

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

**CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN HISTORIA
ECONÓMICA Y DE LAS POLÍTICAS
ECONÓMICAS**

TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN

**La situación bancaria en Argentina previa
a la creación del BCRA
(1930-1935)**

AUTOR: CDOR Y L.A. SILVIO MARTÍN GRAFFIGNA

TUTORA: DRA. NOEMI BRENTA



Contenido

Introducción	2
Capítulo 1 – Marco teórico y metodología	5
Los conceptos.....	5
Las variables	6
Las ideas – un mundo sin homeóstasis	8
Dos escuelas bancarias.....	9
La metodología.....	10
Capítulo 2 – De la crisis a la crisis – Breve relato de la situación económica general y de los bancos en Argentina en la crisis de 1890 y en la crisis de 1929	11
La situación previa de 1890.....	11
La crisis de 1890	13
Los Bancos y la Economía en 1890.....	16
La situación previa de 1929.....	21
La Crisis de 1929, su impacto en la economía de Argentina. Continuidades y Rupturas.	23
Las variables económicas y los bancos en 1929.....	26
Crisis y Crisis. Los aspectos comunes entre las crisis de 1890 y 1929.....	27
Capítulo 3 – La situación política, social, económica y bancaria en los años previos a la creación del Banco Central de la República Argentina.....	29
La situación social y política en el período 1930-1935	29
La política	29
La sociedad.....	32
Los números de la economía en el período 1930-1935	34
Los números de los bancos en el período 1930-1935.....	35
Capítulo 4 – Las condiciones de creación del Banco Central de la República Argentina	38
Los money doctors, su misión en la Argentina y el proyecto de Niemeyer	38
El debate sobre el tipo de Banco Central.....	45
La puesta en marcha del BCRA.....	48
Conclusiones	50
Anexo I – Gráficos y Cuadros.....	54
Bibliografía	67



La larga crisis desatada con el crack de la Bolsa de Nueva York en 1929 puso también sobre el tapete la necesidad impostergable de realizar una reforma de Estado, no sólo en el plano fiscal y arancelario sino también en el monetario (Mario Rapoport, 2010)

Introducción

El estudio de la historia de las instituciones monetarias de nuestro país constituye una forma clave para la comprensión de fenómenos circunstanciales y estructurales de la economía argentina. En particular los bancos tienen en las economías, sobre todo a partir del siglo XX, un peso relativo muy importante.

El tema de la presente tesina es el estudio de la situación bancaria en la República Argentina durante el período 1930-1935. Este lustro es un momento histórico que tiene como inicio la salida de la primera gran crisis financiera del sistema de producción capitalista, que se denominó “Crac del 29”¹.

Básicamente este hecho consistió en la caída de las acciones que cotizaban en la Bolsa de comercio de Nueva York, Estados Unidos, que era por entonces uno de los principales centros bursátiles del mundo. Este descenso brusco, producto de varios factores, ejerció un contagio sobre todo el mundo de los negocios, no sólo en términos de operaciones de compra y venta de acciones y otros valores financieros, sino también en lo referido al comercio internacional. (Brenta y Rapoport, 2010).

Es entonces que, en países como Argentina con modelos de dependencia de sus exportaciones e importaciones y de los movimientos de capitales internacionales², la crisis funcionó como disparador para el cambio del rol del Estado. Los bancos como instituciones

¹ Existen otras formas para llamar a la crisis, por ejemplo: Crac del Wall Street o Crac de la Bolsa. Fabio Nigra, “Una Historia Económica (inconformista) de los Estados Unidos, 1865-1980. Buenos Aires, Argentina, Editorial Maipue 2007.

² Si bien el modelo agroexportador fue cambiando desde 1914, aún tenía vigencia en términos de ingresos y egresos de divisas. Rapoport (2007), p. 143.



creadoras de dinero a través del crédito³, se vieron claramente influenciados por este nuevo rol del Estado.

El otro aspecto concurrente que se dio durante la década de 1930 fue la preminencia de las ideas de un Estado con un rol activo. Si bien la obra más emblemática⁴ de John Maynard Keynes fue publicada en 1936 y por ende no podemos hablar de políticas keynesianas en rigor, la aplicación de ideas de economistas institucionalistas respecto a la necesidad de una intervención activa del Estado para suplir los momentos de crisis en los cuales la inversión privada cae, se hizo carne en los Estados Unidos a partir del “new deal”⁵ durante la presidencia de F.D. Roosevelt (Brenta y Rapoport, 2010).

Ahora bien, otra cuestión que se pone en juego es la importancia del dinero en la economía. A propósito, la idea de la creación de dinero y la actividad bancaria van de la mano. Se puede decir más precisamente que la creación secundaria de dinero es un rasgo característico del propio accionar de los bancos⁶. (McLeay, Radia y Thomas, 2014).

El período de estudio elegido es inmediatamente anterior a la creación del Banco Central de la República Argentina (BCRA), es decir los años que van desde 1930 hasta 1935. Es por ello por lo que se buscará determinar en él los sedimentos y arquitectura que determinaron el funcionamiento inicial de dicha entidad reguladora de la actividad bancaria y financiera. Relacionado con esto último, el modelo de BCRA que se puso en marcha en 1935 fue uno de los posibles y estuvo influenciado tanto por factores históricos como ideológicos, es decir atravesados por su época y por el pensamiento hegemónico de esta. Un hecho que marca a fuego esta cuestión es el debate que mantuvieron Raúl Prebisch con Sir Otto Niemeyer y sobre el cual se hablará más adelante. (Sember, 2018), pero que básicamente giró en torno a las diferencias sobre las funciones que debía tener la banca central.

El primer capítulo de este trabajo da cuenta del marco teórico elegido y a partir del cual se edificará todo el estudio. Como puntapié inicial este trabajo concibe a la historia económica como una función social interpretativa que pretende descubrir regularidades que den sentido

³ La creación de dinero a partir de los bancos es un elemento que se puede rastrear desde el origen de estos. J.K. Galbraith (1975).

⁴ “Teoría general del empleo, el interés y el dinero”, (1936), Editorial Fondo de Cultura, edición 1945.

⁵ El new deal implicó un conjunto de políticas económicas en donde el gobierno tuvo un rol activo.

⁶ Creación secundaria es entendido aquí como la posibilidad de un banco de prestar dinero sin necesidad de mantener un encaje (fondos indisponibles de depositantes) del 100 %. Al realizar ese préstamo la institución bancaria está creando dinero.



a los acontecimientos, ya no como una sucesión cronológica de hechos aislados, sino más bien como un camino lógico que siempre parte de un axioma considerado verdadero.⁷

En el segundo capítulo, se realizará un breve relato de la historia de las instituciones financieras, así como se hará alusión a ciertas instituciones monetarias que se consideran significativas según su efecto en la economía, durante el período 1890-1930. De alguna forma indagar los acontecimientos económicos previos llevarán a la comprensión de las condiciones a la orilla de 1930. También, inevitablemente, se enunciarán los hechos políticos que muestran el derrotero en Argentina del paso de un gobierno democrático hacia un gobierno militar⁸.

En el capítulo tres el objetivo será establecer la forma en que evolucionó la situación de los bancos y el sistema financiero argentino luego del crack de la bolsa de 1929. Esto significa determinar en qué condiciones comenzó la década de 1930 y que impacto tuvo la crisis financiera mundial en el contexto local. Todo esto entendiendo que se trata de un proceso y no de una foto, que por otro lado resulta insoslayable observar.

El capítulo cuatro lleva por nombre “Las condiciones de creación del Banco Central de la República Argentina”. Es aquí en donde se expondrán los debates previos a la creación del organismo regular, así como los modelos de banca central que se imponían en la época. Este punto es muy interesante teniendo en cuenta la necesidad de establecer si existían o no otros modelos distintos del adoptado y como derivación de tal estudio llegar a determinar cuáles fueron las fuerzas que impusieron la forma de banca plasmada. La bibliografía desde donde se indagará este punto corresponde al texto de Florencia Sember (2018) sobre el debate entre Raúl Prebisch y Sir Otto Niemeyer, al texto de Roberto Cortes Conde (2014) acerca de las instituciones monetarias argentinas, y el texto coordinado por Marcelo Rougier y Florencia Sember (2018) sobre la historia del Banco Central de la República Argentina, entre otros.

Asimismo, y siguiendo lo mencionado, se intentará esclarecer las condiciones previas a la creación del BCRA. En esta dirección será imperioso relevar la situación bancaria en el año 1935, tratando de comprender aspectos centrales como el monetario y el crediticio, pero sin dejar de ver el económico general y el político y social en la República Argentina.

⁷ Problemas y métodos de la historia económica, Kula, W (1977), Madrid, Ediciones Península.

⁸ Golpe de Estado al gobierno de Hipólito Yrigoyen (06/09/1930).



Cabe agregar como resumen previo, que este trabajo pretende contribuir al estudio de la situación bancaria en la República Argentina entre los años 1930-1935, es decir previa a la creación del Banco Central de la República Argentina. Se busca determinar cuál fue la situación y las condiciones del sistema bancario en el marco de la economía del país e internacional que llevaron a la concreción de un organismo como el BCRA.

Asimismo, se puede mencionar que será muy importante conocer quiénes fueron los actores que llevaron adelante la creación del BCRA, ubicando su pertenencia a ciertos grupos de interés, ya que como se dijo arriba su interés representa un sector de la sociedad y nunca es total, menos aún en cuestiones materiales económicas.

Capítulo 1 – Marco teórico y metodología

Los conceptos

Para comenzar es necesario aquí hablar del dinero. Al respecto es vital mencionar la función del dinero, ya que es el Banco Central quién va a tomar el monopolio de la emisión de este. El dinero posee tres funciones básicas. La primera de ellas es ser unidad de cuenta, es decir patrón de precios (Zelmanovitz, 2018 pág. 20). La segunda de ellas es ser medio de cambio, este aspecto implica que el dinero funciona como medio de pago. Por último, la tercera función del dinero es ser reserva de valor, esta arista da cuenta de la posibilidad de atesorar dinero.

Ahora bien, es menester remarcar que el dinero no es un objeto ajeno a los procesos económicos, sino que forma parte de ellos y en muchos casos el hábil manejo por parte de los gobiernos determina la posibilidad de eludir una crisis económica y social y hasta dar el impulso necesario para el desarrollo de un país (Keynes, 1936, pág. 220).

Cabe mencionar, que existen otras posturas acerca del dinero que lo conciben como neutral o como un simple lubricante de los procesos económicos (Hayek, F.1931, pág. 41 y pág. 44). Otro concepto clave al hablar de las condiciones que se dieron para la creación del BCRA, es decir para describir la situación previa a su puesta en funcionamiento, es el de actividad bancaria. Los bancos son organizaciones que tuvieron una época de esplendor en la época romana, luego una decadencia en la Edad media y un nuevo auge en el Renacimiento europeo, con la Banca Medici como icono (Galbraith, J.K, 1975). Posteriormente, el



crecimiento de los bancos fue cada vez mayor e hicieron un pleno acompañamiento del desarrollo capitalista, como uno de los tres creadores de dinero (los otros dos son las Casas de La Moneda y las Tesorerías de los Ministerios de Hacienda / Economía).

Dice Sember (Rougier M., 2018) que el contexto de impulso de las creaciones de bancos centrales a nivel mundial es insoslayable para entender el propio nacimiento del BCRA. Pero remarca que esta concepción primogénita era la casi exclusivamente ortodoxa, siguiendo el objetivo supremo de estabilización de la economía, por ejemplo, limitando el circulante a las operaciones del comercio.

Es entonces, como tiene una importancia mayúscula observar el estado de situación de los bancos en Argentina previo a 1935. Sin ninguna duda, y como se ha dicho, la salida de la crisis de 1929 es claramente un hecho que marcó a fuego la década de 1930, no sólo a nivel del comercio mundial sino también en cuanto a la confianza que los ciudadanos o ahorristas les entregaban a los bancos.

Un último aspecto que debe ser enunciado para comprender el marco conceptual de este trabajo, es la acción humana sobre los fenómenos de la economía. En este sentido y siguiendo a Aglietta y Orléan (1982, pág. 201, pág. 202), hay un hecho de violencia fundante y una instauración de chivos expiatorios en la sociedad y por lo tanto el dinero no puede eludir dicho acto constitutivo. En definitiva, se trata de enmarcar que el conflicto está presente en las relaciones económicas y que esto debe ser revisado al estudiar un período histórico, más aún si se trata del surgimiento de una organización medular en la vida económica de nuestro país del siglo XX y XXI.

Las variables

Luego de haber explicado cuales son los conceptos base, es decir dinero, actividad bancaria y la acción humana en la economía, es hora de describir aquellas variables técnicas que permitirán acercarse al estudio del tema de este trabajo. Ya que, si bien el carácter histórico del análisis es el primordial, debe entender que se dice cuando se utiliza un término específico.

Como primera de ellas se debe mencionar a la base monetaria. La base monetaria es aquella integrada por billetes y monedas emitidos por la autoridad monetaria (banco central), que



tiene el público y las entidades financieras, más los depósitos que poseen estas últimas en el banco central a modo de encaje o inmovilizadas.⁹

En cuanto a los agregados monetarios. Estos son una serie de clasificaciones acerca de la liquidez del dinero¹⁰:

M1: Agregado monetario que comprende, en la Argentina, circulante en poder del público más cuentas corrientes en pesos del sector público y privado no financiero.

M2: Medios de pago, comprende circulante en poder del público más depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.

M3: Agregado monetario amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos a plazo en pesos del sector público y privado no financiero.

Los agregados serán importantes a la hora de mostrar las estadísticas respecto del dinero en la economía y su vinculación con la actividad bancaria.

El segundo grupo de variables que merece ser expuesto es aquel que implica las variables macroeconómicas más relevantes. Al respecto, se utilizarán el Producto Bruto Interno (PBI), ni más ni menos que el valor monetario de la producción del país en un año. También se expondrán los datos del empleo / desempleo, variable clave del mercado de trabajo, así como la medición de precios o inflación, muy relevante para entender el crecimiento de un país.

El tercer conjunto que será de utilidad corresponde a las que permitirán el acercamiento a los bancos en particular y a la situación bancaria en general. Ellos son: los depósitos bancarios (tanto del sector privado como del público), los pasivos monetarios (billetes en poder del público y billetes en los bancos), los préstamos bancarios (contraídos tanto por el sector privado como por el sector público), las tasas de interés bancarias (de manera general el costo del dinero) y las reservas internacionales¹¹

⁹ Fuente: Diccionario BCRA https://www.bcra.gob.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_B.asp

¹⁰ Fuente: Diccionario BCRA https://www.bcra.gob.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_M.asp

¹¹ Se considera las reservas internacionales que poseía la Caja de conversión, ya que para el período de estudio no existía el BCRA.



Las ideas – un mundo sin homeóstasis

La década de 1930 comenzó con una certeza, el largo período de no intervención aparente de los gobiernos nacionales en la economía había llegado a su fin. Fue aparente, porque la no intervención es en definitiva una forma de intervención¹².

El hecho de la crisis desatada por el crac de la bolsa de Nueva York de 1929 implicó un antes y un después. Hasta ese momento, si bien el siglo XX había amanecido con grandes acontecimientos¹³, la fe en el sistema económico autorregulado era muy fuerte.

Esta fe montada en un imaginario que no quiso ver las señales previas de la crisis de 1873 (la gran depresión), con efectos hasta 1896 (Pannetieri, 1984), ni ciertas turbulencias durante la primera guerra mundial (1914-1919).

De hecho, a la salida del conflicto, Keynes (1919) señaló en su celebre “Las consecuencias de la paz” el error de hacer pagar las indemnizaciones del conflicto bélico a un país como Alemania. Sin embargo, otros aspectos, como la innovación tecnológica en bienes de consumo doméstico o el desarrollo de la industria del entretenimiento (Béjar, 2015), generaron sostener la confianza (fe) en un nuevo mundo que iba hacia otro período de auge. Pero iniciada la crisis del 29, el efecto en cascada fue demoledor.

No en vano se produjo luego de la crisis la salida paulatina de los países del patrón oro¹⁴, con la pérdida de la estabilidad tanto económica como política. ¿El mercado había fallado? ¿La estabilidad lograda era producto de una ilusión? ¿Que debían hacer los gobiernos ante la crisis?

Estas preguntas y muchas más se fueron contestando con los hechos. Hechos que impusieron a cada Nación la idea de cierta huerfanidad, y por ende dejaron en concreto la necesidad de hacer algo.

Es así como el aire de la época de comienzo de 1930 impregnó las oficinas gubernamentales, las calles y hasta los mercados de cada nación, se había comprobado que la homeostasis no era tal, se había comprobado que la autorregulación producto de la mano invisible¹⁵, frase

¹² https://www.eldiario.es/extremadura/politica/debe-intervenir-economia_129_4377874.html

¹³ 1914 – Primera Guerra Mundial 1917 – Revolución Rusa.

¹⁴ Sistema patrón oro: implicaba una relación de la moneda de cada país con el oro, suponiendo la estabilidad dadas las características del metal precioso. Para mayor detalle ver “Oro y Patrón oro. Historia del dinero: Pasado, presente y futuro” (Kemmerer Edwin Walter, 2019, Unión Editorial).

¹⁵ Frase que aparece por 1ra vez en el libro “La teoría de los sentimientos morales” (1759), Adam Smith.



célebre del economista escoces habitualmente mencionado como padre del liberalismo, no respondía a la crisis de la manera en que se esperaba. En definitiva, surgió la necesidad de un Estado con políticas económicas de intervención en la economía.

Dos escuelas bancarias

Para completar el marco conceptual del tema de este trabajo, se requiere realizar una breve explicación acerca de las dos escuelas o posturas acerca de la actividad bancaria.

Para ello, hay que ubicarse en la Inglaterra de principio de siglo XIX (1830-1840). Allí surgió un muy interesante debate acerca de la función de los bancos.

La primera de esas posturas es la que llevó adelante la escuela monetaria o *currency school*. Con teóricos como Lord Overstone y Warden Norman (Santos Lopez, 2005, pág.57) , sostenía que la emisión de billetes debía estar regulada por una relación con las divisas, por ende, la oferta monetaria debía ser aquella que mantuviera, o, mejor dicho, influyera en los precios de la economía a través del dinero bancario. Claramente, esto implicaba un control de dinero basado en una restricción contralada por el banco central, que debía mantener el equivalente del dinero bancario en efectivo.

Por el otro lado, está la escuela bancaria o *banking school*, de los cuales se destacan los autores Tooke y Fullarton (Santos Lopez, 2005, pág. 58). Esta postura decía que no era posible la emisión excesiva de billetes convertibles, debido a que son las necesidades del comercio las que ejercen la regulación en forma natural o automática.

Es decir, que el control por parte del banco central no era necesario, siempre que se sostuviera la convertibilidad, o sea la relación entre dinero y respaldo de este en metales.

Asimismo, para ellos los instrumentos bancarios, como depósitos y letras de cambio, y otras formas de crédito sustituyen a los billetes, y es por ello por lo que cualquier deseo de control de circulante a través de los billetes sería en vano.

Hay aquí una creencia muy firme en la autorregulación, ya que el exceso de dinero bancario se ajustaría contra el metálico, provocando así que los bancos disminuyan sus créditos.

Otro fuerte supuesto de esta escuela es la idea del crédito aplicado sólo a la producción, argumentando que el dinero bancario iría desapareciendo a medida que los créditos fueran cancelados.



En el caso particular del Banco de Inglaterra y del debate de principios de siglo XIX mencionado, primó la postura de la escuela monetaria, aplicándose una relación constante entre los instrumentos bancarios, como préstamos y documentos descontados y el total de deuda bancaria. Había una limitación para la emisión de dinero bancario, y por encima de este sólo podían emitirse billetes contra el metálico¹⁶.

Resulta interesante este debate, ya que como se verá más adelante se puede rastrear algo de ello en la controversia sobre la función de la banca central en Argentina y más aún sobre los efectos que el dinero bancario tiene sobre los precios y si se debe orientar o no el crédito.

Como se vio, ambas posturas no consideran la discrecionalidad como posibilidad de actuación sobre el dinero, pero se diferencian en la necesidad o no de que los préstamos vayan sólo al sector productivo y que haya que establecer o no una relación constante entre activos y pasivos bancarios.

La metodología

La metodología del presente trabajo será de tipo cuantitativa y cualitativa, a través del análisis de fuentes primarias, como información de Bancos en el período 1930-1935 y estadísticas económicas del mismo lapso, tales como la compilación de estadísticas financieras del período 1916-1937 alojadas en el BCRA y en forma complementaria el libro de 200 años de estadísticas de O Ferreres (2018).

