág. 101.

tes de la aldea y sus alrededores, con *raros intercambios*, su población fija, renovada exclusivamente por aumento vegetativo; sus necesidades reducidas a lo más indispensable. Sus fenómenos característicos; la tierra como fuente única de riqueza; *la falta de capital, de valores muebles y crédito; un comercio pequeño y estrecho*". En tales condiciones económicas rudimentarias, tan opuestas a las de la metrópoli, en la práctica, no podía existir una misma moneda, aunque, legalmente, el sistema monetario fuese el mismo.

Por una parte la vida estática del Río de la Plata, sus "raros intercambios" y su aislamiento comercial con el exterior casi absoluto, inherente al sistema de monopolio instaurado por el Pacto Colonial, dispensábale de la necesidad de una moneda metálica fuerte para desarrollar sus escasas transacciones. Por otra parte, la circulación permanente de moneda metálica en un país, requiere un ahorro y apartamiento previos de capitales, (1) *retirados así de empleos más indispensables y productivos*, para ser transformados luego en moneda. Y la pobreza crónica de la colonia, cuya única riqueza, en potencia, era la tierra, no se prestaba a este ahorro o sacrificio provio, ni por consiguiente a un apartamiento de capitales que no tenía. Pues, para permitirse el uso de un costoso instrumento de los cambios un país, o debe poseer y explotar minas de metales preciosos — y aún en este caso, poder retener siquiera una parte de ellos,— lo que no tenía la colonia del Plata, o atraerse dichos metales y radicarlos permanentemente, por medio de los saldos activos de su intercambio con los otros países. En este último caso, tampoco se encontraba este país bajo el sistema colonial que a más del estricto monopolio mercantil, aseguraba a España el de los metales preciosos. Las trabas comerciales que le había impuesto la metrópoli, no anulaban completamente el comercio de mar, gracias

(1) Así lo establece, entre otros, Ch. Conant, *The Principles of Money and Banking*, vol. I, 36. Un excedente de capital sobre las necesidades de la producción corriente es un requisito previo para la comunidad que desea usar moneda. Para un pueblo primitivo, los instrumentos usuales de la producción agrícola, semillas y ganado, son más esenciales que la moneda. Es solamente cuando merced a estos medios se ha creado un sobrante de capital, que este puede ser invertido en un artículo cuya única función sería la de instrumento de los cambios, así como cuando el agricultor ha ahorrado algo más de lo que representan sus útiles y semillas necesarios, recién puede invertir este ahorro en un carro para transportar sus productos al mercado.

al contrabando y a los navíos de permisión concedidos de tarde en tarde. En todo caso las importaciones de afuera, que respondían a las necesidades más apremiantes de la población, eran saldadas con la moneda internacional de los productos naturales del país, depreciados por el monopolio, o talvez "con metales preciosos, sellados o en barra", que venían periódicamente del Alto Perú y Paraguay, según V. F. López (1), para compensar los saldos desfavorables con Buenos Aires que les enviaba productos de consumo. Pero esto era seguramente lo menos frecuente, pues la colonia del Plata, antes que atraer metales preciosos, necesitaba proveerse de los artículos europeos más indispensables por la vía indirecta de tierra adentro y a través del Alto Perú, compensando estas importaciones con sus propios productos; *es lógico entonces que los metales no viniesen a ella pues la corriente les era contraria.*

Es así que la escasez de moneda en las Provincias del Plata, atribuída directamente por algunos escritores, al sistema prohibitivo colonial, era más bien una consecuencia indirecta de las condiciones comerciales creadas por él. Debido al régimen funesto del monopolio, dice A. de Vedia (2), este país "*carecía hasta de la moneda para los cambios más insignificantes.* El oro ni la plata podían pasar en forma alguna de Potosí. Numerosas disposiciones reales prohibían, con penas severas, la extracción de esos metales amonedados o en pasta"; Es que, como dijimos en el párrafo anterior, no tenían por otra parte ningún incentivo económico para bajar.