Asimismo, se realizará la indagación de fuentes secundarias como son los libros sobre el estado de situación bancaria en Argentina en el período mencionado, sumado al análisis de revistas económicas de la época, como la Revista La Argentina Económica, Revista Economía y Finanzas, Revista de Bancos, Seguros, Comercio y Navegación y Revista Monitor de Sociedades Anónimas, así como los textos de Florencia Sember (2018) sobre el debate entre Raúl Prebisch y Sir Otto Niemeyer, al texto de Roberto Cortes Conde (2014) acerca de las instituciones monetarias argentinas, y el texto coordinado por Marcelo Rougier y Florencia Sember (2018) sobre la historia del Banco Central de la República Argentina, entre otros.

¹⁶ Ley de Banco de Inglaterra de 1844.



Claro está, que también se utilizaran otros textos específicos de historia económica como por ejemplo el de Mario Rapoport, Historia Económica, Política y Social de la Argentina, para dar cuenta de aspectos de época referidos a dicho campo de conocimiento.

Capítulo 2 – De la crisis a la crisis – Breve relato de la situación económica general y de los bancos en Argentina en la crisis de 1890 y en la crisis de 1929

La situación previa de 1890

La década de 1880 comenzó con la Presidencia de Julio Argentino Roca y vino a consolidar todo un modelo ideológico basado en el liberalismo, y en una generación que ubicaba a la actividad privada por encima de la pública, pero que sin embargo veía la necesidad de consolidar un Estado Nación.

Hablamos también de la expansión de una burocracia, en los términos de la administración pública y central. Esto necesariamente implicó una pérdida de autonomías provinciales, que cedieron parte de sus funciones y por ende se debilitaron.

No es menor el lema de partido de gobierno¹⁷, el conocido “Paz y Administración”, es decir primero la paz, la derrota de las fuerzas opositoras a la unión, y luego la administración, es decir la concentración de los recursos gubernamentales para la definición de las políticas y acciones a seguir.

Luego del gobierno de Roca, le prosiguió el de su cuñado Juárez Celman, en una clara muestra de que el poder estaba en manos de pocos. Estos pocos, de allí que se aplica el término oligarquía¹⁸, eran los que ostentaban las mayores riquezas, los niveles educativos más altos y el prestigio social. Aquí puede verse la hegemonía terrateniente pampeana, así como la pertenencia a universidades (Universidad de Buenos Aires predominantemente), de la conducción del país.

Una cuestión que se une al gobierno de unos pocos y que explica su permanencia, es el hecho que entre el 60 y 70 % de la población masculina era extranjera (Rapoport M., 2007), lo que la hacía no integrar el colectivo que participaba de la política. Asimismo, el hecho de la

¹⁷ PAN – Partido Autonomista Nacional.

¹⁸ Según RAE - Forma de gobierno en la cual el poder político es ejercido por un grupo minoritario.



expansión económica hacía ver a los políticos que conducían el rumbo del país, como los indicados para dicha tarea. Esta visión será puesta en juicio a partir de la crisis de 1890 que nos ocupa en este trabajo.

Retomando el tema de la repartición de la tierra a partir de la Conquista del Desierto. Tenemos como antecedente la Ley de Enfitéusis (1826), un sistema de asignación que permitió claramente el origen de la concentración en pocas manos de mucha extensión de tierra. Señala Rapoport (2007, pág. 25), que la distribución de las tierras estuvo marcada antes de la expedición de Roca. Ya que para financiarla hizo falta un empréstito, y de allí surgieron al menos de una parte de los futuros dueños. Asimismo, en 1882 se realizó el remate de otras tierras conquistadas y se culminó el proceso en 1885 con una ley de premios a los militares que participaron de dicha campaña. En resumen, la concentración de tierras era propicia para el modelo de explotación del campo que se instalaría en el país.

Unas breves palabras de la situación social deben ser incorporadas. En primer lugar, están las inmigraciones europeas, probablemente fruto de las dificultades económicas de los países de dicho continente entre los años 1880 y 1890. En segundo lugar, las características de la inmigración mencionada no fueron las esperadas por la elite que gobernaba en Argentina, es decir no eran originarios de regiones anglosajonas ni tampoco tenían experiencia en el trabajo agrícola. Empero, indica Rapoport (2007) que no provenían en su mayoría de zonas pobres del sur, como suele afirmarse en algunas circunstancias. En tercer lugar, hubo una integración de esa inmigración como fuerza de trabajo y debemos mencionar que a partir de 1880 hubo una creciente demanda urbana, sobre todo en Buenos Aires, con motivo del desarrollo de la infraestructura y de las actividades terciarias. Por último, cabe mencionar que las condiciones de vida eran muy diversas, pero en grandes rasgos podemos decir que la mayoría de la población vivía en condiciones precarias y que lo relativo a un mercado laboral en expansión, se desarrollaba con escasa regulación y muy poco era el cuidado hacia los trabajadores.



La crisis de 1890

Es importante comenzar diciendo que hacia 1888 comenzaron a bajar bruscamente los precios de los productos que nuestro país exportaba, pero como indica Panettieri (1984), no pudo percibirse el descenso de inmediato dado los volúmenes que se exportaban. En el mismo sentido y con respecto a la cosecha agrícola, debe indicarse que las malas condiciones climáticas jugaron un papel negativo en el volumen de producción de dichos bienes primarios.

La Argentina se insertó en el mundo como proveedor de materias de primas, pero también como comprador de manufacturas. Mientras los precios de las materias primas bajaban, los precios de las manufacturas se mantenían constantes, ergo la cuenta o balance del comercio argentino se veía repercutido por la situación mencionada. Este aspecto deficitario se evidenciaba en dos sentidos, por un lado, no había dinero para pagar lo que se le compraba al mundo y por el otro lado no había dinero para pagar las deudas tomadas. Sumado a la presión que ejercía la creciente inmigración, que demandaba cada vez productos de consumo final, que debían ser importados. Asimismo, la Ley de Bancos Garantidos¹⁹, incrementó la moneda en circulación, y el gasto interno recibió entonces el insumo necesario para aumentar.

El tema de la deuda externa es importante verlo y detectar las formas en las que se fue incrementando. Dice Ford (1969) que los servicios de la deuda, es decir el pago de los intereses, tuvo desde el principio un carácter pesado para el erario. Ya que implicaba el pago en oro o libras y su monto era alto desde el origen. El segundo aspecto de la deuda es su vinculación con el aumento de las importaciones, que se relaciona a su vez con el aumento de la población y con el aumento del gasto interno.

Un aspecto interesante para observar la lógica de toma de deuda con acreedores internacionales, son las palabras del ministro de Hacienda Rufino Varela: “Todo tiene que enviarse al exterior y este proceso de calesita debe continuar ad. infinitum y mantenernos con oro hasta que los inocentes extranjeros se nieguen a dejar seguir marchando el simple mecanismo”. Este simple mecanismo, era tomar nueva deuda para pagar los servicios de la

¹⁹ Ley de Bancos Garantidos – 1887



deuda anterior. No será la última vez que se escuche este tipo de frases y que se piense que es un proceso inagotable.

Paralelamente a la toma de deuda y al descenso de los precios internacionales, comenzó a devaluarse la moneda nacional, llegando en 1891 a valer 0,44 centavos de oro, cuando en 1883 valía 100 centavos de oro. También, se redujo el valor de la tierra, llegando a representar la mitad de lo que valía antes de la crisis.

El fenómeno de la devaluación de la moneda local se vio afectado por la apreciación del oro y el freno del flujo del crédito externo. Una combinación que hizo que para pagar la deuda externa el gobierno saliera a comprar oro al mercado de remesas, aumentando su valor aún más.

Ahora bien, en el aspecto comercial el esquema de comprar caro (bienes importados con precios contantes) y vender barato (bienes exportados con descenso de precios) era sostenible si alguien lo financiaba, es decir se pudo dar hasta que se cortó el crédito externo. Como se mencionó la financiación externa comenzó a descender, provocando la acumulación de deudas comerciales.

Este contexto de depreciación de la moneda y una inflación que fue en aumento benefició al sector predominante, el sector agrícola ganadero. Ya que permitía, como en la crisis inmediatamente anterior o como en las siguientes, al sector del campo pagar sus gastos locales en moneda devaluada en forma constante y recibir del exterior sus exportaciones que en la conversión a moneda local eran cada vez mayores.

Aquí se evidencia que es el sector externo quien intenta digitar las crisis en nuestro país. Ya que la presión sobre la devaluación de la moneda local es un determinante en la mayoría de las crisis y las mismas se producen en contextos internacionales de pérdida de términos de intercambio.

Otro vértice, quizá el local monetario de la cuestión es que el contexto especulativo fue alimentado por la emisión, decía Juárez Celman: “no hay dinero para el comercio y la industria; todo el dinero, todos los capitales de la República son atraídos por la vorágine de la Bolsa”. Puede observarse entonces, que cuando el dinero no se vuelca en la industria o en la producción, el futuro obligado es una crisis que hace explotar la especulación y que hace retornar los factores de la economía a su camino insoslayable, la puesta al servicio del hombre.



Debe mencionarse también, que existía en la época una visión acerca del Estado como administrador deficiente, llegando a afirmar que era el peor de todos en dicha función. Pero indudablemente contradictoria, ya que el Estado Nación que empezó a terminar de constituirse en 1861/62 adquiría cada vez más peso en la vida de los habitantes.

Como toda crisis económica no puede observarse sin una gemela política. Se desató en julio de 1890 la revolución del parque, llevada adelante por varios sectores, entre ellos la Unión Cívica, quienes denominaban como “unicato” a la forma de gobernar del presidente y su círculo íntimo. Pero también había sectores que otrora habían sido socios de Juárez Celman, como el propio Roca o Mitre. Quizá, estos últimos sectores se enfrentaron al presidente más por una cuestión de haber quedado afuera de la estructura de poder y por ende de los privilegios que por ese entonces daba dirigir el Estado del país. Sumado a ciertas medidas de carácter liberal en lo civil, la ley de matrimonio, por ejemplo, que lo enfrentaron a los sectores católicos.

Esta situación acuciante en lo económico y en lo político, llevo a Juárez Celman a renunciar en agosto de 1890. Fue entonces cuando asumió la presidencia Carlos Pellegrini, quién contaba con el apoyo de Roca y conformó un gabinete de coalición, en donde participaba el mismo Roca como ministro del Interior.

Pero retomando el tema de la crisis en su aspecto económico, en 1889 a partir de los fenómenos descriptos anteriormente, es decir la baja de los precios internacionales, la imposibilidad de hacer frente a la deuda externa, la emisión desmedida, la devaluación de la moneda y la especulación en aumento, comienza la crisis de confianza en donde los clientes comienzan a retirar sus depósitos de los bancos, dichos bancos creados por la ley de 1887 empiezan a quebrar, y como una cascada el deterioro se hace cada vez más evidente. Todo esto sumado a la crisis política descripta, configuraron la tormenta perfecta.

En palabras de José Terry, un experto en finanzas de aquella época, se puede evidenciar la magnitud de la situación económica: “La especulación en tierras y títulos se paraliza en condiciones alarmantes. A los dueños de una y otra cosa, ni les es posible realizar, ni pagar sus obligaciones a término. Llegan los vencimientos y se solicitan renovaciones íntegras. Los bancos a su vez restringen el crédito; los particulares por precaución y ante lo que pudiera suceder, los bancos oficiales a causa de sus encajes agotados. Gobiernos y particulares sin crédito el exterior” (como se citó en Rapoport, 2007).



Una vez aquí, es interesante contrastar algunas interpretaciones distintas de la crisis. Por un lado, la de Ford (1969) para quién la crisis no fue generada por la incompetencia o la corrupción de los gobernantes locales, sino por la dinámica económica de un país en crecimiento. Es decir que nuestro país necesitaba crédito para crecer y el sector externo prestamista no concedió ese tiempo necesario. Menciona también el retraso de los proyectos de inversión, que según su visión comenzaron a tener efecto positivo en la comercialización argentina hacia el mundo en 1891.

Por el otro lado, se encuentra a Ferns (1968) que indica que el factor del financiamiento externo sólo explica en parte la crisis. El autor marca que la corrupción local en la asignación de los constructores ferroviarios hizo que se priorizara el negocio económico y nepotista, llegando a situaciones ridículas en donde empresas que no tenían ni el aval ni la logística se hacían cargo de los proyectos.

Otra interpretación, la brinda Rory Miller (1993), que afirma que la situación europea hacia 1890 era crítica (posible bancarrota del Banco Comptoir National d'Escompte) y que se generó una pérdida de confianza de los inversores, que terminó afectando al crédito de Argentina.

Finalmente, Cortes Conde (1989) señala que hubo un exceso de confianza en los inversores y que el gobierno local se aprovechó de la situación de euforia y cayó en la ilusión de que el modelo era inagotable y abusó del mercado de capitales.

De alguna manera, hay parte de verdad en cada una de las posiciones, pero cabe resaltar que la responsabilidad local no puede eludirse de ninguna manera.

Los Bancos y la Economía en 1890

Una vez vista la crisis de 1890 en su esplendor, es preciso ir a la cuestión bancaria específica. Para comenzar el estudio se muestra la evolución de las variables macroeconómicas en el período 1885-1890. Cabe aclarar, que los datos que serán expuestos y que son extraídos desde el libro de O. Ferreres, son estimaciones obtenidas a través de indicadores indirectos, ya que las cuentas nacionales comenzaron su medición técnica en la década de 1940.



Al respecto, lo primero que se observa (gráfico I) es la caída del PBI en forma muy significativa, en un poco más de 8 % en el año 1890. Esta caída es acompañada por una suba de precios (gráfico II) y por la pérdida, en consecuencia, del salario real (gráfico III).

Vale agregar que uno de los componentes del PBI, el consumo, presenta un descenso (gráfico IV) de poco más del 10 %, es decir superior a la propia caída del producto.

Este escenario macroeconómico, es complementado por otras variables que necesitan ser vistas.

La primera de ellas es el agregado monetario M3, que demuestra un incremento notable en el período (gráfico V) 1887-1890, llegando a representar más del 20 % del PBI. Esta variable expresa el aumento de la liquidez, traccionado por las políticas económicas de Juárez Celman. Un aspecto central de esto fue la ley de bancos garantidos. El gobierno financió su enorme déficit con emisión monetaria (Szafowal, 2014), a pesar de no poseer el monopolio de esta.

Los bancos garantidos eran bancos libres, que podían emitir dinero con ciertos requisitos. Con el espíritu de dar solución al problema de liquidez del interior del país, se obtuvo el apoyo en el Congreso para dar curso a la ley.

En concreto la ley permitía la emisión monetaria siempre que estuviera respaldada por títulos públicos nacionales. Para lograr dicho respaldo debía conseguirse oro. Entonces, las provincias salieron a colocar deuda en mercados externos para lograr el oro y así poder comprar fondos públicos nacionales, y así, permitir que sus bancos emitan dinero. La tesorería nacional emitía bonos de deuda interna para los bancos garantidos.

Todo este circuito, seguía como el otorgamiento de créditos a particulares a través de dichos bancos. El oro recibido por la tesorería era depositado en el Banco Nacional y por ende la deuda interna empezó a crecer en forma exponencial. Para tener dimensión, en el lapso de 4 años casi se cuadruplicó, pasando de 47 MM \$oro a 190 MM \$oro.

En términos de tasas y arbitraje, se puede decir que el costo neto para las provincias era del 1,5 %, ya que tomaban deuda al 6 % y colocaban el oro al 4,5 % en el Banco Nacional. El otro aspecto que hacía conveniente la operatoria para los bancos garantidos / provincias, era la posibilidad de hacer circular deuda sin costo alguno, es decir cobraban sus créditos a los particulares, pero no pagaban interés por el circulante emitido.



El aumento de la emisión monetaria produjo una baja en la tasa de interés, lo que incentivó la toma de créditos, con un boom de emisión de debentures y acciones, es decir activos financieros. El crecimiento de entre 1886 y 1888 fue del 70 % en lo que hace a las transacciones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Etchepareborda, 1987, pág. 33), desplomándose en 1890 en un 79 %.

Por otro lado, la bursátil no fue la única burbuja, hubo cierta fiebre por la compra de tierras que se financiaba a través del mercado de capitales. Dichas compras eran refugio de valor para los ahorristas. La especulación estaba a la orden del día y el fuerte crecimiento de activos financieros hacía dirigir los recursos monetarios hacia la búsqueda de ganancias espurias y no productivas.

Pero como toda burbuja, en alguno punto explota. Fue entonces cuando el gobierno nacional dejó de pagar la deuda interna a oro, lo que provocó que las provincias no pudieran cumplir con sus compromisos en el exterior.

En definitiva, la emisión estaba atada a la posibilidad tomar crédito externo, pero sin ningún otro respaldo. Es más, hay ciertos casos en donde ni siquiera se cumplía el requisito de tomar el oro en el exterior.

Los números muestran que hubo 18 bancos garantidos, y tuvo como resultado una expansión monetaria muy considerable, sumado a las quiebras de dichos bancos que se sucedieron, el desastre financiero y económico provocado y hasta a la paradójica “crisis de la baring”.

Unas pequeñas consideraciones respecto a esto último son insoslayables. Como punto de arranque está el excesivo endeudamiento del gobierno. Como se ha dicho arriba, la idea del proceso inagotable de toma de deuda fue una de las claves de la época.

Asimismo, y como señala Cortes Conde (2014), existió una causa subyacente que fue la necesidad de contar con dinero por parte de los fiscos, nacional y provincial, que implicó un desorden monetario severo.

Muy relacionado con lo monetario está lo cambiario, ya que en la práctica se intentó realizar una flotación sucia²⁰, eludiendo así una depreciación. Esto hizo que se sostuviera en forma artificial la moneda en un nivel alto, y se evitara un aumento de precios mayor.

²⁰ El gobierno controla parcialmente el tipo de cambio interviniendo con reservas para sostenerlo.



Todo esto redundó en la pérdida de reservas, ya que como se dijo la manera de intervenir o administrar el tipo de cambio es a través de las reservas. Pero este mecanismo tiene otra consecuencia que es la expectativa de devaluación. Los agentes comienzan a desprenderse de la moneda local ya que esperan que exista una devaluación y por ende no quieren perder su capital.

Sumado a esto, y por el lado del crédito, esta caída de la demanda de la moneda local y el refugio en la moneda dura se financiaba a través de los préstamos de los bancos garantidos. Un sistema con estas características presionaba cada vez más sobre el tipo de cambio, ya que lejos de consolidarse la moneda local, se produce una salida de capitales cada vez mayor. Apoya esta cuestión el gráfico VI y VII, en donde se observa evolución ascendente de los préstamos bancarios hasta antes de la crisis de 1890 y en particular su composición interna, siendo está predominantemente privada.

Ahora bien, los depósitos bancarios (gráfico VII) fueron creciendo, pero al mismo tiempo las reservas internacionales iban decreciendo, completando este cuadro con el aumento del circulante ya mencionado. En consecuencia, los bancos tenían cada vez menos metálico (moneda dura) en activos y muchos depósitos para afrontar.

El panorama era bastante preocupante en términos de deuda bancaria y privada. La deuda privada superaba a la deuda del Estado nacional por poco. En el caso de los privados la deuda se estima en 400 millones de pesos oro para el año 1890, mientras que la deuda consolidada nación, provincia y municipio, más otras obligaciones de carácter de aseguramiento) era de 379 millones de pesos oro. (Quintero Ramos (1950), citado en Rapoport (2007, pág. 85 y pág. 86). Para tener una medida de esta cifra, el intercambio de comercio exterior se estima en 1890 en 242 millones de pesos oro.

La deuda de los bancos no era menor. Vale aclarar aquí que la emisión monetaria implica un pasivo para los bancos, que a partir de la creación de una banca central se lo otorga ese privilegio y monopolio. Es decir que la excesiva emisión permita a los diferentes bancos creados o no a la luz de la ley de bancos garantidos, implicaba una situación deuda realmente complicada. Para tener una magnitud del descontrol, se puede mencionar que en muchos casos la emisión superaba al capital hacia el año 1889²¹.

²¹ Banco Nacional: Capital 41,2 mm pesos oro, emisión 41,3 mm pesos oro. Fuente: W. Pacheco, Bancos de Emisión y Hacienda Pública, Memorias de la Caja de Conversión años 1890 y 1891. En Marti G., pág. 67.



Tal insostenible fue la situación que el gobierno recurrió al salvataje del Banco Nacional y del Banco de la Provincia. Sin embargo, el presidente Juárez Celman como se enunció más arriba tuvo que renunciar en 1890 y asumió Carlos Pellegrini.

Cabe agregar que producto de la crisis, durante el año 1890 la devaluación del peso alcanzó el 209 % (Rapoport, 2010), la inflación trepó considerablemente (salto del 1,2 % de 1889 a 14,5 % en 1890) y sobrevino la depresión de la actividad económica (caída del PBI en más de un 8 % en 1890), con indicadores que se desplomaron, como por ejemplo el consumo (10,4 % de caída en 1890).

Entre sus primeras medidas económicas el nuevo presidente envió al parlamento la creación de moneda para realizar la función de salvataje, la toma de deuda externa y la creación de una caja de conversión.

Estas cuestiones no tuvieron mucho efecto, sobre todo en lo que respecta a la toma de préstamos y en la puesta en marcha de una institución, la caja de conversión, que no tenía casi recursos para cumplir con sus objetivos.

Yendo a la crisis de la Baring en particular, se trató básicamente de que dicha entidad bancaria inglesa había prestado en forma excesiva a Argentina, y que al producirse entonces las dificultades de pago del crédito el Banco de Inglaterra tuvo que salir a rescatarla.

Una consecuencia de esta crisis fue la necesidad de la Provincias de Buenos Aires de pedir ayuda a la Nación. Es entonces, cuando la creación del Banco de la Nación fue un proyecto de necesidad y urgencia. Este Banco, construido en rigor sobre los restos del Banco Nacional, tuvo en su principio límites al financiamiento al tesoro, seguramente por la experiencia bastante nefasta del pasado.

De alguna forma, lo que estaba surgiendo a partir de la crisis de la Baring era la consolidación del monopolio de la emisión monetaria. Pero debe agregarse, que la superación total de la crisis fue recién a principios de siglo XX y tuvo que ver con una batería de medidas del Estado, entre las cuales puede mencionarse la modificación de la política arancelaria.

Párrafo aparte merece el denominado arreglo Romero, ministro de hacienda en 1893, que consistió en la renegociación de la deuda con acreedores. Argentina obtuvo una quita de intereses con reducción de 1/3 durante los primeros 5 años y la suspensión del pago de amortizaciones, con el compromiso de utilización recursos gubernamentales para afrontar



sus deudas y no mediante otro préstamo. Asimismo, la deuda de las provincias fue asumida por la nación.

La situación previa de 1929

Los años 20 estuvieron marcados en la Argentina por la presencia de inmigrantes que constituyeron una clase social pujante y que se ubicaron en forma mayoritaria en las ciudades y en el nuevo sector obrero industrial. Este dato es importante para comprender como estaba constituida la burguesía argentina de por aquel entonces, es decir formada por inmigrantes o hijos de inmigrantes. Asimismo, y según los datos de los censos de 1914 (nacional) y 1936 (ciudad de Buenos Aires), puede verse una clase media que paso del 38 al 46 %.

Sumado a este rasgo, debe decirse que la década estuvo marcada por gobiernos radicales (Yrigoyen-Alvear-Yrigoyen). Pero es necesario mencionar que las ideologías que impregnaron al sector obrero, más allá de los partidos políticos locales, fueron el socialismo y el anarquismo. Por otro lado, y en virtud de la postura general de los gobiernos radicales, al anarquismo fue quedando como sector más extremo.

Debe adicionarse que, durante los años 20, se produjo una estratificación de la clase obrera, con categorías que iban desde los empleados públicos (ferroviarios y municipales), con ciertos beneficios de seguridad social, y luego los obreros calificados, con una mayor inestabilidad laboral, todo esto en un contexto de creciente participación sindical en la vida social.

Es menester señalar también, que durante los años 20 comenzó a juicio de la mayoría de los historiadores económicos (Rapoport, 2007), la industrialización en la Argentina, a través del emplazamiento de empresas norteamericanas, por ejemplo, que explica claramente el surgimiento de esa clase obrera industrial, que de otra forma no hubiera tenido ningún sustrato para crecer en forma sostenida. A esto se le suma el desarrollo del mercado interno que implica un aumento de potenciales consumidores y que se explica en parte por el éxodo desde la zona rural hacia la zona urbana, sumado al incremento de empresas de capital nacional.

En dicho sentido, durante la década analizada hubo un impulso a la construcción de puertos y caminos, se iniciaron las primeras líneas aéreas, el servicio postal y el sistema orgánico de



transmisiones radioeléctricas, sumado al desarrollo del ferrocarril y otro hecho como fue el desarrollo de la industria del petróleo. Esto último, implicó a través de la creación de YPF (1922 - empresa estatal), a cargo del coronel Mosconi, el manejo de un elemento estratégico que sirvió tanto para la incipiente industria automotriz, como para otras que son base para ella (caucho, metalúrgica y derivados del petróleo).

Interesa aquí introducir el tema del mercado interno. Esta introducción se debe a dos aspectos. El primero es el aumento del consumo, es decir que a la par de la producción y de la inversión, hubo un incremento del mercado interno. El segundo es que durante todo el período se mantuvo alto el porcentaje de bienes importados sobre dicho consumo. Aspecto no menor si se tiene en cuenta las dificultades que le ocasionaron a la Argentina el aumento de las importaciones.

La impresión es que indudablemente hubo un crecimiento de la economía sostenido por el aumento de las inversiones extranjeras. Pero es necesario destacar que dichas inversiones se dirigieron a la producción para el mercado interno. Hubo un aumento en las exportaciones, sobre todo de los cereales, y al mismo tiempo hubo un aumento en las inversiones extranjeras, principalmente norteamericanos. Dos flujos, ambos externos, que dan cuenta del ingreso de divisas al país, pero que per se no pueden explicar el crecimiento.

Para explicar el crecimiento se debe, como ya se ha señalado, identificar el destino de las inversiones y el desarrollo de un mercado interno. Todo esto se sustentó en la ampliación de lo urbano, que conllevaba más consumidores, y que dio un impulso a la industria alimenticia, por ejemplo. También crecieron la industria del vidrio y de la madera, así como la mencionada industria de automóviles y derivados del petróleo. Sumado a un proceso de transformación técnica y organizacional del trabajo.

En resumen, es importante señalar que la década de 1920 dejó un contexto social y económico muy diferente e inédito al anterior, tanto por el gran desarrollo de la actividad industrial y mercantil, como por el flujo migratorio y la formación de clases sociales claves para dicho despegue.



La Crisis de 1929, su impacto en la economía de Argentina. Continuidades y Rupturas.

En primer lugar, un efecto claramente visible de la crisis de 1929 fue la caída del comercio internacional, que afectó a la Argentina de una manera muy profunda, en virtud de su dependencia de las exportaciones de productos primarios. La caída concreta de las exportaciones argentinas fue de casi 50 % entre el inicio de la crisis y 1933, en términos de montos, caída principalmente explicada por la reducción de los precios, pero también de los volúmenes.

Por el otro lado de la balanza comercial, el descenso de las exportaciones perjudicó directamente a las importaciones, registrándose una disminución de estas tanto en términos de precios como de cantidades.

Vinculado con lo externo se produjo un cambio del rol de Estado, ya que resultaba imposible seguir sosteniendo ciertas ideas liberales acerca de dicho rol, cuando el mundo viraba velozmente hacia el proteccionismo. En ese sentido nuestro país no estuvo al margen de la moda intervencionista, se puede citar como puntapié la instalación del control de cambios y más tarde el aumento de la inversión pública y la creación de organismos reguladores (Juntas Regulatoras de todo tipo, como la de granos, yerba mate, etc.).

Otro cambio digno de destacar es el de la política arancelaria. Relacionado estrechamente con las ideas proteccionistas y las necesidades fiscales, se establecieron derechos adicionales sobre todos los productos importados, que sumado a la devaluación del 40 % de 1931 encareció de manera considerable las mercaderías del exterior.

Producto del cambio del rol del Estado y del contexto internacional proteccionista, comenzó a desarrollarse una industria local que podía competir con las importaciones de origen británico (preferencias comerciales de larga data, ayudadas por el Pacto Roca-Runciman). Ciertamente es también, como se demostró más arriba, que se pueden ver algunos signos de origen en la década de 1920, pero los años treinta implicaron el desarrollo más potente de la industria local.

Se sumaba aquí el paradójico incremento de la instalación de inversiones norteamericanas, promovidas por el creciente mercado interno. Paradójico, porque el control de cambios instaurado había disminuido considerablemente las importaciones desde el país del norte en



gran parte de la década de 1930. Esta tendencia de la inversión norteamericana, si bien había comenzado en la década de 1920 se vio acelerada en los años 30, por ejemplo: con el asentamiento de empresas textiles como Sudamtex y Anderson Clayton, Debe agregarse también, que había condiciones en el mercado interno de nuestro país, entre ellas pueden mencionarse la cantidad de potenciales consumidores, y más aún el poder adquisitivo de una parte importante de ellos.

El tema de las inversiones extranjeras cobra su importancia cuando vemos la magnitud del incremento. Tanto es así que fue la década de la instalación de empresa como Phillips, Nestle, Pirelli, Osram y Ginebra Bolls entre otras.

Debe observarse aquí, relacionado sobre todo con la inversión norteamericana, el ascenso hegemónico de los EE.UU y su consolidación a nivel mundial como consecuencia de la primera guerra mundial, desplazando a Gran Bretaña en forma muy clara.

Ahora bien, cierto es que el mercado interno recibió un estímulo muy necesario, esto fue la expansión poblacional de la región del AMBA, que se nutría principalmente desde el interior del país. Las cifras muestran que desde 1930 comenzó a descender la población extranjera sobre el total, como contracara de la década anterior (1920). Pero dada la crisis de 1930 y la desocupación imperante, también se pueden rastrear medidas del gobierno tendientes a restringir la inmigración, como el pago de un arancel, y cada vez más restrictivas a medida que se avanza en los años treinta.

Entonces se puede ver como el impulso desde las condiciones externas y ciertas cuestiones internas generaron el giro hacia la industria, o mejor dicho la conformación de un mercado interno que requería de la producción local para abastecerse en virtud de las condiciones restrictivas internacionales, en definitiva, el inicio de la denominada sustitución de importaciones.

Entre los productos que se candidateaban para ser sustituidos los textiles reunían las condiciones óptimas. Por un lado, constituían un volumen importante dentro de las importaciones de bienes de consumo y, por otro lado, las materias primas necesarias (algodón) estaban relacionadas con la producción por excelencia de nuestro país, es decir la producción primaria.

Otras ramas de la industria que tuvieron importancia en el período fueron los alimentos y bebidas, quizá la más desarrollada en la década anterior, los metales, las maquinarias,



vehículos y equipos, las maquinarias y artefactos eléctricos, la refinación del petróleo y la producción de derivados de caucho.

Pero no era un nuevo modelo, sino más bien un viejo modelo adaptado (Jorge E, 1971), a las nuevas condiciones. Aquí puede verse una continuidad, ya que la intención no era la industrialización, sino que era recuperar el equilibrio anterior a la crisis. Esta falta de intención, o, dicho de otra manera, esta adaptación al contexto muestra la continuidad de la clase oligárquica en la definición de los puntos clave y de la dirección del país.

Se puede decir que en el Pacto Roca-Runciman, puede rastrearse otra continuidad, aún en un contexto de restricción del comercio el acuerdo implicó, como se dijo, no sólo la intención de mantener la preferencia comercial con Gran Bretaña, sino que en ellos hechos las importaciones desde aquel origen no sufrieron pérdidas de valor.

Otra continuidad que se observa en el período es la desprotección de los sectores populares. Al respecto el producto bruto interno bajó de \$ 3182 en 1929 a \$ 2565 en 1934 (a precios constantes de 1950), es decir casi un 20 %. Asimismo, si se considera que la clase acomodada fue en cierta forma protegida, la ecuación arroja un gran deterioro sobre los ingresos de las clases populares. Vale decir que se protegió a un sector acomodado, el agrícola con las políticas económicas, pero se mantuvo la desprotección en cuanto a salarios.

Retomando la idea de la ruptura en cuanto al despegue de la industria que se generó a partir de la crisis, la misma nunca hubiera sido posible sin la colaboración del Estado. Un Estado que estaba en manos de conservadores, pero que como ya se dijo no tuvo más opción que adoptar políticas de corte proteccionista y que de alguna manera tuvo que compartir objetivos con otros sectores que antes le hubiera resultado inconcebible. En definitiva, se trata de una alianza de clases (Murmis M y Portantiero JC, 1971), en donde se colaron los intereses de los grupos industriales, pero es menester resaltar que sin la acción concreta del Estado la industrialización tardía no hubiese encontrado ciertas condiciones propicias para su desarrollo. La suba de aranceles fue clave, así como el control de cambios.

De esto último se desprende aquello que se ha señalado como una continuidad, es decir que la dirección del proceso estuvo marcada por el interés de una oligarquía que no quiso ir más allá de la sustitución de aquellos bienes importados faltantes, y que tenía en mente pasar el momento crítico con la idea de volver a recomponer el estado anterior a la crisis, para que luego el mercado hiciera “lo suyo”, o sea volver a las ideas liberales en materia económica.



También vinculado con las políticas públicas, está cada vez más claro que la oposición entre los agrarios y los industriales quedó al margen y que los tiempos impusieron que el desarrollo industrial iba a beneficiar a todos los sectores, claro está que como se dijo fue una industrialización limitada por el objetivo de reemplazar lo que faltaba producto de la imposibilidad de importar determinados bienes de consumo.

Las variables económicas y los bancos en 1929

Respecto a las variables macroeconómicas el producto tuvo un comportamiento durante el período 1925-1930 en forma de campana (gráfico IX). Esto implicó un crecimiento desde 1925 hasta 1927 y luego una caída hasta la crisis mundial de 1929.

En cuanto a otra de las variables claves como son los precios (gráfico X), puede verse un crecimiento claro, desde los números negativos de 1925 hasta los positivos de 1930.

Finalmente, los salarios (gráfico XI), que se estaban recuperando desde 1925, comienzan a caer a partir de 1928, siendo esto paralelamente seguido por el consumo (gráfico XII).

Pero ahora interesa ver más en detalle las variables bancarias, ya que en definitiva la crisis de 1929 tiene un componente de crisis financiera absolutamente insoslayable.

Antes de desarrollar cada una de las variables financieras elegidas, es menester exponer una posición respecto al impacto que tuvo la crisis de 1929 en el aspecto crediticio y bancario.

Dice Cortes Conde (2014), que el crack de 1929 no tuvo un efecto similar en Argentina que, en EE.UU. en términos de sistema bancario, más allá de la caída de precios de productos agrícolas exportables y PBI ya mencionadas.

La salida del patrón oro de la Argentina en 1929 es quizá el punto de arranque para comprender la evitación de las consecuencias de depresión típicas de la crisis financiera de alcance mundial. En este sentido, la caída de los precios de los ingresos del comercio exterior tuvo en Argentina una consecuente caída de los ingresos fiscales.

Ahora bien, en cuanto al agregado monetario M3 (gráfico XIII), fue incrementándose desde 1925 hasta 1928, mostrando un descenso en 1929 y un nuevo crecimiento en 1930, pero siempre dentro de un rango de entre el 22 y el 25 % del PBI.

Para completar esta situación, es muy interesante ver la evolución de los préstamos (gráficos XIV y XV) y depósitos (gráfico XVI). Lo que se ve aquí es que no hubo cambios sustanciales



o significativos en dichas variables, de hecho, hasta 1928 se incrementaron los depósitos bancarios y si bien hubo una caída en 1929, ya en 1930 se recuperó.

Pero debe decirse que en términos de mora hubo un incremento considerablemente (Cortes Conde, 2014), esto impulsado por la caída de los ingresos de los clientes producto de la situación general de la economía.

Retomando la salida del patrón oro de 1929, esta primera medida tomada por el gobierno comenzó con la utilización de las reservas de oro a tipo de cambio oficial, para pagar con dicho activo la deuda externa. Asimismo, en 1930 fue clave la implementación de un control de cambios con una brecha entre el tipo de cambio al que se compraba y al que se vendía la moneda extranjera. Esto implicaba de facto una clara diferencia que se transfería desde el sector exportador hacia el gobierno.

La lógica del control de cambios a partir de 1931 y afectada claramente por la devaluación de la libra esterlina (octubre de 1931), fue la imposibilidad para las empresas de capital extranjero de girar divisas a sus casas matrices.

Entre otras medidas que se tomaron a la salida de la crisis se puede mencionar que en 1931 se comenzó a emitir documentos de tipo comercial con redescuentos del Banco Nación. Esto sirvió para que los bancos incrementaran sus reservas, que habían llegado a montos muy pequeños y que pudieran entregar crédito al sector privado y al sector público.

Sin avanzar mucho en la década, ya que más adelante se analizará en detalle, cabe agregar que el gobierno utilizó estos préstamos para poder cubrir sus gastos corrientes, tanto con proveedores como con empleados.

Crisis y Crisis. Los aspectos comunes entre las crisis de 1890 y 1929.

Como punto final de este capítulo, interesa encontrar alguna vinculación entre las crisis desarrolladas, ya que se pueden encontrar aspectos comunes.

En primer término, tanto en 1890 como en 1929, las crisis en nuestro país tienen una arista de lo “externo” que impacta en economía doméstica. Por ejemplo, en 1890, como se vio arriba, se creía que la toma de deuda externa podía ser eterna y así cada vez se tomó más y más acreencias para sostener el modelo.



En 1929 la caja de conversión²² se había transformado en un corse monetario que apretaba a las fuerzas productivas de la Argentina. Esta idea de la convertibilidad posee también un relacionamiento con cierta dependencia del exterior, ya que se fija una relación sin poder morigerar los ciclos del país de la moneda extranjera elegida. De nuevo aquí, se ve como lo “externo” condiciona lo local.

Por otro lado, el tema político no puede dejar de mencionarse. En el caso de la crisis de 1890 existía un gobierno (Juarez Celman), sin legitimidad social, como ya se mencionó arriba. Pero en el caso de la crisis de 1929, comenzaba a avizorarse un gobierno (Yrigoyen), con dificultades en cuanto a su relacionamiento con el poder militar y todo terminó al producirse el primer golpe de Estado a un gobierno constitucional en Argentina el 6 de septiembre de 1930.

Para señalar el tercer aspecto de similitud entre ambas crisis, es necesario ir a los aspectos monetarios y bancarios. En 1890 la fallida ley de bancos garantidos fue sin dudas el permiso para emitir moneda sin control. Pero en 1929, la situación monetaria y bancaria atravesaba también por caminos sinuosos, que se evidenciaban del crecimiento del dinero y del multiplicador bancario (pasó de 3,53 a 4,13)²³.

Pero quizá el aspecto que más tuvieron en común ambas crisis fue su salida, es decir las medidas de políticas económica implementadas para poder mitigar sus efectos y poder así estabilizar la situación.

En 1890, el presidente Carlos Pellegrini tomó una serie de medidas que pueden resumirse en el saneamiento de las cuentas públicas, la creación del Banco Nación como institución rectora del manejo del dinero (hasta la creación del BCRA en 1935), la modificación de la ley de aduanas y la implementación de medidas de protección a la industria nacional (Cuccorese, 1966).

Esto muestra muy sucintamente que la salida de la crisis de 1890 tuvo un alto componente de intervencionismo del Estado y una concepción acerca de cómo una nación debe desarrollar su industria si desea mejorar las condiciones de vida de su población.

²² La caja de conversión se creó en 1890 (ley 2741), pero comenzó a funcionar a pleno en el año 1900 hasta 1914, interrumpida por la Gran Guerra (1914-1918), luego reabierto en 1927 hasta 1929 (crac de la bolsa de Nueva York).

²³ Tabla 2 Indicadores monetarios, R Cortés Conde y otros, “Historia de las Instituciones Monetarias Argentinas”, (2014), Buenos Aires, Editorial Temas.



Vale aclarar que la importancia del balance de pagos o cuentas externas no pretende ser invisibilizada, pero resulta interesante ver que el cambio en la actividad del Estado es un aspecto que merece ser destacado a la hora de comparar las crisis que ocupan aquí.

Nada muy distinto, en grandes términos, sucedió luego de la crisis de 1929. En tal sentido, puede rastrearse una serie de políticas de corte intervencionista del Estado.

Como ya se dijo anteriormente, el control de cambios y los organismos reguladores (denominados juntas) son claros ejemplos del nuevo rol gubernamental. Para completar este panorama, el cambio en la política arancelaria fue un pilar para construir la industria nacional (Rapoport, 2007).

Como conclusión, las crisis puestas en comparación no fueron idénticas, pero si tuvieron muchos aspectos comunes, sobre todo en lo respectivo a la salida o superación a través de un Estado activo que tomó de alguna forma las riendas de la situación.

Capítulo 3 – La situación política, social, económica y bancaria en los años previos a la creación del Banco Central de la República Argentina

La situación social y política en el período 1930-1935

La política

El 6 de septiembre de 1930 se materializó el golpe militar al gobierno democrático de Hipólito Yrigoyen. El golpe unió dos facciones militares diferentes. Por un lado, estaba el grupo de José Félix Uriburu, que quería desterrar el sufragio popular y la implantación de un sistema de corporaciones. Por otro lado, estaba el bando de Agustín P. Justo, de impronta liberal y con un claro apoyo por parte de la clase conservadora local.

Una vez producido el golpe, tomó el poder Uriburu y recibió el aval legal de la Suprema Corte de Justicia, produciéndose así el reconocimiento de un gobierno de facto por parte de uno de los tres poderes de la Nación.