A su vez, afirma el Dr. Piñero: "La falta o escasez de moneda en Buenos Aires, producida por el monopolio y la clausura o restricción de las internaciones procedentes del Alto Perú" (3), elevaba el premio existente entre la plata fuerte y la sencilla pues esta "*carecía del peso y ley que le asignaba el cuño*". Se explica, pues esta moneda de pésima ley, cuyo valor intrínseco no cubría muchas veces los gastos de acuñación, armonizaba notablemente con las condiciones de la colonia que no podía costearse otra superior, mientras que la plata fuerte era una moneda extraña, transitoria, lista para escapar cuando

(1) *El Banco, sus complicaciones con la política en 1826 y sus transformaciones históricas*, B. A., 1891.

(2) *El Banco Nacional, Historia financiera de la República Argentina, 1811-1854*, pág. 8.

(3) Pág. 6.

lo requiriesen los movimientos del comercio exterior ya que ninguna fuerza la arraigaba en Buenos Aires, centro de este comercio. Asimismo, no podía encararse con el mismo criterio los problemas monetarios de la metrópoli y las colonias, pues, "Buenos Aires tenía intereses encontrados con la monarquía. Cuando en Madrid clamaban por la moneda sana, se sentía muy cómoda con la moneda enferma. Cuando se decretaba su consumo o conversión (esto es, la disminución de su cantidad en circulación, para reducir su premio respecto de la moneda fuerte (1), su comercio representado por el Cabildo, pedía que lo exceptuaran de la ley, o que se prorrogaran los plazos... *Es que la ciudad tenía su sistema monetario original. La moneda fina circulaba poco*, servía para guardar los capitales que se ocultaban a las miradas rapaces de los gobernantes. La ciudad *no producía oro ni plata, pagaba sus saldos con los frutos del país. Su moneda internacional eran los cueros* cuyos precios se mantienen firmes y uniformes durante todo el siglo. *Para las necesidades internas la moneda de vellón era perfecta*, no obstante sus alzas y bajas. No representaba un equivalente de metal precioso como en España; *era un signo, un sustituto de valores*; cumplía un papel análogo al de las palabras generales en el lenguaje, que facilitan la rapidez del raciocinio permitiendo reemplazar con un nombre, una serie numerosa de objetos que presentan una cualidad común. El real vellón era el signo, el sustituto de las riquezas privadas dentro de los límites de la ciudad, por una convención social tácita (2), *impuesta por*

(1) Lo que, en otro lugar, hace exclamar a García: "¡Es curioso y significativo cómo la vieja historia se repite en las diversas épocas! Con otros nombres la cuestión monetaria del siglo xvii presenta analogías sorprendentes con la actualidad económica (el autor escribía a fines del siglo pasado). La moneda de vellón es nuestra moneda fiduciaria, que antes que ahora, perturba los precios, mantiene una inestabilidad molesta, se presta a especulaciones ruinosas para el público." (Pág. 142).

(2) La naturaleza de convención social tácita que García atribuye a este signo sin valor, o de valor exiguo, nos hace recordar lo que dice Wicksteed, para los tiempos primitivos (*The Common Sense of Political Economy*, pág. 137, cit. por Taussig, *Principles*, I, pág. 114): "se encuentran más pruebas en los Poemas Homéricos de la evaluación de mujeres esclavas, escudos de bronce, etc., en términos de tantas cabezas de ganado, que de alguna transferencia directa del ganado en pago de aquellos bienes". (Lo que también podía llamarse convención social tácita sobre el instrumento de los cambios). Agrega Taussig: "también es probablemente cierto que respecto a los otros bienes usados como