Para caracterizar al gobierno de Uriburu es necesario observar en primer lugar algunos de los miembros de su gabinete ministerial. El ministro del Interior llamado Matías Sánchez



Sorondo, el ministro de Agricultura, Horacio Beccar Varela y el ministro de Relaciones Exteriores, Ernesto Bosch, todos ellos estaban vinculados a empresas petroleras.

Desde el comienzo el gobierno de Uriburu dejó en claro su posición sobre la democracia de partidos políticos, ya que declaró el estado de sitio e intervino catorce provincias, disolvió el Congreso y comenzó a perseguir a los disidentes opositores. Todas estas medidas no tuvieron el beneplácito de sus antiguos colaboradores en el golpe, es decir de los conservadores liderados por Justo.

Tanto es así, que fue creciendo la presión para llamar a elecciones. En abril de 1931 se celebraron comicios en la Provincia de Buenos Aires, sufriendo el gobierno una derrota en manos de los radicales, provocando la salida del ministro del Interior Sánchez Sorondo y poniendo más presión aún sobre el gobierno de Uriburu.

Aquí es importante destacar el discurso del 6 de septiembre de 1931 del presidente de facto, es decir a un año del golpe. Dice Uriburu:

“El reajuste administrativo, la consolidación de las finanzas y de nuestro crédito comprometido, la regularización de las universidades y la depuración social obtenida por la eliminación de elementos nocivos para el orden público, han constituido solamente una parte de lo realizado en un año por mi gobierno provisional”

Luego continúa resaltando sus logros como la reorganización institucional a través de las reformas que el pueblo apoyaba según sus palabras. Prosigue señalando que se dará estabilidad a los empleados públicos que “deben ser las víctimas de las luchas partidarias”. Al pronunciar estas palabras en particular se puede escuchar en la grabación la ovación de los congregados en Plaza de Mayo. Puede deducirse entonces que muchos de ellos pertenecían a una burocracia estatal creciente.

Finaliza el discurso argumentando en favor de una supuesta democracia y utilizando metáforas como “fecundidad” o “nacimiento”, intentado dejar en claro que su gobierno había iniciado un nuevo período histórico y que el rumbo que se había trazado era el correcto.

Pero más allá del excesivo optimismo del discurso descripto, lo cierto es que Uriburu perdía a cada momento apoyo de los sectores civiles y de las Fuerzas Armadas, que se encontraban inclinados hacia el liderazgo de Agustín P. Justo.

Finalmente, en noviembre de 1931 se convocó a elecciones nacionales, triunfando Justo. Debe mencionarse que en dichas elecciones hubo abstención del radicalismo, dada la



prohibición de la candidatura de Alvear, y se produjo un fraude generalizado. La fórmula derrotada fue Lisandro de la Torre – Nicolas Repetto y la formula triunfante fue la del mencionado Justo junto a Julio A Roca (hijo del tristemente célebre expresidente y líder de la campaña al desierto).

Siguiendo la lógica empleada para analizar el gobierno de Uriburu, se puede decir que el ministro de Relaciones Exteriores Carlos Saavedra Lamas, el ministro de Hacienda Alberto Hueyo y el ministro de Justicia e Instrucción Cívica Manuel de Iriondo, eran claros representantes de la clase dominantes. Pero es cierto también, que existían representantes de toda la coalición gobernante, como el radical antipersonalista Leopoldo Melo en la cartera del Interior.

El gobierno de Justo estuvo marcado por tres aspectos políticos o herramientas para conservar el poder, a saber: el fraude electoral, el intervencionismo federal a las provincias y la persecución política a opositores. En 1935 se intervino la Provincia de Buenos Aires, que terminó en la elección de Manuel Fresco como gobernador.

Un hecho que marcó la violencia política de la época fue el asesinato del senador y colaborador de Lisandro de la Torre, Enzo Bordabehere. El mismo sucedió a manos de un expolicía (colaborador del partido conservador) en el año 1935 y en el corazón del congreso durante una sesión en donde de la Torre tuvo un entredicho con los ministros de Agricultura (Duhau) y de Hacienda (Pinedo).

A pesar del esfuerzo por pacificar las internas militares, hubo intentos de golpes en 1932 y 1933, llegando a las declaraciones del Gral. Manuel Molina (jefe de Estado Mayor), quién hablaba hacia 1936 de la necesidad de ir a la celebración de elecciones libres y democráticas. Se puede afirmar que Justo invirtió mucho de su tiempo en mantener el tema militar controlado, pero que resultó una empresa imposible de cumplir en forma integral.



La sociedad

*“Sus pibes no lloran por llorar,
ni piden masitas,
ni chiches, ni dulces... ¡Señor!...
Sus pibes se mueren de frío
y lloran, habrientos de pan...
La abuela se queja de dolor,
doliente reproche que ofende a su hombría.
También su mujer,
escuálida y flaca,
con una mirada
toda la tragedia le ha dado a entender”
Tango PAN (1932)
Música: Eduardo Pereyra
Letra: Celedonio Flores*

Para comprender el impacto de la crisis del 29 en la sociedad es insoslayable observar las condiciones del mercado laboral, es decir que implicó en dicho mundo la crisis y como afecto al trabajo.

Por otro lado, y sumado a los despidos provocados por la crisis, hubo reducción de salarios y un claro desconocimiento de las leyes sociales. Hablamos de una desocupación que creció en 1932 al número de 333.997 según el censo nacional respectivo. Producto de la desocupación y de la marginalidad se comenzó a vislumbrar un fenómeno que nos atraviesa hasta estos días, los barrios o villas de emergencia. Se ubicaron en la zona de Puerto Madero a lo largo del Ferrocarril del Pacífico miles de personas. Por aquel entonces se denominó “Villa Desocupación”.

Estas chozas o casas construidas con materiales precarios se mantuvieron hasta que entrado 1932 la Municipalidad las eliminó.

El problema de la falta de trabajo fue tenido en cuenta por los gobiernos de la época. De hecho, en 1934 se constituyó un organismo público para combatir dicha falta, la Junta Nacional para Combatir la Desocupación. Dicho organismo estaba integrado con representantes de diversas entidades como la UIA, la Sociedad Rural y la Confederación General del Trabajo. Sin embargo, esta entidad fue sólo una declaración de buenas intenciones, ya que en lo concreto no llegó a realizar ningún plan.



La crisis pegó en otros estratos sociales, como en los trabajadores públicos con cesantías, así como los despidos en los trabajadores del sector privado, hicieron que la clase media sintiera en carne propia la falta de sustento para vivir.

El cuadro se terminaba de configurar con problemas en el pago de sueldos a los docentes, retrasos en los pagos de pensiones a jubilados, productores rurales que vieron como los valores de sus productos descendían y los profesionales independientes también vieron frenadas sus posibilidades de crecimiento.

Otro aspecto social importante de la década es el desempeño del movimiento obrero. Aquí se puede ver (Rapoport, 2007) que el sindicalismo estaba dividido. Por un lado, los anarquistas, para quienes el Estado era un mal en sí mismo, y por el otro, los movimientos que representaban a la institucionalización de los obreros y que empezaban a generar una burocracia, con una conducción separada del resto de los trabajadores. Pero también estaban los comunistas y socialistas, que pasaron a formar parte de la Confederación General del Trabajo (CGT) en 1936. Lo que está claro (Matsushita, 1983), es que el movimiento obrero en su conjunto no condenó el golpe a Yrigoyen y, hasta con cierta indiferencia, los conservadores no le parecían muy disimiles a los radicales.

A todo esto, es decir al problema de la desocupación y el posterior crecimiento del trabajo, la organización sindical y a la crisis social desencadenada, se lo sumó el crecimiento de la zona denominada AMBA, que concentró durante la década del 1930 el impulso que necesitaba la industria para su despegue. Existió entonces una migración interna, desde las zonas rurales a las zonas urbanas. El dato que señala Rapoport (2007), tomado desde G Germani, que la población extranjera que representaba 24% en 1930 descendió al 15% en 1947, lo que de alguna manera muestra el fenómeno que implicó el descenso de la población foránea sobre el territorio.

El incremento de la población urbana puede verse en los datos de los censos poblacionales de 1914 contra los del censo de 1947 en donde en el primero de ellos la población urbana era de poco más de 4 millones y en el segundo, era de casi 10 millones, más que duplicándose en 30 años.

Sin lugar a duda un rasgo social y político que pinta la década en cuestión es la corrupción. Guy (1994) retoma una entrevista que le realizan al compositor de tango Discépolo en donde



se menciona que la sociedad inmoral es fruto de la corrupción y en donde la desesperanza fue el insumo para muchas obras magistrales.

Cabe señalar que los partidos políticos de la época no escaparon a la lógica reinante. Es decir, que en primer lugar y como ya se señaló, la persecución a la oposición fue moneda corriente. Básicamente la Unión Cívica Radical fue el partido que más sufrió la proscripción de facto. Pero también hubo víctimas en las filas universitarias, entre los comunistas y los socialistas. Un último aspecto interesante para marcar es que a partir de 1933 se produjo el inicio de la era industrial del cine en nuestro país. Quizá ayudado por el viento de la industrialización en general, el cine como fenómeno social comenzó a generalizarse y se dejó de importar discos para sonorizar las imágenes, y entonces se avanzó en la producción local. Películas como *Dancing* (1933) y *Riachuelo* (1934) se destacaron. De hecho, esta última fue realizada por Argentina Sono Film, empresa dirigida por el destacado Mentasti. Asimismo, actores de la talla de Luis Sandrini, Pepe Arias y actrices como Nini Marshall y Libertad Lamarque fueron las que sobresalieron y comenzaron a profesionalizar el oficio y llegar a lo popular a través de la pantalla grande.

Los números de la economía en el período 1930-1935

La economía argentina en el lustro en cuestión puede decirse que mostró una recuperación luego de haber tocado una sima o fondo²⁴ en el año 1931 hasta 1934 (gráfico XVII). Dice Rapoport (2007, pág. 255), que la mejora del contexto fue clave para la recuperación. En particular, los precios de los productos de exportación, permitiendo el saneamiento de las cuentas externas del país. Pero también dice el mismo autor, que el primer lustro de la década de 1930 la economía argentina creció a un ritmo menor que sobre el final de la década anterior.

Siguiendo con el análisis de las principales variables económicas, los precios (gráfico XVIII) presentan un comportamiento que parece estar en consonancia con el crecimiento del PBI, pero en 1934 vuelven a descender y luego vuelve a retomar el sendero alcista, generando así un gráfico de serrucho.

²⁴ Sima o fondo es un punto de actividad mínima de la economía. Macroeconomía I – Apunte de clase – Salvatore (2006). FCE-UBA.



Respecto a la causa de este comportamiento de los precios, y siguiendo a Cortes Conde (2012), el control de cambios instaurado implicó que los precios de los bienes importados influyesen en forma negativa en la industria local y la caída de los precios de los alimentos ayudaron a sostener el salario real (gráfico XIX) y permitir así expandir el consumo (gráfico XX).

Asimismo, y en concordancia, se sostuvieron los precios mayoristas, es decir que el margen empresario se sostuvo, claro está que impulsado por salarios que no perdieron considerablemente ante los precios y que fueron recuperándose como ya se dijo arriba.

En resumen, y en términos económicos, la acción del gobierno permitió la recuperación de la actividad con medidas claves como el control de cambios, pero también fue ayudado por la suba de precios de productos de exportación producida a partir de 1934.

Los números de los bancos en el período 1930-1935

Es necesario comenzar con el análisis de ciertas variables para comprender mejor cual era la situación desarrollada entre 1930 y 1935 en lo relativo a los bancos y el dinero.

Respecto al M3 (gráfico XXI) se puede ver que se mantuvo siempre por encima del 20 % sobre PBI, con un pico en 1932 y una caída en 1935.

Los préstamos bancarios (gráfico XXII), presentan un dibujo similar al M3, con un pico en 1932 y un descenso hacia 1935. Impresiona la caída del componente de préstamos al sector público (gráfico XXIII) hacia 1935 con una disminución realmente considerable, representando menos de medio punto sobre el PBI cuando en 1934 había sido más de 6 % sobre PBI.

La variable que completa este cuadro es la medición de los depósitos bancarios (gráfico XXIV). Estos tienen un marcado descenso hacia 1935, cayendo desde 1930 bruscamente en 1931 y continuado su descenso hacia el fin del primer lustro de la década de 1930.

Para resumir los hechos en términos monetarios se puede decir que en 1929 se salió de la convertibilidad, en 1931 y 1932 se avanzó en la autorización de emisión monetaria a la caja de conversión²⁵. Posteriormente, en 1933 (20 %) se devaluó y se fijó el control de cambios

²⁵ En 1931 se autorizaron resdescuentos al Banco Nación por 200 millones y extendido a 360 millones. En 1932 se autorizó a la Caja de conversión a adquirir un empréstito patriótico por hasta 500 millones, si bien se había fijado una garantía no menor a 36 % en metálico. Cortes Conde (2012).



ya mencionado. Todo esto sumado al aumento de los precios de productos primarios exportables en 1934 hicieron que la política monetaria una clave para la recuperación económica.

Ahora bien, en lo que concierne a la situación de los bancos en particular durante este período (1930-1935) resulta muy interesante observar los cuadros 1 al 6 del anexo. Los mismos, presentan la evolución de los seis bancos principales del sistema en términos de depósitos bancarios y descuentos y adelantos otorgados, es decir de alguna manera los pasivos bancarios contra los activos.

Lo primero que se impone en dichos cuadros es la preminencia del banco Nación a lo largo de todo el período, promediando arriba del 35 % del total del sistema en términos de depósitos bancarios y algo similar, o sea su supremacía, en los que hace a los descuentos y adelantos.

Un segundo aspecto, es que los bancos que reúnen la mayor parte del sistema bancario son los siete descriptos, Banco Nación, Banco Provincia de Buenos Aires, Banco Español del Río de la Plata²⁶, Banco de Londres y América del Sur, Banco de Italia y Río de la Plata, Banco Anglo Sudamericano y The First National Bank of Boston, concentrando entre ellos arriba del 60 % en todos los años. Esto da cuenta la concentración del sistema, que debe decirse implica un riesgo al mismo tiempo, porque si algún de los bancos sufre problemas de liquidez afecta considerablemente a todo el conjunto.

El tercer dato que debe ser señalado, es la comprobación de la caída de los depósitos mencionada a principios de este acápite. Se puede tomar el ejemplo del Banco Nación que en 1930 tenía un 20 % más de depósitos que en 1935. Asimismo, el Banco Nación presenta en los años 1931, 1932 y 1933, montos de descuentos y adelantos que superan a los montos de los depósitos. Esto de alguna manera podría implicar un indicio de la emisión bancaria de dinero sin un respaldo en activos, o al menos una relación menor a la unitaria entre ambos componentes en moneda nacional.

De las características señaladas, se desprende también un elemento adicional central en la comprensión del funcionamiento del sistema bancario argentino durante este primer lustro de 1930. Es decir, el papel del Banco Nación. Afirma Sember (2018, pág. 74), que dicho

²⁶ En 1935 mantuvo la denominación, pero implicó la fusión de los Bancos Argentino Uruguayo, Español del Río de la Plata, Hogar Argentino y Tornquist y Cía.



banco funcionó como una especie de banco central, ya que hacia un control del circulante a través de la compensación que efectuaba sobre la variación de los encajes del resto de los bancos comerciales.

Cabe mencionar que la autora también indica que durante este período las funciones propias de una banca central estaban distribuidas entre tres entidades, la Caja de Conversión, la Comisión de Control de Cambios y el Banco Nación. Esta cuestión no es menor, ya que como se verá más adelante el ordenamiento monetario tenía un camino allanado a partir de esta organización.

Un cuarto aspecto es que a lo largo del período la suma de depósitos y descuentos del Banco Nación y Banco Provincia de Buenos Aires arroja siempre un porcentaje superior al 40 % y cercano o superior al 50 % en la mayoría de los años. Esto indicaba que los bancos de origen nacional tenían un poder sobre el sistema realmente considerable. Esta circunstancia es clave si se entiende, como este trabajo lo hace desde el principio, que el dinero (tanto bancario, como fiduciario, o de cualquier tipo), no es neutral y puede ser utilizado en forma anticíclica para evitar crisis.

Para cerrar este apartado se debe mencionar la situación general de los bancos en los albores de creación del Banco Central. Para ello, cabe señalar que el sistema bancario se encontraba en una situación crítica respecto de los depósitos y la liquidez de los bancos para responder ante sus clientes (como ya se señaló).

No es casual, que el gobierno haya aplicado desde principios de la década un programa de saneamiento y reconstrucción bancaria (BCRA, 1972). Dice Prebisch²⁷:

Había bancos que estaban al borde de la caída porque la contracción de depósitos se había manifestado en forma muy intensa en su efectivo. El mismo Banco de la Nación tenía en su Casa Central una cantidad de efectivo muy inferior no ya al monto de sus depósitos corrientes sino a los depósitos de la Cámara Compensadora de Buenos Aires. El Banco de la Nación había prestado intensamente al público y al Gobierno y al mismo tiempo se vio obligado a prestar a un grupo de bancos para evitar su caída. Pero llegó el momento que había prestado tanto que no tuvo más dinero y no hubo más remedio que permitir llevar su cartera a la Caja de Conversión. Toda la estructura bancaria estaba expuesta a una catástrofe de un momento a otro. El redescuento se hizo, por lo tanto, como medida

²⁷ Raúl Prebisch, "Obras 1919-1949" (1993), página 118.



de alivio para evitar la tensión peligrosísima de la situación bancaria. Se lo manejó con un criterio sumamente restrictivo. lo que evitó toda suerte de expansión del crédito que podría alejar el momento de la recuperación monetaria.

Aquí Prebisch describe la situación de los primeros años de la década de 1930 en forma categórica. Claramente la respuesta a esta situación por parte del gobierno fue el programa de saneamiento. Esto será retomado más adelante, ya que una de las diferencias de fondo entre dos proyectos de creación del Banco Central reside en la concepción, o ausencia, de esta grave situación.

En definitiva, y para finalizar este acápite, debe decirse que la situación bancaria generó una necesaria intervención del Estado, y expuso (una vez más) la falta de una entidad reguladora de los aspectos monetarios.

Capítulo 4 – Las condiciones de creación del Banco Central de la República Argentina

Los money doctors, su misión en la Argentina y el proyecto de Niemeyer

Los denominados money doctors fueron por lo general una forma de implementar el dominio del gobierno estadounidense en términos económicos paralela a la típica injerencia de colonización territorial conocida hasta ese entonces (Zendejas, 2021).

Podría decirse que los primeros asesores estadounidenses enviados tenían por objeto impulsar el establecimiento de sistemas monetarios vinculados al dólar y no al patrón oro. (Zendejas, 2021). Las primeras incursiones de los asesores norteamericanos pueden rastrearse en Filipinas y Puerto Rico, seguidos por Panamá y República Dominicana a comienzos del siglo XX, en donde implantaron dichos sistemas relacionados con el dólar estadounidense. Pero no puede afirmarse que los asesores en cuestión perseguían la instalación de bancos centrales, cuestión que contrasta con los money doctors.

Pero para entender la injerencia de los money doctors en la región latinoamericana se debe comenzar por una figura clave, Edwin Walter Kemmerer. Este economista de origen estadounidense, con un doctorado en la Universidad de Cornell, hizo un recorrido a lo largo de América Latina, en la puesta en marcha de diferentes instituciones de banca. Entre



ellas se pueden citar: México (1917- Organización Financiera), Guatemala (1919-Banco Central), Colombia (1923-Banco de la República), Chile (1925-Banco Central), Ecuador (1926-Banco Central), Bolivia (1927- Banco Central), Perú (1931-Superintendencia de Banca). (Eichengreen, 1989).

Asimismo, se puede decir que la intención de dichos gobiernos era doble, por un lado, copiar el modelo de la Reserva Federal, creada en 1913, y por el otro la atracción de inversiones extranjeras, esto último a través de la toma de préstamos. Entre las funciones claves que eran propiciadas para un Banco Central se pueden mencionar ser depositarios de las cuentas gubernamentales, ser cámaras de compensación del sistema, realizar operaciones de redescuentos, es decir ser prestamista de los bancos del sistema, y una cuestión medular relacionado con esto último, ser el prestamista de última instancia. Esto implica manejar tanto la liquidez como la estabilidad del sistema, es decir el flujo y el stock.

Ahora bien, con el correr del tiempo los money doctors británicos comenzaron a tener una relevancia significativa en la región. Se puede citar el caso de Brasil, que en 1931 recurrió a Otto Niemeyer, representante del Banco de Inglaterra y que luego se retomará por su vinculación con Argentina, tras haber recibido un shock de caída de reservas en el Banco de Brasil. Claro está, que el objetivo en este caso no era sólo un consejo relacionado con el dinero o las cuestiones bancarias, sino también la necesidad de lograr fondos frescos desde el exterior. Sin embargo, el asesoramiento de Niemeyer no fue aplicado, según parece porque el segundo motivo de consulta, es decir la cuestión del crédito del exterior, no parecía tener un destino feliz para las autoridades brasileras.(Fritsch, 1988).

Luego de este derrotero de misiones y visitas de expertos en cuestiones de dinero a Latinoamérica finalmente en enero de 1933, llega a Argentina la misión del money doctor Otto Niemeyer.

Lo primero es mencionar que este funcionario y representante del Banco de Inglaterra, había nacido 1883 en Londres, Reino Unido y era un graduado de Oxford que fue director de dicho banco durante el período 1930-1952. Seguidamente, es muy interesante mencionar la impresión que da el profesor Pedro J. Baiocco (1933), acerca de Niemeyer como experto financiero haciendo alusión a su trayectoria tanto en diversos órganos internacionales (Comité Financiero de la Sociedad de las Naciones, Banco Internacional de Ajustes, Banco de Inglaterra), como en su experiencia en misiones previas (Australia, Austria, Brasil,



Bulgaria, Egipto, Grecia, Hungría y Nueva Zelanda). Hasta llega a afirmar que en la época se utilizaba la expresión “un experto tipo Niemeyer”²⁸.

Otro aspecto que debe ser puesto en relevancia es que el profesor Baiocco explícitamente mencionada que la misión surge de una invitación del ministro de hacienda, es decir de Alberto Hueyo²⁹.

La misión dejó como corolario un informe en donde se pone en relieve la condición de experto de Niemeyer, ya que se lo sindicó como perito, dando cuenta de dicha de su conocimiento sobre el tema consultado. Este informe fue terminado por Niemeyer el 24 de marzo de 1933 y publicado el 2 de abril de 1933 por el Ministerio de Hacienda.

El mismo consta de tres secciones o partes: 1) Estudio de las características más salientes de nuestra organización económica y financiera y principios fundamentales que inspiran las reformas propuestas. 2) Proyecto de creación de un Banco Central de Reserva. 3) Ley de régimen bancario.

Se traerá aquí algunos aspectos del análisis realizado por el profesor Baiocco y por el profesor Augusto Liliedal sobre el proyecto de creación del Banco Central.

Sobre la opinión general de Liliedal. es menester decir que la coincidencia con la expuesta por Baiocco acerca de la *expertise* de Niemeyer es unánime. Mas aún, el profesor Liliedal avanza diciendo que el análisis realizado por el inglés es muy acertado en términos de la dependencia de la economía argentina del comercio de exportación y la necesidad de creación de la entidad en lo respectivo al control del aspecto externo.

El análisis de Baiocco comienza artículo por artículo, agrupando aquellos que considera de la misma especie. Al respecto comienza por el artículo 1 y señala que la duración propuesta debería ser extendida a 50 años, en vez de 40 años, fundamentando su opinión en la independencia de los avatares de la política .

Luego indica que el nombre de la entidad debería ser reemplazado por Banco de la República Argentina, en lugar de Banco Central de Reserva, centrándose en una opinión ya esboza en el país. El artículo 2 sobre la sede y sucursales no merece mayor detenimiento para el presente trabajo.

²⁸ Revista de Ciencias Económicas (1933), página 290.

²⁹ Ministro de Hacienda desde febrero de 1932 hasta agosto de 1933. <https://cdi.mecon.gob.ar/ministros-de-economia>



Sobre el artículo 3, funciones del banco, es importante realizar un particular freno. En dicho artículo se establece que el Banco Central regulará y coordinará el crédito (expansión y contracción), regulará el crédito público, todo esto con la emisión de billetes, la compra y venta de oro, los depósitos bancarios, el redescuento a los bancos, la compra de letras o pagarés a los bancos con respaldo en operaciones comerciales sobre la economía real (a 90 días) con garantía, y operaciones agrícolas o ganaderas (a 180 días), adelantos sobre depósitos a plazo fijo (no menor a tres meses) y letras de cambio o pagarés a los bancos o para comprar títulos públicos. Aquí también se introduce la idea de fijar el peso a través de una ley.

Baiocco efectúa una crítica respecto a la fijación de la moneda nacional en el exterior, ya que argumenta que no puede existir tal fijación, y que debería fluctuar en función de la oferta y la demanda de divisas y su relación con el metálico. Aquí se puede vislumbrar un conflicto entre un proyecto de convertibilidad fija y una opinión de libre flotación, ya que una acción es claramente contraria a la otra.

Por otro lado, el profesor Baiocco sostiene que los bancos de redescuentos y emisión se han transformado en reguladores del sistema y controlan a través del encaje bancario el orden monetario. Asimismo, propone una reducción de los incisos analizados en un solo párrafo general que mencione la función de regulación del crédito y del circulante para sostener como objetivo la estabilidad de la moneda local.

Respecto a las funciones del Banco propuestas en el proyecto de Niemeyer, el profesor Liliedal enuncia los incisos, y resalta relacionado con esto ciertas prohibiciones como conceder préstamos al gobierno nacional, ni a través de adelantos ni a través de compra de letras a la tesorería. Pero, menciona la posibilidad cubrir transitoriamente hasta el 10 % de la recaudación tributaria anual y debiendo saldar al cierre del ejercicio, 31 de diciembre, dicho préstamo. Este punto es clave para observar la cuestión de prestamista de última instancia del Banco, pero no sólo con los bancos accionistas, sino también con la tesorería nacional.

Siguiendo el análisis, es el turno de la conformación del capital (artículos del 4 al 8 del proyecto). Aquí Baiocco opina que el capital de 15 millones de pesos es “exiguo e insuficiente”. Fundamenta con argumentos como la necesidad de contar con un respaldo suficiente dada su función de banco emisor, la necesidad del capital para las



inmovilizaciones y la idea de fondo de reserva para soportar posibles pérdidas. La clave que señala el profesor para fijar la cantidad adecuada, ni mucho ni poco, es tener en cuenta el funcionamiento del país en términos financieros y llega a sostener que dicho monto debería ser mayor a 50 millones de pesos, es decir más de tres veces la propuesta de Niemeyer.

Con respecto a la composición del capital, el profesor Biocco entiende que el proyecto tiene la intención de reservar dicha participación a entidades bancarias, dado que establece que los bancos con un capital no menor a 1 millón de pesos deben suscribir una cantidad de acción que guarde vínculo con el capital realizado. Y prosigue indicando que debe cuidarse al banco de la intervención no sólo del poder político, sino también de los grupos de interés, debido a que esto le permitiría cumplir su objetivo de brindar estabilidad monetaria a la economía del país. Toda esta argumentación le sirve al profesor para justificar su punto acerca de que debería permitirse la participación del público.

Acto seguido, propone Baiocco la distribución del capital, en base al monto de 50 millones de pesos esbozado anteriormente. Dice entonces: 20 millones debe aportar el estado Nacional, 15 millones los bancos (pero sobre la base de su capital más reservas) y 15 millones el público, pudiendo personas físicas, humanas o naturales y/o personas jurídicas. Se puede complementar este análisis con lo agregado por el profesor Liliedal, en donde indica que la administración (artículos 9 al 19), estaría a cargo de un Directorio integrado por un presidente, un vicepresidente y siete directores, siendo los dos primeros elegidos por asamblea general, a propuesta del Directorio y con acuerdo del poder ejecutivo, con cargos de cinco años de duración y posibilidad de reelección. Respecto a los directores, menciona uno por el Banco Nación, dos por bancos extranjeros y dos por accionistas, un agricultor y oro ganadero, con una duración de tres años en su mandato con reelección. Este aspecto resulta clave, es decir la inclusión de dos directores que representan al sector agroexportador. Sobre este punto de administración, Baiocco señala que debería corregirse la distribución de directores. Señala que hay una proporción incorrecta de bancos extranjeros en el Directorio, diciendo que si el capital extranjero representa el 15 % del capital del Banco debería contar con un solo director, y da a los bancos nacionales directores y manteniendo en uno el director por el Banco Nación y propone sumar dos representantes de la economía nacional, es decir un comerciante y un industrial, subiendo a nueve el total de directores. De nuevo aquí, se presenta un aspecto central en la puja de poder, ya que el profesor Baiocco propone sumar a



un representante del sector industrial, poniendo en valor la importancia del sector y disminuye el peso del sector extranjero en el directorio (quitando un director de banco extranjero).

Prosigue Baiocco, resaltando la importancia del cambio que implicaría que la decisión del en la elección del presidente sea del Poder Ejecutivo y un director, en lugar de la forma propuesta por Niemeyer de presidente y vicepresidente con aprobación del ejecutivo. Dice el profesor que no existe riesgo de intromisión política, debido a que el porcentaje de dichos cargos es menor en relación con el total, y que esta forma dotaría al presidente de una legitimidad de origen mayor que la elección por parte del directorio.

Sobre el resto del proyecto cabe resaltar algunos puntos más incluidos en el análisis de Baiocco y mencionados en el resumen de Liliedal.

Sobre el artículo 20 que marca la obligatoriedad de cumplir con las resoluciones tomadas por la asamblea para todos los accionistas, ausentes y presentes, aún con votos no favorables. Esto le parece adecuado al profesor Baiocco, porque hace al funcionamiento normal y así evitar el interés de determinados grupos.

Ahora bien, respecto a las operaciones del Banco (artículos 32 a 34), Baiocco las ve con buenos ojos, resaltando su correcta y clara redacción y destacando que el principio rector de la entidad, es decir velar por la estabilidad monetaria y el cuidado de las reservas, se encuentra incluida en el proyecto.

En cuanto a la emisión de billetes (artículos 35 al 41), se le prohíbe al Banco aquellas que implican billetes de denominación menor a cinco pesos moneda nacional, estableciendo que el gobierno nacional será el responsable de la dicha acuñación de monedas. Para Liliedal, esto se debe a la intención de Niemeyer de que el Banco sólo emita billetes garantizados y convertibles, pero entiende que no se explica el motivo en forma evidente.

Para Baiocco, el punto principal es resaltar la función de monopolio de emisión, eliminando toda posibilidad de emisión de letras de tesorería provincial que pudiera circular como papel moneda.

Pero, en otro punto Baiocco opina sobre un tema que considera medular, el respaldo de la emisión. Considera que es correcto la adopción de una garantía, pero que es equivocado que la misma sea el patrón cambio oro simple. Luego de explicar los riesgos del patrón cambio oro, sobre todo en términos de depósitos de oro en otros países que supuestamente garantizan



la estabilidad, Baiocco se termina inclinando por la idea de un encaje mínimo de oro, citando al Banco Nacional de Bélgica como ejemplo, que podría ubicarse por lo menos en el 25 % de billetes y documentos exigibles a la vista.

Para cerrar el tema, el profesor Baiocco, menciona la necesidad de contar con una oscilación de la garantía mencionada de entre el 25 % (mínimo) y el 33 % (indicado en el proyecto), pero con una especie de seguro o regla que implique que por cada 2 % de descenso de la cobertura el Banco aumentará su tasa de redescuento, la tasa con la que le presta a los otros bancos, un 1 %, esto expresado con el espíritu de control del crédito.

Para el profesor Liliedal es correcta la visión del proyecto en cuanto al 33 % de cobertura y la necesidad de subir la tasa de redescuento para suplir bajas en dicho encaje.

En cuanto a la relación del Banco con el resto de los bancos (artículo 42), Liliedal señala la idea del proyecto del encaje bancario y su correcta postura. Asimismo, Baiocco agrega que dichos fondos sirven como compensadores de cheques y que son los reemplazantes de los depósitos en custodia vigentes por aquel entonces.

Por último, interesa para este trabajo mencionar la opinión del profesor Baiocco respecto a la relación del gobierno nacional con el Banco (artículos 43 al 48). Sobre este particular, se resalta la idea de único canalizador de las actividades del Estado Nacional, beneficio de la centralización, sumando la necesidad de que el Banco sea también el “cajero” del Gobierno. Por otro lado, se reafirma la necesidad de la independencia del Banco respecto al abuso del Estado, esto para evitar, indica Baiocco el exceso de utilización del crédito público. En este sentido, y sintéticamente, el Banco no debe financiar a la Tesorería del Gobierno, pero si puede funcionar para compensar desequilibrios momentáneos.

Cabe agregar, que este último punto acerca de la independencia del Banco atravesará debates desde la creación del BCRA hasta la actualidad.



El debate sobre el tipo de Banco Central

Esta sección tratará sobre una controversia acerca del tipo de Banco Central que debía crearse, que estuvo marcada por dos posturas, una de ellas la de Niemeyer (proyecto analizado en el acápite anterior) y la otra la del economista argentino Raúl Prebisch³⁰.

Para introducir este es necesario entender que el proyecto de Niemeyer en el marco de la misión del año 1933 estuvo auspiciado por el entonces ministro de economía Alberto Hueyo (como ya se dijo arriba), un abogado que fue nombrado al nombre de la cartera en 1932 bajo el gobierno de Agustín Pedro Justo y que a partir de ciertas posturas contrarias a dicho gobierno renunció en agosto de 1933.³¹ Asimismo y siguiendo a Sember (2018), los otros factores que convergieron para la no adopción del proyecto original de Niemeyer, fueron la presión del Banco Nación que veía la posibilidad de perder su función de cámara compensadora y la visión negativa en relación a la creación de la entidad financiera del nuevo ministro de hacienda, Federico Pinedo.

En cuanto a los puntos controversiales, uno de ellos (Sember, 2018), era aquel que fijaba la relación de la moneda nacional con el exterior. Este punto no es menor, ya que tiene una vinculación directa con el comercio a partir de la relación monetaria entre la producción del país local y el resto del mundo.

La postura del proyecto de Niemeyer, como ya se dijo, era la convertibilidad fija y la adopción de un sistema libre de cambio, con la visión del patrón oro como sustento. Es así, que se propone que el público debía vender su oro en caso de que el Banco lo demandare.

30 Raúl Prebisch nació en San Miguel de Tucumán, ciudad del interior de la República Argentina, en abril de 1901. Realizó estudios de economía en la Universidad de Buenos Aires entre 1918 y 1922. En 1923 comenzó su carrera docente como profesor de Economía Política en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Buenos Aires, cátedra que ejerció hasta 1948. Entre 1930 y 1943 se desempeñó como funcionario público, en el Banco Nación y luego en el Ministerio de Hacienda. A partir de 1935 fue uno de los fundadores y primer director del Banco Central de la República Argentina, cargo que ocupó hasta 1943. Entre mayo de 1950 y julio de 1963 el señor Prebisch fue secretario ejecutivo de la Comisión Económica de las Naciones Unidas para América Latina y el Caribe (CEPAL). Posteriormente, ejerció el cargo de secretario general de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). En 1984 regresó a Argentina para colaborar en el gobierno democrático instaurado en 1983. Falleció en Santiago de Chile, en abril de 1986. <https://www.cepal.org/es/equipo/raul-prebisch>

³¹ Expresó su desacuerdo con la influencia británica sobre el tipo de cambio que debía adoptar el gobierno argentino y sobre las preferencias que se pretendía dar al comercio con dicho país. En particular el famoso pacto Roca-Runciman, que establecía privilegios y condicionalidades mayores para Argentina que para Inglaterra, fue el detonante final para su salida. Blacha (2019).



Lo que se estaba jugando de fondo, era la adhesión al viejo patrón oro, pero en términos de preminencia de la libra esterlina, debido a que se debe resaltar que el dólar estadounidense era un competidor de la moneda inglesa y la estaba desplazando en el comercio mundial de una forma sostenida desde hacía unos años (Ariel Wilkis y Mariana Luzzi, 2019). Más aún, se puede palpar alguna intención británica de transferir el oro desde Argentina hacia la isla. Cabe citar aquí, que esas ideas fueron expresadas por Montagu Norman y por el memorándum interno sobre Argentina del 3/1/1930³² del Banco de Inglaterra, en donde se da cuenta de la necesidad de un Banco Central en Argentina para librar oro, so pretexto del beneficio que para el mundo implicaría dicha transferencia.

Sin embargo, el propio Niemeyer veía con preocupación que Inglaterra presionara en forma desmedida sobre la fijación del tipo de cambio, porque según sus indagaciones no existía mucho fundamento en la idea de que el comercio inglés había sido perjudicado por la implantación del control de cambios y llegó a una posición intermedia que pretendía garantizar las divisas de las empresas ferroviarias sin abandonar dicho control de cambios. Por el otro lado estaba Prebisch, quién en primer lugar tenía una clara idea acerca de la economía argentina y sus ciclos³³, que, si bien no se tratará aquí, constituía la fuente de sus argumentos. Respecto al tema de la convertibilidad y el tipo de cambio, el economista argentino, sostenía la necesidad de mantener el control de cambios, incorporando al Banco Central la función que cumplía la Oficina de Control de Cambios.

La idea británica, encarnada en el proyecto de Niemeyer, era que Argentina volviera a formar parte del patrón oro vinculado a la libra esterlina, cuestión que difería principalmente de la opinión de Prebisch sobre la vuelta generalizada y mundial de dicho patrón. Otra vez, como ya se dijo arriba, surge el exceso de oro alojado en Argentina en relación con el encaje que se establecía en el proyecto de Niemeyer en cuanto a divisas, y entonces Argentina debía transferir parte de su oro ya que cubría casi el 100 % de su circulante.

Para Prebisch había que estar preparado para varios escenarios, es decir no sólo para la vuelta al patrón oro, sino también para otro tipo de ordenamiento, que implicara una mayor

³² Citado en Sember y Rougier (2018).

³³ Ver “Experiencia Monetaria Argentina desde la crisis mundial y la creación y funcionamiento del Banco Central” en <https://cdi.mecon.gob.ar/greenstone/collect/ralprebi/index/assoc/HASHaa24.dir/doc.pdf>.



independencia monetaria de cada nación, no quedando así atrapado en términos de divisas a definiciones o vaivenes externos.

La discusión de fondo era el control de cambios vigente desde 1931, siendo la necesidad británica la liberación de divisas y por ende presionando para ello.

Por otro lado, el énfasis de Niemeyer era el control del crédito y la convertibilidad como objetivos rectores, mientras que para el economista argentino la clave era tener un sistema monetario que pudiera morigerar los golpes externos.

Siguiendo a Sember (2018), Prebisch argumentaba que el instrumento de la tasa de descuento era estéril ante las fluctuaciones externas, dado que, si los bancos no tenían la intención de obtener redescuentos, el efecto de modificar dicha tasa sería inocuo.

Para Prebisch el instrumento primordial con el que debía contar el Banco Central, era el control de cambios y las operaciones de mercado abierto³⁴.

Relacionado con el tema de las reservas nació otra diferencia entre Niemeyer y Prebisch. Para el representante del banco de Inglaterra el oro se contabilizaría a su valor nominal, mientras que para Prebisch el oro debía ser ingresado a valor de mercado, esto generaría una diferencia a favor, el valor nominal estaba por debajo del valor corriente, que según el economista argentino debía utilizarse para diversos fines, entre los cuales estaba la constitución de un fondo de reserva, la creación de un Instituto para la Liquidación de Inversiones Bancarias y la compra de acciones del propio Banco Central por parte del gobierno, entre otros.

Los ingleses sostenían la posibilidad del impacto inflacionario de dicha medida, tema que Prebisch también contemplaba, pero que veía controlado por la asignación específica que daba a dichos fondos. La visión sobre el futuro era la diferencia principal, los ingleses querían volver al pasado, mientras que Prebisch tomaba como ejemplo algunas instituciones de los EE.UU. que según sus datos estaban funcionando muy bien. (Reconstruction Finance Corporation).

³⁴ Son las compras y ventas de títulos públicos o propios que realiza el Banco Central para influir directamente sobre la liquidez de la economía y la estructura de las tasas de interés de los mercados financieros. Diccionario: BCRA.



La puesta en marcha del BCRA

Ocupa aquí como último acápite del presente trabajo, hablar sobre intentos anteriores a 1935 de puesta en marcha de algo similar al BCRA y de su final puesta en marcha.

Respecto al primer punto, se puede citar un intento de transformación del Banco Nación en 1899 presentado por el legislador mendocino Barranquero (Zoso, 2010), con la intención de que tuviera el monopolio de la emisión y la función de prestamista del gobierno nacional. Este proyecto no contó con el apoyo para su tratamiento.

Si bien en 1910 hubo otro intento por reformular a la Caja de Conversión en un banco central y luego de este, otros impulsos de creación, el siguiente intento importante fue durante la presidencia de Yrigoyen en 1917. En este caso, ya puede rastrearse un proyecto enviado por el poder ejecutivo en donde se hablaba de un banco de la república, que regulaba la emisión de moneda, el crédito y las tasas de interés, así como se encargaba del control de los pagos internacionales. Como muchos de los proyectos del gobierno de Yrigoyen, al no contar con la mayoría legislativa suficiente, no tuvo éxito.