la naturaleza de las cosas, así como en los primeros años se usaban la harina o los cueros; convención análoga a la que da significado a las palabras de un idioma popular. El obrero sabía que su jornal de tantos reales representaba una cantidad de pan, carne, vino... Y esta relación la aprende desde su infancia, es un conocimiento instintivo, inconsciente; inculcado por la repetición continuada de los mismos actos, se incorporaría al organismo como se incorporan las ideas de tiempo y espacio que muchos filósofos creen innatas. Todos la aceptaban sin detenerse a reflexionar sobre sus condiciones intrínsecas y su relación con el oro y la plata: *satisfacía una necesidad vital de la agrupación*. Su consumo traía graves males a juicio de los contemporáneos, por "*no tener otra ninguna de que valerse esta república para el comercio y uso de los vecinos*". A nadie se le ocurría atacar este convenio tácito... Sometido al criterio de los estadistas de Madrid, esa moneda falsa era un mal que debía repararse cuanto antes, sin ahorrar sacrificios. En nuestra economía de ciudad era un bien, el idioma de los negocios que permitía sustituir los valores por un *signo barato y sencillo*. Durante dos siglos se vivió en ese régimen, familiarizándose el pueblo con un sistema monetario original..." (2).

La importancia de la cita, por la autoridad que encarna el autor en materia de historia colonial, compensa su extensión. Ella corrobora, por el análisis inductivo de la vida económica de la colonia lo que conjeturalmente, y por vía deductiva, formulamos anteriormente: *que un país pobre y sin transacciones importantes* —tal nuestro caso— *no puede costearse una moneda metálica fuerte, ni la requiere para sus escasos negocios*.

III

La "colonia" independiente

El estado precario de la economía colonial, apenas se modifica con el relajamiento del sistema prohibitivo (1776); la fuerza de los monopolistas españoles parapetados en el Consulado, era aún poderosa, para depreciar, en su provecho,

moneda, se empleaban más libremente para medir los valores relativos que para efectuar los cambios".

(2) GARCÍA: *op. cit.*, cap. cit., pág. 145.

nuestros productos. Más tarde, abierto el país al comercio libre meses antes de la revolución, y después de ella, los esfuerzos y sacrificios inherentes a la guerra de la independencia, *le impidieron entregarse a la obra lenta de formación y acumulación de capitales*, requisito previo para la explotación racional de sus riquezas naturales, y la consecución de una moneda fuerte. Por una parte, la interrupción del comercio con tierra adentro, de donde venía antes el escaso metálico que no tardaba en abandonar Buenos Aires, y por otra, las gruesas partidas que el gobierno patrio hubo de gastar en la adquisición de materiales para la guerra, que además del consumo privado de los habitantes, venían exclusivamente del extranjero, dice V. F. López (1), produjeron “en la plaza, gran escasez de moneda circulante”.

Si bien es cierto que a las mismas condiciones de hecho de la economía de la colonia — la falta de capitales — que perduran aún en los primeros años de vida política independiente y no permiten la existencia de una moneda fuerte, corresponden formas de comercio de “naturaleza simple y rudimentaria” que se desarrollan cómodamente sin este instrumento. “Unos cuantos barraqueros... acopiaban los cueros secos que provenían de las volteadas de la campaña o del consumo de carne que hacía la población de la provincia; y por contratos permanentes estos acopios pasaban a manos de las casas inglesas” — que al calor del comercio libre comenzaron a establecerse y a *traer capitales* — que las más de las veces *pagaban en cuenta corriente de mercaderías*, porque los mismos vendedores de los cueros eran a la vez “mayoristas” y distribuyentes de la importación” (2). El comercio exterior, así el de importación como el de exportación, para desenvolverse, necesitaba, como hoy, capitales; y como los hijos del país no los tenían (a no ser aquellos “en potencia”, en sus tierras), esta *función capitalista* tenía que hacerse por los extranjeros. De ahí aquella organización especial del comercio.

En cuanto a las condiciones en que se desarrollaban las transacciones menores, nos recuerdan las que García describe en la ciudad indiana. “La escasez de moneda (3) había llegado

(1) *Op. cit.*, pág. 9.

(2) *Op. cit.*, pág. 10.