Posteriormente, durante la década de 1920, hubo varios intentos (por ejemplo: 1924, proyecto de Alvear) para la creación de una entidad de regulación bancaria, pero todos sucumbieron.

Finalmente, y en 1931 a instancias del presidente Uriburu, se presenta un proyecto de creación del Banco Central liderado por el ministro de hacienda Enrique Uriburu y con la colaboración de Federico Pinedo, Ernesto Hueyo y el propio Raúl Prebisch.

La impronta del documento era la creación de un banco de capital privado, con la participación de los bancos privados más importantes y con la absorción de un segmento del patrimonio del Banco Nación y la liquidación de créditos y deudas de la Caja de Conversión. El órgano de dirección tendría al Gobierno, a los bancos y como se expuso más arriba (en la crítica de Baiocco al proyecto Niemeyer) representantes de sectores considerados importantes en la sociedad y en la economía del país, es decir ganadero, agrícola, industrial y comercial. Asimismo, se proponía la revaluación del oro con un claro propósito de saneamiento del sistema financiero.

Finalmente, este proyecto no tuvo éxito y con el cambio de gobierno (asunción de Justo) fue dejado de lado.



Por último, en 1934 el ministro de hacienda Federico Pinedo le solicita a Prebisch el proyecto de creación del Banco Central, pero esta vez existía la voluntad política y el consenso de que no había lugar para más dilaciones, probablemente por la delicada situación ya descripta más arriba.

Este proyecto, tuvo características que pueden mencionarse como una solución de compromiso entre el proyecto de Uriburu y el de Niemeyer, de hecho, en palabras de Prebisch fue una “adaptación” del proyecto británico a la realidad argentina.³⁵

Si bien, no es el tema de este trabajo el análisis del documento final aprobado, se expondrán ciertos rasgos que fueron claves y que entregan la comprensión de dicha expresión de Prebisch.

Una de las ideas más fuertes del proyecto de Prebisch era que hacía falta una coordinación en temas de prestamista de última instancia que ejercía de facto el Banco Nación, tanto a los bancos como al Gobierno.

Otra cuestión fundamental era el control de cambios, en cabeza por aquel entonces de la Oficina de Cambios, y dada la visión de Prebisch sobre la dependencia externa de la economía del país, era menester una institución que centralizara ese tema, pero que a la vez tuviera el monopolio de la emisión del dinero, las reservas del país y determinara la tasa de interés, así como el manejo del crédito.

Sobre este último punto, Prebisch consideraba que el Banco Central sólo debía prestar a corto plazo y siempre volcados a la economía real, es decir que el redescuento debía ser temporal.

Pero existen dos puntos medulares en el proyecto, el primero es la intención de sanear el sistema bancario a través de la creación del ya mencionado Instituto Movilizador, que se nutriría de los fondos de la revaluación del oro (otra disidencia con Niemeyer). Este punto, de nuevo, habla del conocimiento que tenía Prebisch de la realidad bancaria argentina, que parecía ausente en el proyecto de Niemeyer.

El segundo punto que vertebraba el proyecto era la idea de fiscalización del Banco Central, tanto en la creación de nuevos bancos como en el funcionamiento de los existentes. Aquí las diferencias son claras entre el británico y el argentino, ya que hay una falta considerable de

³⁵ Prebisch, R. en Banco Central de la República Argentina (1985). “El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario”, Buenos Aires: B.C.R.A., págs. 267 y 269



dicho aspecto en el proyecto de Niemeyer. Esto cobra sentido, analizando la historia argentina y observando por ejemplo la vieja ley de bancos garantidos (año 1886).

Otras aristas que cabe resaltar son la conformación del capital mixto que proponía el proyecto de 1934 en oposición al capital privado, la eliminación de la obligación de subir la tasa de redescuento en caso de pérdida de reservas, la posibilidad de tener en la composición de sus reservas hasta un 20 % de divisas y que sólo se contabilice la mitad de estas como reserva legal, mostrando una inclinación hacia el metálico, así como la posibilidad de hacer operaciones de mercado abierto, cuestión que era mal vista por los británicos.

Como dato adicional, se debe decir que la revaluación del oro implicó 663 millones de pesos y de otros metales 37 millones de pesos.³⁶ Los cuales fueron aplicados a: 173 millones de pesos a deudas del Banco Nación, 124 millones de pesos a deudas de la tesorería con bancos, 390 millones de pesos para suscribir capital y constituir el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, 10 millones de pesos para comprar acciones del BCRA, y por último para cancelar otras deudas de la Tesorería 3 millones de pesos.

Para cerrar, cabe mencionar que el 28 de marzo de 1935 el poder ejecutivo promulgó la ley 12.155 de creación del Banco Central de la República Argentina, junto con otras leyes importantes como la Ley de Bancos (12.156), la creación del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias (12.157) y la ley de Organización del BCRA (12.160).

Conclusiones

Este trabajo comenzó con la definición de un marco teórico y el esbozo de términos económicos claves para enmarcarlo.

En segundo lugar, se describieron los aspectos centrales de dos grandes crisis que sufrió Argentina, ellas explotaron en 1890 y 1929. Si bien, existieron particularidades en ambas, se establecieron algunas regularidades, como por ejemplo el factor externo o la impericia en términos económicos y financieros del manejo de la deuda que una nación puede contraer y que puede ser sustentable.

36 Sember y Rougier, “Historia Necesaria del Banco Central de la República Argentina (2018), página 90.



Pero principalmente se puso en valor la salida de ambas crisis. Allí no cabe duda, que el Estado tuvo un papel protagónico, tanto frente a la crisis de 1890 con la reforma del sistema monetario y bancario doméstico, la renegociación de la deuda externa, la suba de aranceles aduaneros, el salvataje de entidades financieras y el impulso de la economía, como a la crisis de 1929, a partir de la creación de instituciones reguladoras de la economía, y del desarrollo del Plan de Acción Económica.

Es entonces cuando surge una llamativa diferencia respecto del rol del Estado en la creación del Banco Central, ya que por un lado había demostrado su capacidad de reactivador y sanador de la economía, pero por el otro existía una visión de generador de crisis y por ende había que restringirle su margen de maniobra.

Sumado a esto, y al mencionar la situación general de los bancos en términos de los problemas de liquidez y un difícil comienzo de década a raíz de la crisis de 1929, se observó nuevamente la participación del Estado en cuanto al saneamiento de la actividad bancaria.

De estas problemáticas del sistema bancario, se desprende la misión del *money doctor* Niemeyer y el proyecto resultante, previa explicación de la función histórica de dichos expertos, indagándose luego a partir de dos documentos de época el análisis de dicho proyecto.

Resultó muy interesante describir las críticas y ligar estas con el proyecto del economista argentino Raúl Prebisch, que en definitiva fue el fundador del BCRA, sumado al señalamiento de las diferencias entre las ideas de este último y el inglés.

Se observó que el rol del Estado en la creación del BCRA según el proyecto del británico, de corte ortodoxo, era poco significativo. Pero corriendo el velo de lo aparente, se vislumbró que detrás de un argumento técnico, como el control del dinero y de la inflación, pudo existir un interés británico para apropiarse de un recurso muy valioso, más concretamente del oro, y transferirlo desde Argentina hacia la metrópoli otrora centro financiero del mundo.

Sin embargo, debió señalarse que los proyectos también diferían en términos de acentos. Mientras Prebisch temía por la contracción de la actividad económica, Niemeyer temía por la inflación y por ende por la liquidez. Quizá es aquí en donde pesó el conocimiento del economista argentino contra una visión universal sobre los procesos monetarios.

Respecto a la puesta en marcha, se efectuó un resumen de los intentos previos considerados más relevantes. Todos ellos fracasaron, pero con matices distintos.



Hasta que el proyecto de 1934 encomendado por Pinedo a Prebisch derivó en su aprobación y puesta en funcionamiento del BCRA en 1935.

Sobre este proyecto aprobado, se señalaron las diferencias con el que fuera presentado por Niemeyer, ellas tienen una relación íntima con las concepciones económicas y el conocimiento que cada uno de los actores tenía de la realidad argentina.

Prebisch, un gran estudioso de la historia económica argentina pudo ver que el rol de supervisor del Banco Central era insoslayable, así como sostuvo desde su visión de los ciclos económicos argentinos que suprimir el control de cambios no era posible y que atar las reservas a las divisas era otro peligro.

Este último punto no es menor, ya que para el británico Niemeyer la eliminación del control era más bien un argumento que tenía el horizonte de reincorporar a la Argentina al grupo de la libra esterlina convertible al oro, porque veía cierto exceso de metálico en el país, que se complementaba con la falta de oro en Inglaterra.

Es entonces, cuando surge la decisión de la revaluación del oro. Para Prebisch esto era fundamental para sanear el sistema bancario, pero el inglés o bien por ignorancia o bien por interés no daba importancia a este punto.

Se indicaron también otras diferencias en el proyecto aprobado con respecto al de Niemeyer, pero fundamentalmente en el control de cambios y la función de supervisión puede resumirse la columna vertebral de ellas.

Para concluir este trabajo, se impone una reflexión final que da cuenta de cómo en el derrotero y en el proyecto final aprobado puede rastrearse una constante de la injerencia foránea central en las economías periféricas.

Esto es que en ciertas oportunidades y so pretexto de la “buena” teoría económica se esconden intereses ulteriores latentes. En este trabajo puede verse como en el intento de recuperar el oro imperial los británicos recomendaron la creación de una institución que permitiera transferir recursos desde la periferia al centro. Pero también, puede verse la complejidad de la realidad, ya que en ciertas cuestiones técnicas el proyecto de Prebisch estaba en sintonía con Niemeyer, por ejemplo, en la idea del crédito de corto plazo o mejor dicho en la función de prestamista del Banco Central.



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado



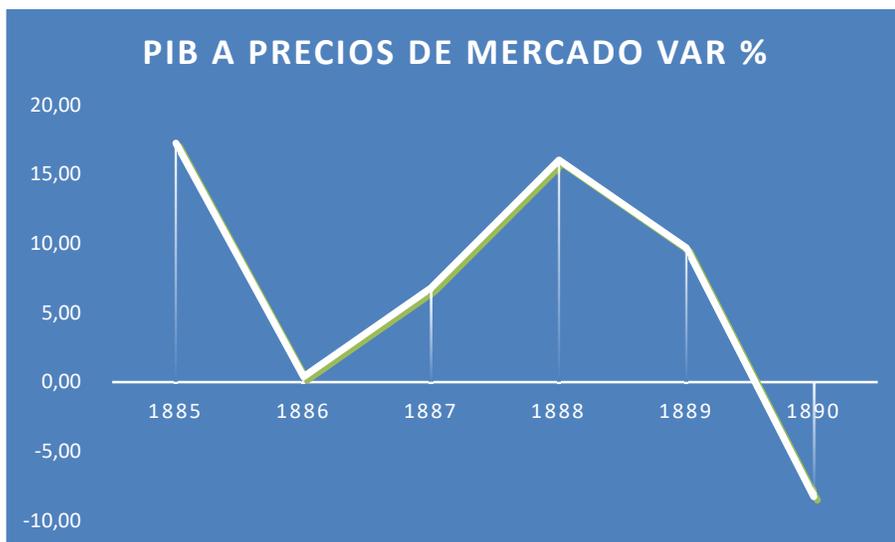
Sin embargo, en otros temas importantes, como la idea de regulación (tanto de divisas como de funciones), la posición del economista argentino mostró un camino mucho mejor o más apropiado a la realidad argentina.

Es importante, por lo tanto, señalar que las condiciones previas a la creación del BCRA, es decir la situación bancaria en el lustro 1930-1935 en la Argentina, pueden echar luz y ayudan a entender, como siempre lo hacen los hechos del pasado, el presente y el futuro, pero para ello es necesario una visión crítica de estos y no una simple narración, en definitiva, se impone que el historiador da sentido a la historia, un sentido siempre social y siempre en contexto. (Vilar, 2004).



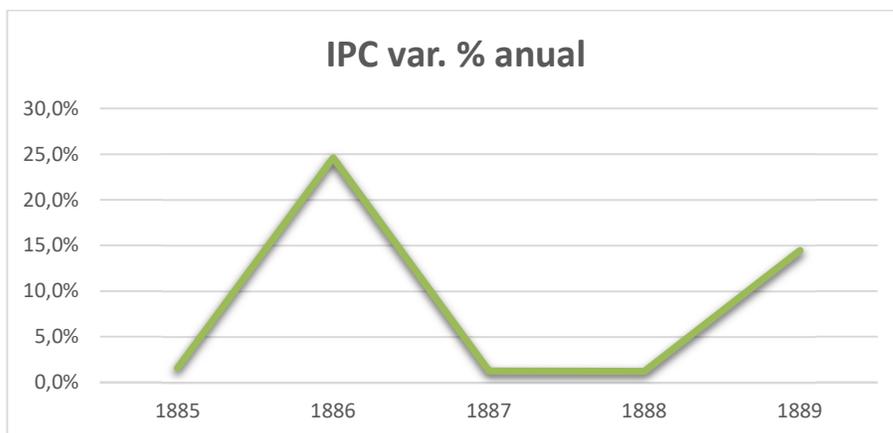
Anexo I – Gráficos y Cuadros

Gráfico I



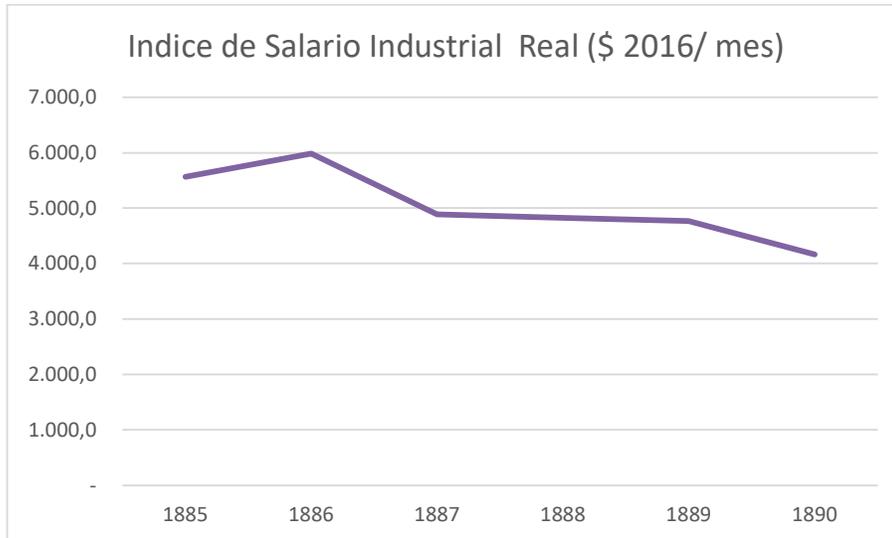
Evolución PBI - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres – Dos siglos de economía argentina

Gráfico II



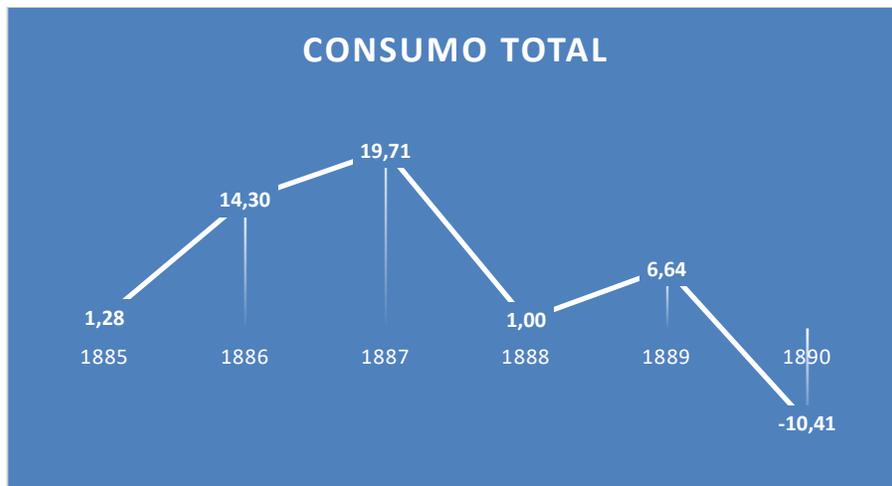
Evolución IPC - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres – Dos siglos de economía argentina

Gráfico III



Evolución Salario - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres – Dos siglos de economía argentina

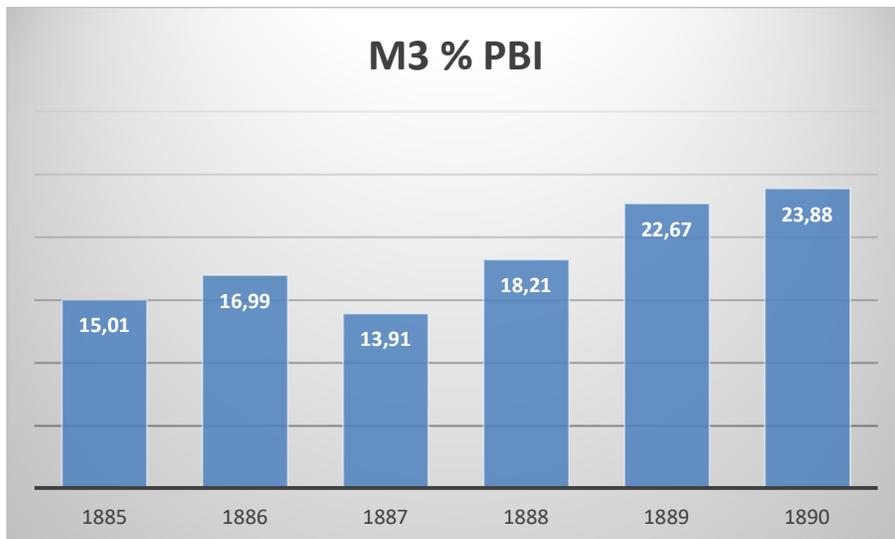
Gráfico IV



Evolución Consumo Total - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - Dos siglos de economía argentina

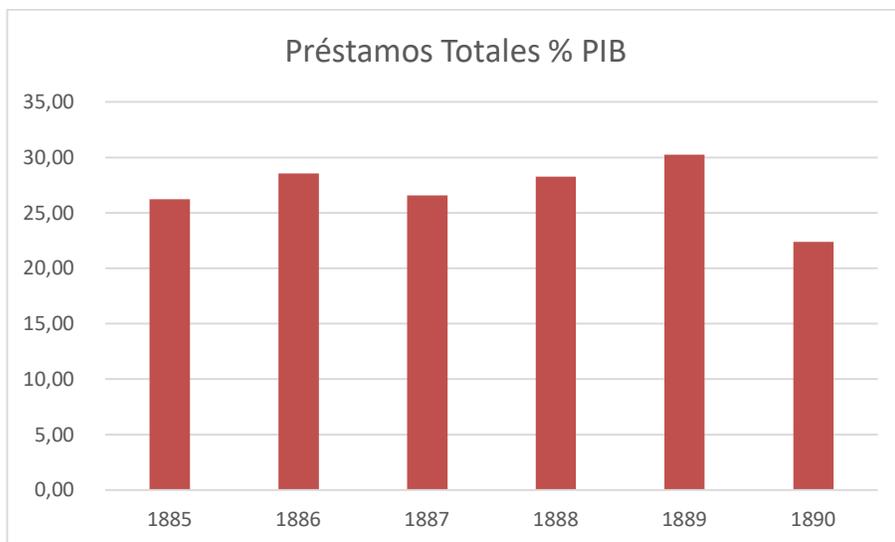


Gráfico V



Evolución M3 - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - Dos siglos de economía argentina

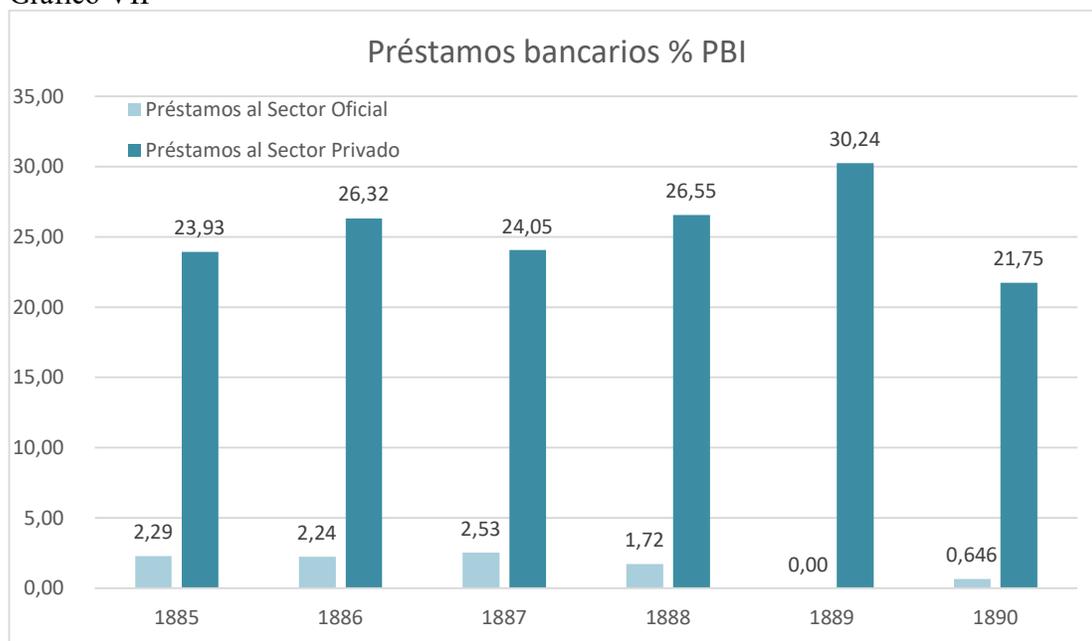
Gráfico VI



Evolución Préstamos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - Dos siglos de economía argentina

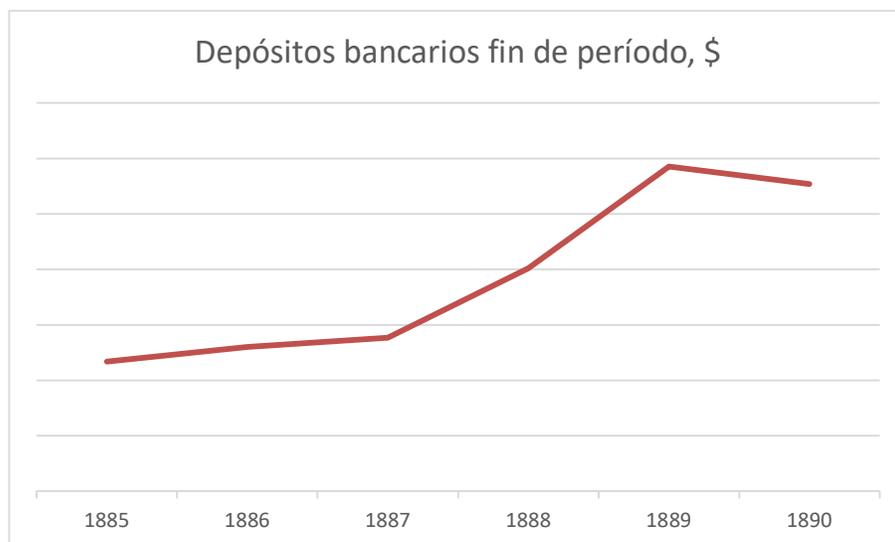


Gráfico VII



Evolución Préstamos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - Dos siglos de economía argentina

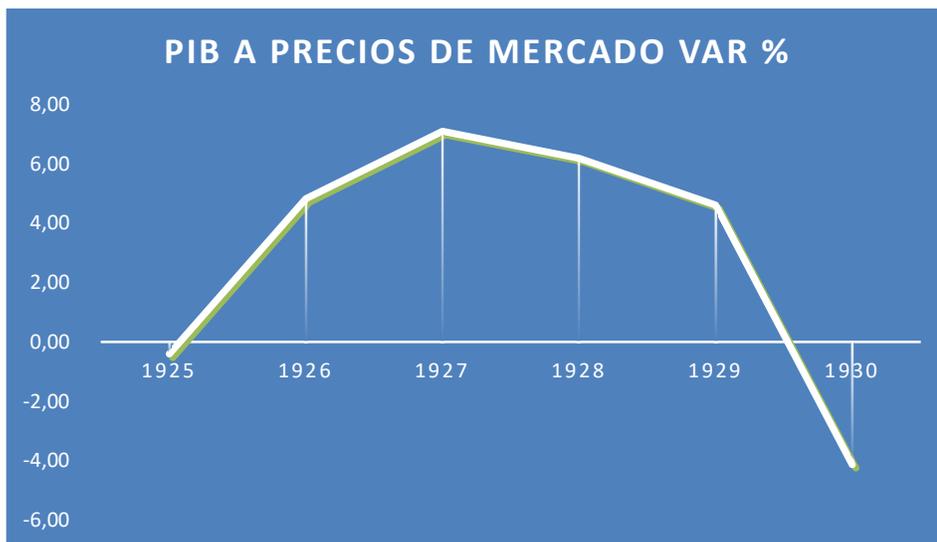
Gráfico VIII



Evolución Depósitos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - Dos siglos de economía argentina