(3) En 1813, quiso evitarse esta escasez, prohibiendo la exportación de metálico. A propósito Larrea hacía una observación muy atinada, que podrían consultar con provecho, *ahora*, nuestros estadistas:

a tal grado que por mis propios recuerdos puedo reproducir lo que otros han dicho con entera verdad. El tesoro doméstico de las familias y de los pobres, para los gastos diarios de mercado, almacén y tienda, se componía de una variadísima colección o surtido de pequeños discos de hoja lata, marcados con las iniciales del emiteute de este respetable título y con una cruz, símbolo de la fe púnica de tal o cual pulpero. A cada merchante era menester llevarle su propio título o plata blanca para comprarle; si lo primero, él chancelaba la compra; si lo segundo, "daba el vuelto" en "*Contraseñas*", ya suyas, ya de tal o cual almacén o tienda con que el vendedor estaba entendido para este mutuo servicio, en el que figuraban panaderos, lecheros, carniceros y todos los servicios de abasto. Creemos que en ninguna otra parte habíase visto igual cosa; y lo consignamos para que se comprenda el inmenso abuso y las extorsiones que nacían de ese inaudito desorden, *la razón de que la de papel echase entre nosotros tan profundas raíces desde el primer momento de su aparición*" (1). "Esas contraseñas fueron sustituidas gradualmente en el comercio por billetes particulares, que hacían el oficio de la actual emisión menor, y que, como ésta, eran inconvertibles de hecho, pues se mantenían siempre en la circulación, absorbidas por las exigencias de los cambios" (2) así como la colonia sentíase cómoda con la de vellón. *Es que ambas eran instrumentos casi sin costo.*

IV

Las urgencias del Fisco, el primer Banco, y la falta de capitales

En tal estado embrionario, llegamos a la segunda década de vida política libre. Y el contraste entre nuestra "escasez de circulante" *metálico*, y la prosperidad del Banco de Inglaterra, deslumbraba y excitaba la imaginación de nuestros esta-

"el comercio busca siempre y de un modo irresistible su balanza. Siendo sabido que la del nuestro con las naciones extranjeras, *sólo puede hacerse con dinero*, pues que las demás producciones nuestras exportables no alcanzan a cubrir el valor de las importaciones, será evidente que la prohibición de extraer la plata y oro, deberá ser siempre ilusoria y en perjuicio nuestro" pues nunca se conseguirá impedir las "extracciones clandestinas". Véase A. de Vedia, op. cit., pág. 14.

(1) LÓPEZ: op. cit., pág. 18 (también citado por Piñero).

(2) VEDIA: op. cit., pág. 42 (idem).

distas, llevándoles por el atrayente declive de las creaciones financieras. *Tanto más cuanto que el extremo agotamiento del erario público reclamaba con urgencia poder adquisitivo y medios de pago*, lo que años antes le había obligado "a decretar medidas de excepción como los empréstitos forzosos y las emisiones de documentos o papeles de crédito para atender sus compromisos" (1) seguramente desalojaron de la circulación el exiguo metálico existente. Es por esto que el gobierno puso gran empeño en la creación de un instituto análogo a los europeos. "Es un hecho que la mayor parte de los establecimientos bancarios de la Europa, sin exceptuar el Banco de Inglaterra, dice A. de Vedia (2), tuvieron su origen en las dificultades financieras del Estado, y no es extraño por lo tanto que, en medio de la crisis por que atravesaban las Provincias (del Plata) surgiese poco después de la revolución la idea de imitar a las naciones que, en circunstancias semejantes, habían acudido al arbitrio de fundar bancos de emisión y descuentos, como medio de reconcentrar los elementos del crédito y las operaciones del comercio, *proporcionando recursos poderosos al gobierno*". Mas, si las precarias circunstancias de las finanzas oficiales podían asemejarse, grande era la diferencia entre el ambiente económico de Inglaterra, *con sus capitales acumulados y moneda metálica producto del ahorro colectivo*, y el de las provincias del Plata, cuyas condiciones nos son conocidas, con su escaso metálico listo a escapar cuando así lo requiriese el tráfico internacional. Además el Banco, de Inglaterra se había creado en base de un préstamo a moneda contante que un grupo de capitalistas hiciera al erario público; mientras que nuestros Bancos (3) se fundarían con papeles de crédito "creados" por el mismo gobierno; y entre ambos procedimientos hay mucha distancia.

Es probable que la falsa idea que convierte al crédito en capital—expuesta más tarde con tanta sutileza por Mac Leod—dominase en nuestros estadistas; de ello nos ocuparemos más adelante. Pero el hecho es que se creía, o se simulaba creer, que la fundación de un Banco "*llenaría con los recursos del crédito, el vacío que había dejado el metálico en su fuga*, facilitando el desarrollo de las empresas, con una rapidez de que no se tenía idea en el día" (4); ¿si el crédito reemplazaba con

(1) PIÑERO: pág. 40.

(2) Pag. 10.

(3) Exceptuando el de Descuentos.

(4) DE VEDIA: *op. cit.*, pág. 59.

éxito el metálico, a qué preocuparse más por la escasez del último?

La idea oficial (1) consigue plasmar en la práctica. En Junio de 1822, un grupo de negociantes echa las bases del Banco de Descuento, cuyo objeto, según decían, sería “suplir la escasez de metálico que el ensanche del comercio, por la afluencia de capitales extranjeros atraídos por la nueva situación, hacía cada vez más sensible, y promover el desarrollo de la producción” (2); pero cuyo fin real se revela una vez más en las palabras del ministro de Hacienda García al defender en la Legislatura provincial, la concesión del banco: “Este banco, —continúa Agote más adelante,—según el mismo ministro, debía ser el cooperador del sistema de hacienda que se había implantado, *por la estrecha relación en que se pondría al Tesoro Público con el Banco*, el cual le proporcionaría recursos a un interés bajo, en vez del alto que pagaba el gobierno cuyo crédito estaba equiparado al de los particulares”.

La formación del capital.

Nacía pues el primer banco (1882), para responder, más a las urgencias fiscales, que a las necesidades de un comercio embrionario. Y a origen tan espurio, únesele desde los comienzos la constitución fofo y deleznable de su capital, en consonancia con el ambiente económico. Según las bases, aquél sería de un millón de pesos fuertes, dividido en acciones de cien pesos cada una que se entregarían a la suscripción pública; pero en la práctica, las acciones “se llenaron parte en metálico y parte en billetes tomados del mismo banco, *lo que le privó desde el principio, de la base metálica que debía tener*” (3). Es así que el capital metálico de este banco de emisión, no pasó nunca de la tercera parte del que nominalmente se había fijado, como puede colegirse de las cifras sobre las reservas metálicas, que más adelante damos a conocer; al principiar las operaciones, las reservas apenas alcanzaban a 291 mil pesos fuertes; y *aun este pequeño capital real, no era propio del país*, ya que casi

(1) Pues fué el ministro de hacienda quien logró convencer a los comerciantes de su necesidad y eficacia.

(2) Informe del Pres. del Créd. Púb., D. Pedro Agote sobre la Deuda Pública, Bancos y Emisiones de Papel Moneda, y Acuñación de Moneda, en la Rep. Argentina, B. A., 1881, tomo I, pág. 82.

(3) AGOTE: *op. cit.*, pág. 81.

todas las acciones del banco se localizaron en Londres (1), lo que corrobora la tesis sentada anteriormetne.

Como hasta dos años después de la fundación del establecimiento (1884), no se cubriese el resto del capital, y el banco necesitase fondos para sostener el giro ya abultado de sus operaciones, el directorio otorgó facilidades para la suscripción y el pago. Las medidas tuvieron éxito, pues al poco tiempo, aquella ascendió a quinientas acciones más. Sin embargo, ello no significaba el aumento del capital real del establecimiento, sino la expansión aún mayor del crédito; pues las facilidades consistían pura y simplemente en un proceso de inflación. Se acordaba liberalmente el descuento de letras, cuyo importe—en billetes o en crédito en cuenta corriente—servía para pagar las acciones; tales letras se renovaban indefinidamente o cancelaban con los fondos provenientes del descuento de otras (2). Esta es la causa por la que el capital, entre 1824 y 1825, salta bruscamente de 445 mil pesos fuertes, al millón estatutorio; y uno de los motivos por que la cartera líquida experimenta, en el mismo período un aumento tan notable (obsérvese el cua-