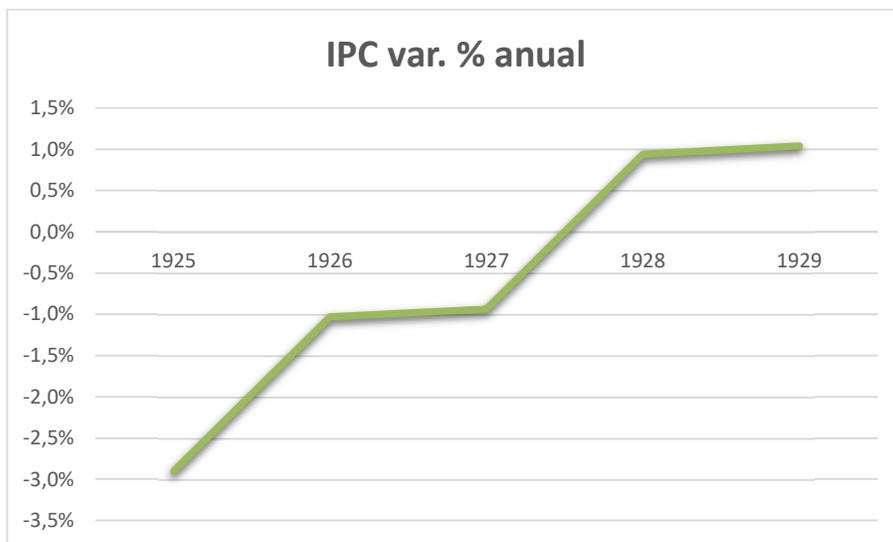


Gráfico IX



Evolución PBI - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

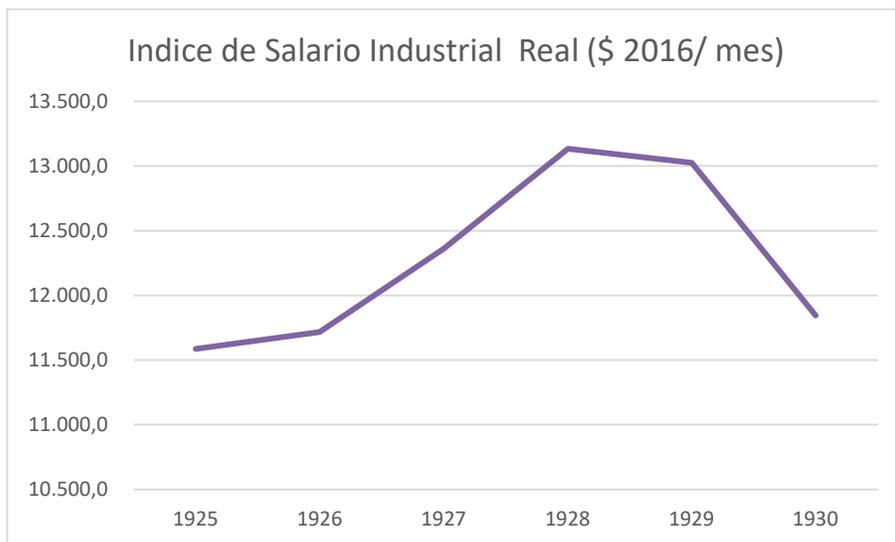
Gráfico X



Evolución IPC - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

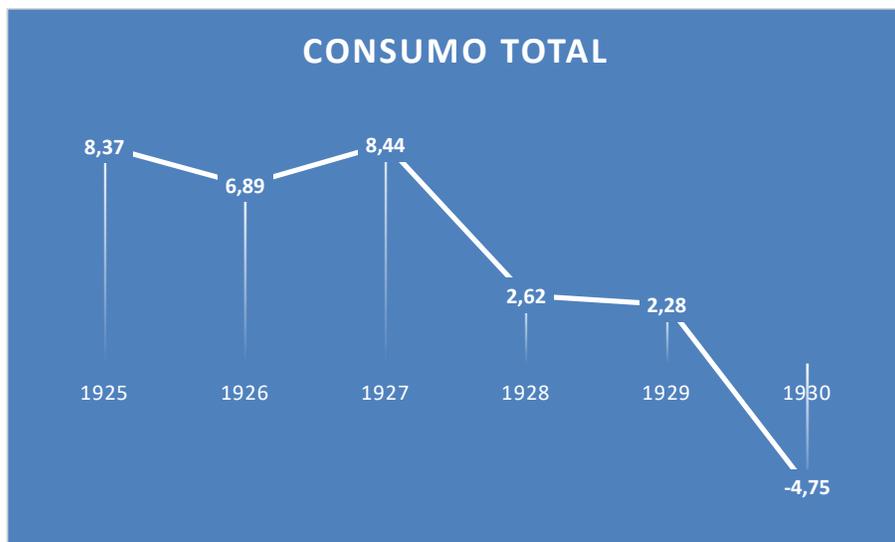


Gráfico XI



Evolución Salario - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

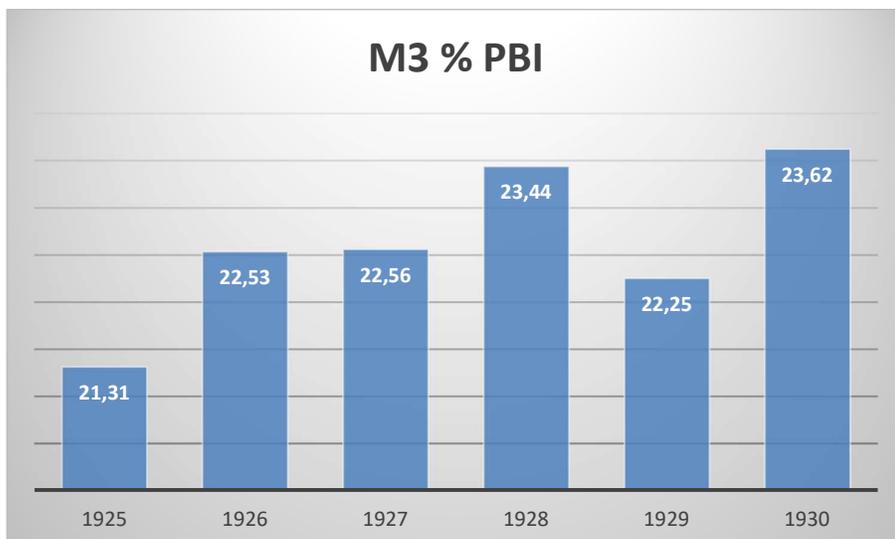
Gráfico XII



Evolución Consumo Total - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

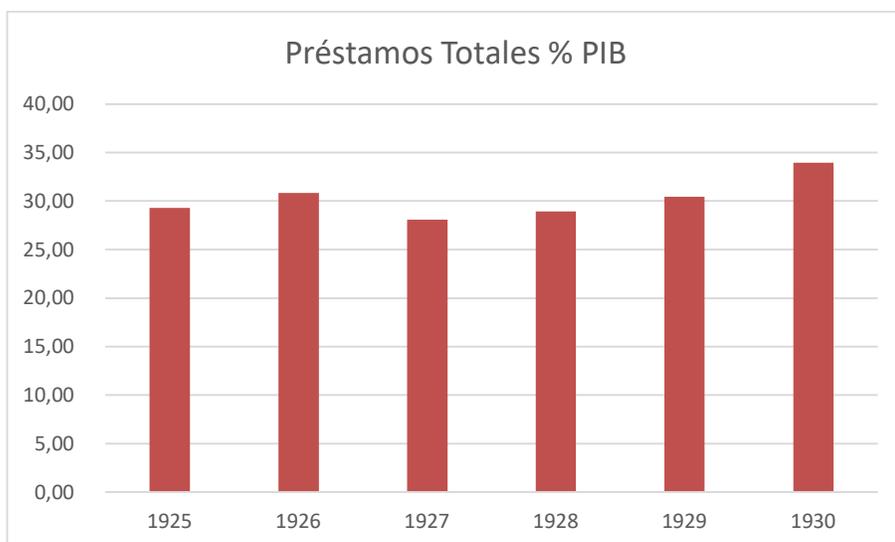


Gráfico XIII



Evolución M3 - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

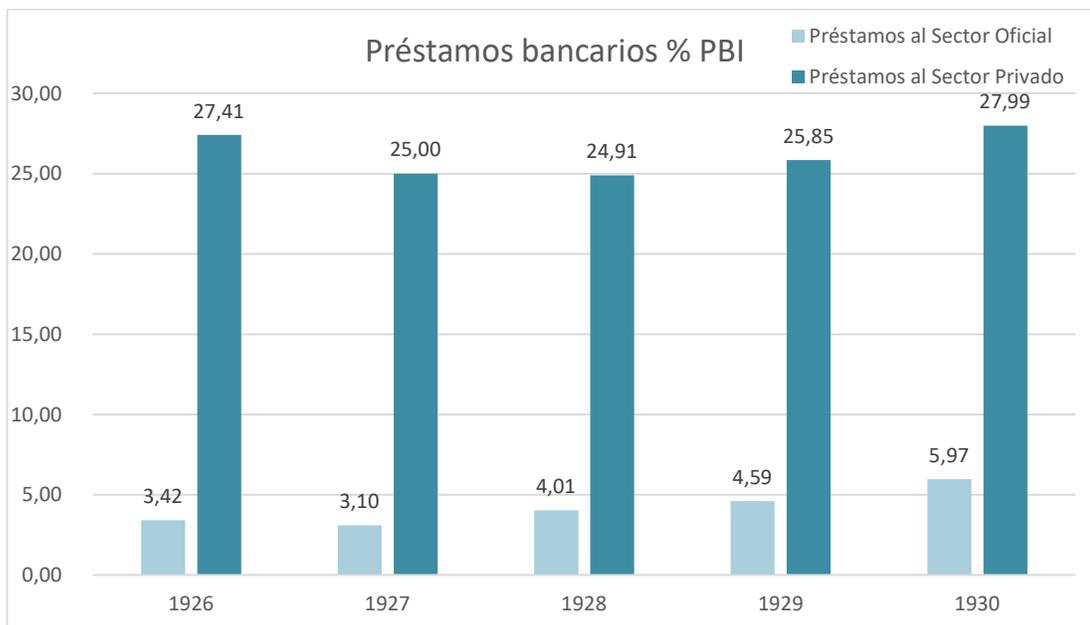
Gráfico XIV



Evolución Préstamos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

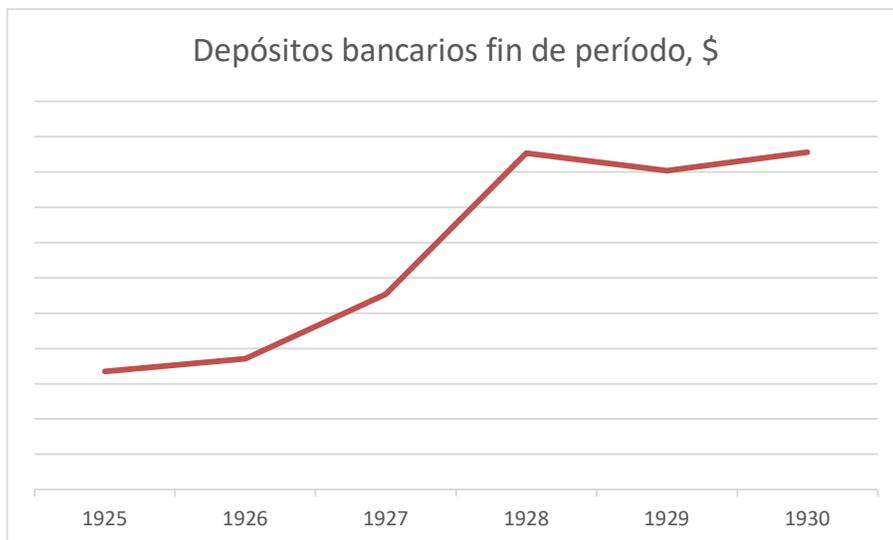


Gráfico XV



Evolución Préstamos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

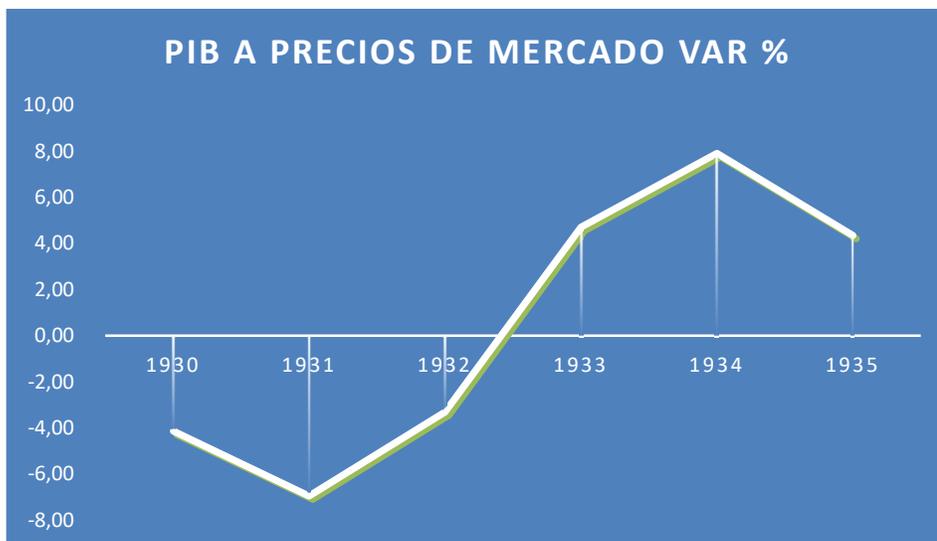
Gráfico XVI



Evolución Depósitos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

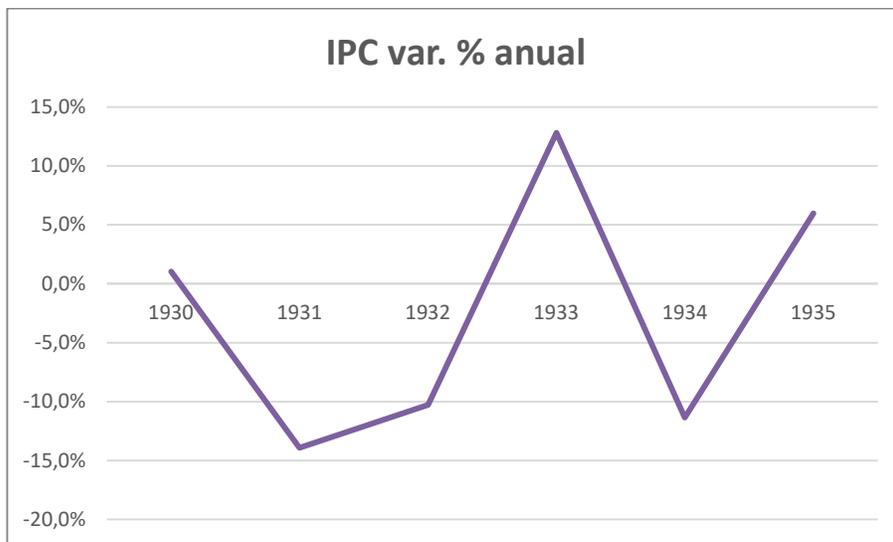


Gráfico XVII



Evolución PBI - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

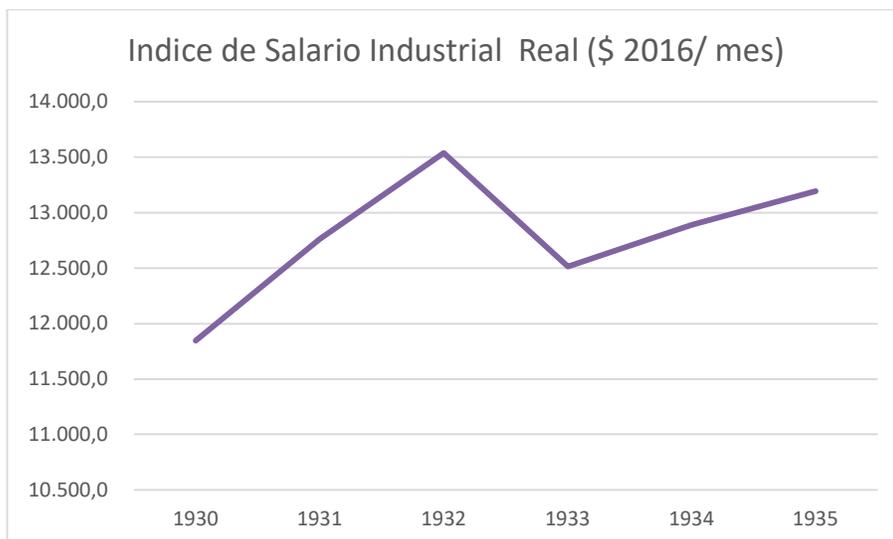
Gráfico XVIII



Evolución IPC - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

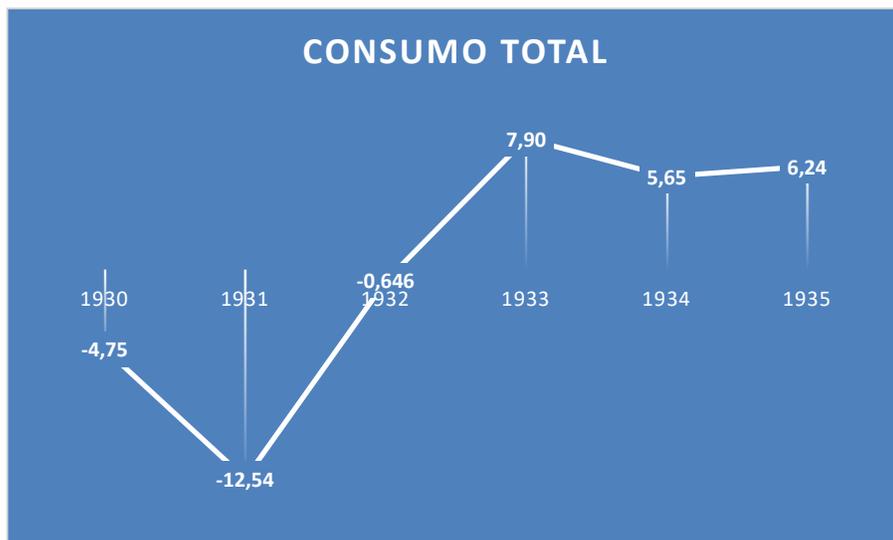


Gráfico XIX



Evolución Salario - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

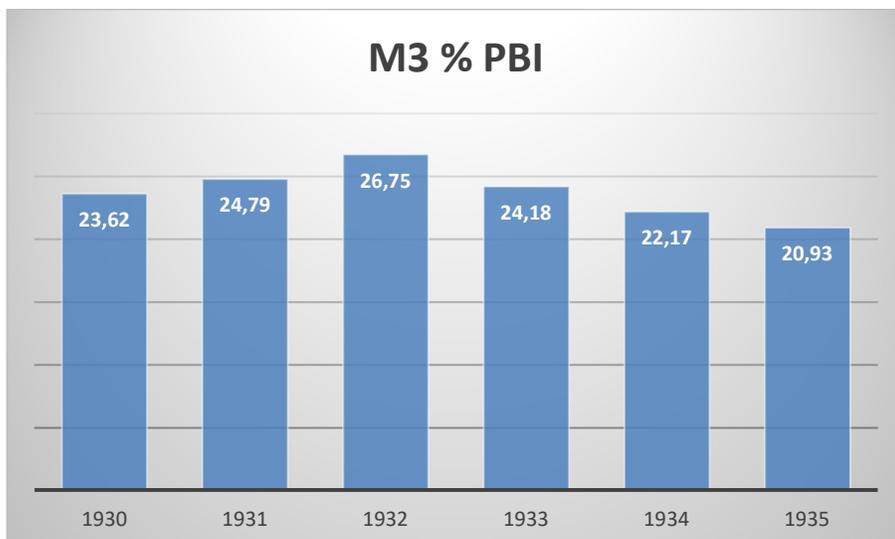
Gráfico XX



Evolución Consumo Total - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

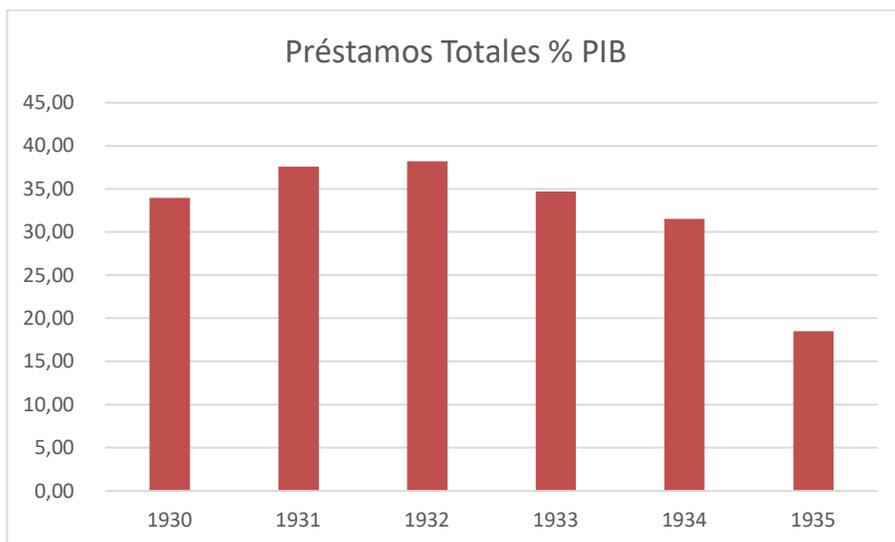


Gráfico XXI



Evolución M3 - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

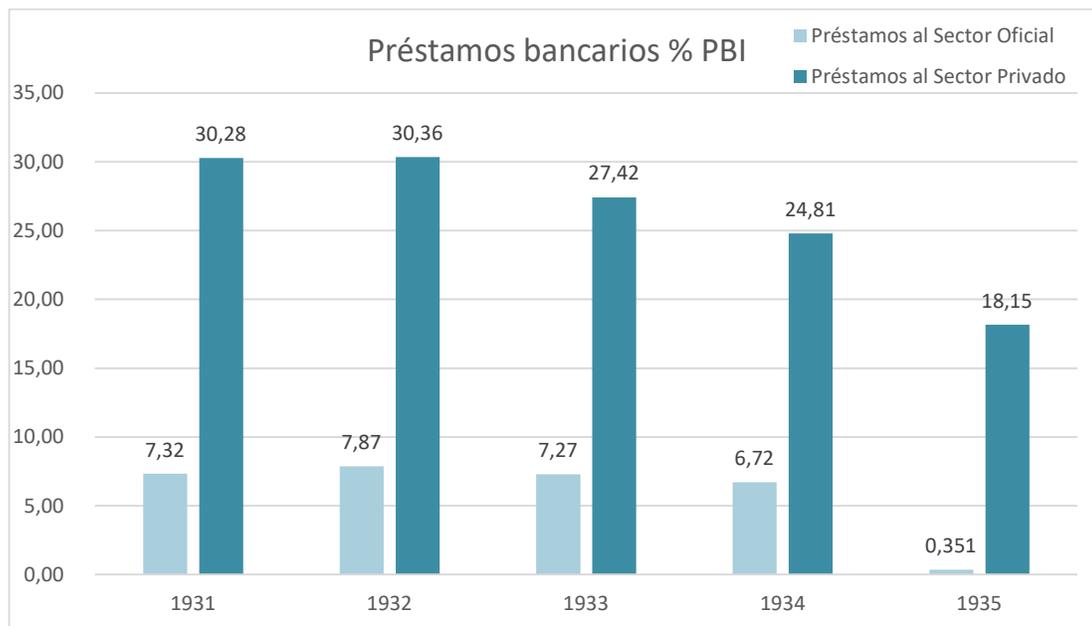
Gráfico XXII



Evolución Préstamos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

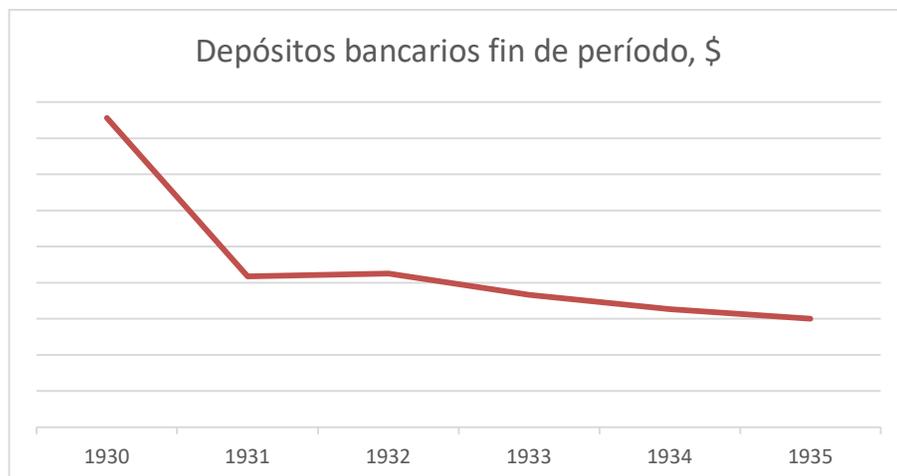


Gráfico XXIII



Evolución Préstamos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas

Gráfico XXIV



Evolución Depósitos Bancarios - Argentina - elaboración propia con datos de O Ferreres - 200 años de estadísticas



Quadro 1

EN \$ m.n. SEGÚN BALANCES AL 31/12/1930

BANCO	DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTA Y CAJAS DE AHORRO	% ACUM S/TOTAL	DESCUENTOS Y ADELANTOS	% ACUM S/TOTAL
NACIÓN ARGENTINA	1.655.666.985	41%	1.418.397.082	41%
PROVINCIA DE BUENOS AIRES	361.193.700	50%	315.863.628	50%
ESPAÑOL DEL RIO DE LA PLATA	266.522.794	57%	248.870.768	57%
ITALIA Y RIO DE LA PLATA	240.219.535	63%	173.930.850	63%
ANGLO SUDAMERICANO	144.305.250	67%	138.080.845	67%
THE FIRST NATIONAL ABANK OF BOSTON	142.031.208	70%	109.325.536	70%
TOTALES SISTEMA	4.002.121.601		3.450.550.748	

Quadro 2

EN \$ m.n. SEGÚN BALANCES AL 31/12/1931

BANCO	DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTA Y CAJAS DE AHORRO	% ACUM S/TOTAL	DESCUENTOS Y ADELANTOS	% ACUM S/TOTAL
NACIÓN ARGENTINA	1.456.152.522	40%	1.606.799.416	47%
PROVINCIA DE BUENOS AIRES	330.764.600	49%	314.532.806	55%
ESPAÑOL DEL RIO DE LA PLATA	232.411.034	56%	238.725.704	62%
ITALIA Y RIO DE LA PLATA	220.592.692	62%	163.732.965	67%
ANGLO SUDAMERICANO	131.906.389	66%	111.197.255	70%
THE FIRST NATIONAL BANK OF BOSTON	125.484.410	69%	97.868.803	73%
TOTALES SISTEMA	3.614.458.720		3.468.460.120	

Quadro 3

EN \$ m.n. SEGÚN BALANCES AL 31/12/1932

BANCO	DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTA Y CAJAS DE AHORRO	% ACUM S/TOTAL	DESCUENTOS Y ADELANTOS	% ACUM S/TOTAL
NACIÓN ARGENTINA	1.497.422.966	41%	1.510.111.232	44%
PROVINCIA DE BUENOS AIRES	330.351.531	50%	260.243.265	55%
LONDRES Y AMERICA DEL SUR	275.788.706	58%	157.961.977	60%
ESPAÑOL DEL RIO DE LA PLATA	227.614.230	64%	224.111.886	67%
ITALIA Y RIO DE LA PLATA	210.199.105	70%	118.208.560	71%
ANGLO SUDAMERICANO	112.780.308	73%	87.779.418	73%
TOTALES SISTEMA	3.655.981.688		3.219.636.238	

Quadro 4

EN \$ m.n. SEGÚN BALANCES AL 31/12/1933

BANCO	DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTA Y CAJAS DE AHORRO	% ACUM S/TOTAL	DESCUENTOS Y ADELANTOS	% ACUM S/TOTAL
NACIÓN ARGENTINA	1.157.619.106	32%	1.443.107.049	42%
PROVINCIA DE BUENOS AIRES	321.588.172	41%	294.595.336	56%
LONDRES Y AMERICA DEL SUR	254.055.122	48%	144.724.679	61%
ESPAÑOL DEL RIO DE LA PLATA	235.544.142	54%	205.591.070	67%
ITALIA Y RIO DE LA PLATA	214.817.453	60%	162.630.791	73%
ANGLO SUDAMERICANO	115.130.380	64%	82.404.473	75%
TOTALES SISTEMA	3.618.674.219		3.094.161.045	

Quadro 5

EN \$ m.n. SEGÚN BALANCES AL 31/12/1934

BANCO	DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTA Y CAJAS DE AHORRO	% ACUM S/TOTAL	DESCUENTOS Y ADELANTOS	% ACUM S/TOTAL
NACIÓN ARGENTINA	1.546.554.737	44%	1.420.472.796	41%
PROVINCIA DE BUENOS AIRES	318.616.218	53%	284.002.036	56%
ESPAÑOL DEL RIO DE LA PLATA	249.875.792	60%	213.348.968	62%
LONDRES Y AMERICA DEL SUR	216.976.311	66%	139.663.756	67%
ITALIA Y RIO DE LA PLATA	210.134.975	72%	168.544.262	73%
ANGLO SUDAMERICANO	106.753.309	75%	87.229.883	75%
TOTALES SISTEMA	3.525.317.378		3.069.088.663	

Quadro 6

EN \$ m.n. SEGÚN BALANCES AL 31/12/1935

BANCO	DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTA Y CAJAS DE AHORRO	% ACUM S/TOTAL	DESCUENTOS Y ADELANTOS	% ACUM S/TOTAL
NACIÓN ARGENTINA	1.373.101.942	41%	727.789.130	21%
ESPAÑOL DEL RIO DE LA PLATA	376.158.690	52%	188.978.276	37%
PROVINCIA DE BUENOS AIRES	332.456.669	62%	255.728.174	47%
LONDRES Y AMERICA DEL SUR	217.110.485	68%	137.983.572	52%
ITALIA Y RIO DE LA PLATA	209.532.833	75%	152.149.659	59%
THE FIRST NATIONAL BANK OF BOSTON	113.143.643	78%	59.863.674	61%
TOTALES SISTEMA	3.357.263.273		2.496.470.398	



Bibliografía

- Aglietta, M. y Orléan, A. (1990) [1982]. *La violencia de la moneda*. Siglo XXI editores. México.
- Baioco, P. (1933). *Algunos comentarios al informe de Sir Otto Niemeyer sobre nuestro régimen bancario y monetario*, en *Revista de Ciencias Económicas*, Año XXI, mayo de 1933 Serie II, N°142. Buenos Aires: Facultad de Ciencias Económicas, Centro de Estudiantes y Colegio de Graduados.
- Banco Central de la República Argentina, (1972). *La creación del Banco Central y la experiencia monetaria argentina entre los años 1935-1943*. Buenos Aires: BCRA.
- Béjar, M (2015). *Historia del mundo contemporáneo (1870-2008)*. La Plata : EDULP. (Libros de cátedra. Sociales). En Memoria Académica. Disponible en: <http://www.memoria.fahce.unlp.edu.ar/libros/pm.419/pm.419.pdf> (Kemmerer Edwin Walter, 2019, Unión Editorial).
- Blacha, L. (2019). *Poder y sociabilidad en la Argentina de los años '30. Los gobiernos de Uriburu y Justo*. Anuario del Centro de Estudios Históricos «Prof. Carlos S. A. Segreti» Córdoba (Argentina), año 8, n° 8, 2008, 361-386.
- Brenta N. y Rapoport M. (2010). *Las grandes crisis del capitalismo contemporáneo*. Buenos Aires: Capital Intelectual.
- Cortes Conde, R. (1989). *Dinero, deuda y crisis*. Buenos Aires: Sudamericana.
- Cortes Conde, R. (2012). *De la caja de conversión al Banco Central*. Buenos Aires: Universidad de San Andrés.
- Cortes Conde, R. y colaboradores (2014). *Historia de las instituciones monetarias argentinas*. Buenos Aires: Temas.
- Diccionario BCRA. <https://www.bcr.gov.ar/BCRAyVos/diccionario-financiero.asp>
Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3664>
- Eichengreen, B. y Sachs J. (1989). *Exchange rates and economic recovery in the 1930s*. The Journal of Economic History, Vol 45 N°4.



- Etcehpareborda, R. (1987). *La crisis de 1930*. Buenos Aires: Centro editor de América Latina.
- Ferns H.S., (1968). *Gran Bretaña y Argentina en el siglo XIX*. Buenos Aires: editorial Solar.
- Ferreres, O. J, (2018). *Dos siglos de economía argentina: 1810-2018*. Buenos Aires: El Ateneo.
- Ford, A. (1969). *Argentina y la Crisis de Baring de 1890*. Tercera Época, Revista de Economía y Estadística Vol.13, No.3-4:3º y 4º Trimestre.
- Fritsch, W., 1988. *External Constraints on Economic Policy in Brazil, 1889-1930*. Londres: The MacMillan Press.
- Galbraith, J.K. (1975). *El dinero*. Buenos Aires: Hispanoamerica.
- Hayek, F.(1931). *Precios y Producción, Una explicación de las crisis de las economías capitalistas*. Madrid: Unión Editorial.
- Keynes, J.M. (1919) [1987]. *Las consecuencias económicas de la paz*. Barcelona: Editorial Crítica.
- Keynes, J.M. (1943). *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*. Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica.
- Liliedal, A. (1961). *El informe del perito Otto Niemeyer*. Vol. 7 Núm. 27-28: Homenajes al profesor Doctor Augusto Mario Liliedal.
- Martí, G.M. (1999). *El sistema bancario en vísperas de la crisis de 1890. Una revisión crítica de su incidencia en la política económica de Juárez Celman, 1887-1889*, en Revista Ciclos, Año IX, Vol. IX, N°17, 1er semestre de 1999.
- Matsushita, Hiroshi (1983). *El movimiento obrero argentino, 1930-45*. Buenos Aires: Hyspamérica.
- McLeay, M. Radia A. y Thomas, T. (2014). *La creación del dinero en la economía moderna*, en Revista de economía institucional, Vol. 17 N° 33 segundo semestre 2015. Universidad Externado de Colombia.
- Murnis y Portantiero, (1971). *Los Orígenes del Peronismo. Primera Parte: Crecimiento Industrial y Alianza de Clases en la Argentina (1930-1940)*. Buenos Aires, Siglo veintiuno editores. <http://materiales.untrefvirtual.edu.ar>.
- Nigra, F. (2007). *Una Historia económica (incorformista) de los Estados Unidos, 1865-1980*. Buenos Aires: Editorial Maipue.



- Pannetier, J (1984). *La crisis de 1890*. Buenos Aires: CEAL.
- Prebisch, R. (1993). *Obras 1919-1949*. Buenos Aires: Fundación Raúl Prebisch.
- Quintero Ramos, A. (1950). *Historia monetaria y bancaria de Argentina 1500-1949*. Washington: FMI.
- Rapoport, M. (2010). *Una historia monetaria y financiera de la Argentina. Las lecciones del Bicentenario*, en Edición Especial XXXVII° Congreso Nacional Bancario. Serie reforma del sistema bancario. Buenos Aires.
- Rapoport, M. y colaboradores (2007). *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*. Buenos Aires: Emecé.
- Rory Miller, (1993). *Britain and Latin American in the Nineteenth and Twentieth Centuries*, London and New York: Longman.
- Rougier, M y Sember, F (2018). *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina*. Buenos Aires: Ciccus.
- Santos Lopez, T., (2005). *Moneda, dinero y crédito*. Tesis de Doctorado. Instituto Politécnico Nacional. Escuela Superior de Economía. México D.F.
- Sember, F. (2018). *Challenging a money doctor: Raúl Prebisch vs Sir Otto Niemeyer on the creation of the Argentine Central Bank*. In Including a Symposium on Latin American Monetary Thought: Two Centuries in Search of Originality. Published online: 06 Nov 2018; 55-79. Permanent link to this document: <https://doi.org/10.1108/S0743-41542018000036C004>.
- Vilar, P. (2004). *Pensar históricamente*. Barcelona: Crítica.
- Wilkis, A. y Luzzi, M. (2019). *El dólar. Historia de una moneda argentina (1930-2019)*. Buenos Aires: Facultad de Ciencias Económicas, UNCUYO.
- Zelmanovitz, L. (2018). *La ontología y función del dinero*. Madrid: Unión.
- Zendejas, J. (2021). *Money Doctors and Latin American Central Banks at the Onset of the Great Depression*. Journal of Latin American Studies (2021), 53, 429–463 doi:10.1017/S0022216X21000444.
- Zoso, (2010). *Historia de la creación del Banco Central de la República Argentina*. Premio 75° Aniversario de Investigación Económica | “Dr. Raúl Prebisch” - Año 2010 .