ESTADO DEL BANCO DE DESCUENTOS (3)

(MILES DE PESOS FUERTES)

Fecha	Capital	Emisión	Reserva Met.	Cartera Liq.
1823 — Agosto 31	445	291	270	705
1824 — Febrero 28	469	910	154	1.352
„ — Agosto 31	1.000	1.680	204	2.565
1825 — Febrero 28	1.000	1.698	285	2.457
„ — Agosto 31	1.000	1.934	253	2.594
1826 — Febrero 28	1.000	2.694	255	3.280

dro). Como alguien expresase al público el peligro de este aumento ficticio del capital, un defensor del banco respondía desde el *Argos* que “la teoría de establecer bancos con suscripciones *exclusivamente metálicas* era bellísima, pero, en la situación del país, *enteramente irrealizable*” (4). Es así que, con tan exiguo capital, el primer banco inicia sus operaciones.

(1) VEDIA: *op. cit.*, pág. 71.

(2) AGOTE: pág. 90.

(3) Omitimos y, así lo haremos en adelante, las cifras menores de mil.

(4) VEDIA: pág. 73.

La expansión del crédito y de los negocios.

En sus principios, el banco fué prudente en sus emisiones de billetes “teniendo en cuenta el encaje metálico y las responsabilidades de la casa” (1). Empero, esta política fué efímera: en 1824, contra una reserva de 154 mil pesos fuertes, la emisión, convertible a la vista y al portador, ya alcanza la crecida suma de 910 mil pesos fuertes. Comienza entonces la inflación del circulante—esto es billetes y depósitos creados por el mismo banco por medio del descuento—y la prosperidad artificial que le es inherente, se manifiesta en la mayor actividad de las transacciones. “Alucinados los espíritus, dice López (2), al ver que con cuatrocientos mil pesos de capital “abonado”, mantenían una circulación de billetes bien entretenida, de más de *dos millones*, haciendo asombrosas ganancias, al mismo tiempo que todo el país prosperaba, creyeron que *habían resuelto el grave problema de la circulación de un modo definitivo...*” Hasta entonces, el obstáculo al desarrollo de la producción rural “había sido la falta de *capital circulante*, a bajo interés que era necesario, no sólo para los adelantos propios del negocio y pago de los medios cooperativos, sino para representar en plaza el precio inmediato de esa producción y vivificar su mercado. Este inconveniente venía pues a estar salvo por la *circulación fiduciaria* que el Banco de Descuentos acababa de poner en acción”, para hacer entrar en movimiento aquella producción y circulación de los valores de la tierra. Y “estos valores nuevamente creados, servían a su vez de aplicación, de empleo y de cambio, al monto de su circulación fiduciaria; y como ésta se empleaba en tierras, en ganado, en procreos, y en el mercado de sus frutos, no sólo no iba al banco a buscar una conversión infructuosa e inútil, sino que cada día era más atraída, y con mayor fuerza, a la propiedad rural y a la propiedad raíz; convirtiéndose por su propio giro en valores “nuevos y efectivos” que le servían de lastre, diremos así, es decir, de garantía, puesto que con ese papel se compraban estancias, ganados y casas; se pagaban “salarios” y se ponían en el mercado el monto de toda la producción riquísima y buscada con que *saldábamos el valor de la importación*”.

Pero esta situación próspera—que López probablemente

(1) PIÑERO: pág. 68.

(2) LÓPEZ: pág. 19.

pinta con exageración (1) en que el equilibrio era perfecto, no duraría mucho. Es que la acción del crédito está limitada por condiciones de hecho a saber el monto de capitales existentes para la producción; el crédito, de por sí, no crea capitales, sino contribuye al mejor aprovechamiento de los existentes. Y donde éstos no existen, o son pocos, el crédito, creado en cantidades desproporcionadas, no tiene otro efecto que la inflación de los valores. Es lo que sucedió con el circulante creado por nuestro Banco de Descuentos, que si al principio estimularía la producción al suplir el que faltaba, emitido con exceso más tarde, creó un ambiente de prosperidad ficticia, de expansión de los negocios y de inflación de los valores, principalmente los inmobiliarios (la especulación en tierras). Asimismo, en los primeros tiempos, mientras la importación se saldaba con los frutos del país, nadie acudía al banco a convertir sus billetes, pues la importación de metálico no era necesaria; sin embargo, la situación no tardó en alterarse; el equilibrio entre las importaciones y las exportaciones se torna *en desequilibrio desfavorable*, debido a que las primeras, estimuladas seguramente por la misma inflación, a fines de 1824, exceden a las segundas en un 25 % (2), y el metálico precisa exportarse, en desmedro de los encajes del Banco, cuyos billetes se presentaban para la conversión. Es pues un balance de pagos desfavorable, que determina la mala situación.

El estallido de la crisis.

Es entonces cuando el directorio, al recordar la insuficiencia del capital del banco, recurre a la medida ya referida, que aumenta aún más las emisiones y los valores en cartera, y que lejos de consolidar la situación, contribuye a dar más vuelo a la expansión y a disminuir la proporción relativa del encaje.

Al mismo tiempo, junto a las extracciones de metálico para pagar los saldos desfavorables del comercio exterior, y la inflación de la cartera, el erario público, apremiado por las exigencias de la insurrección oriental, comenzaba a gravitar pesadamente sobre el establecimiento, reduciéndole sus reservas

(1) A propósito dice Vedia, pág. 70: Creemos que hay mucha verdad en el fondo de este cuadro, aunque tal vez le hayan alcanzado los reflejos del Banco de la Provincia.

(2) VEDIA: pág. 71.

metálicas, ya indirectamente por la emisión de más billetes, o ya directamente por la obtención de préstamos en metálico.

Esta continua reducción de las reservas metálicas, obligó al banco a restringir sus préstamos a los particulares. La estrechez del crédito produjo entonces sus efectos; a la expansión de los negocios de los años anteriores, sucedió la liquidación apresurada de los mismos; y la especulación, alimentada antes por el crédito fácil, comenzó a desplomarse súbitamente; por otra parte, esta restricción hizo difícilísima la realización de los valores en cartera, que venían renovándose indefinidamente a su vencimiento. Para aliviar esta tirantez del mercado monetario, el gobierno resolvió entregar provisionalmente al descuento, los tres millones de pesos fuertes provenientes de la realización del empréstito de 1824, para obras públicas, contratado en Londres; pero, de hecho, el mismo gobierno, presionado más tarde por las exigencias de la guerra, absorbió casi todo el metálico del empréstito, dejando en su lugar "letras de Tesorería". (Para apreciar más adelante la formación del capital del Banco Nacional, precisa recordarse este hecho).

Esta dificultosa situación, *se precipita en crisis*, cuando a fines de 1825 estalla la guerra con el Brasil, ya prevista. El bloqueo impide entonces la salida de los frutos del país, agravando así los apuros del comercio rioplatense y el estado del banco. En febrero de 1826, el directorio preséntase ante el gobierno, exponiéndole la precaria situación en que los acontecimientos habían puesto la institución, y solicitándole autorización para dejar temporariamente la conversión de sus billetes, pues de lo contrario veríase obligado a suspender totalmente los descuentos, privando al público de su principal servicio.

De este modo fracasaba nuestro primer banco, un tanto artificial, que a sus dos pecados de origen — el haber nacido al calor de las necesidades fiscales, más que del comercio y la exigüidad de su capital metálico — unía durante su desarrollo, el otro, no menos grave, de las emisiones excesivas, estimuladas por el ambiente de prosperidad ficticia que ellas mismas crearon, y por las urgencias del erario público, el monto de cuyas deudas al banco, no hemos podido encontrar en los balances.

RAÚL PREBISCH.

(Continuará).