

El Banco de la Nación Argentina

frente a las crisis económicas y financieras 1891-2021

Andrés Regalsky - Marcelo Rougier - Diego Rozengardt



Banco Nación

Contenido

- 3** Prólogo
Por Eduardo Hecker
Presidente

- 5** Prólogo
Por Sergio Omar Palazzo
Secretario General Nacional Asociación Bancaria (SEB)

- 7** El Banco de la Nación Argentina frente a las crisis económicas y financieras de 1891-2021

- 7** Introducción

- 8** La crisis de 1890 y los comienzos de la implantación territorial

- 12** Primera Guerra Mundial: liderazgo y fomento de la producción

- 18** La crisis de 1921-23 y el apoyo a la ganadería, el fisco y la banca

- 20** La crisis de 1929 y la Gran Depresión

- 24** La crisis de la Segunda Guerra Mundial (1939-1940)

- 29** La crisis del sector externo (1949-1952)

- 34** La crisis del “desarrollismo” (1962-1963)

- 38** La última crisis del modelo industrial (1975)

- 42** Reforma financiera y crisis bancaria (1980-1981)

- 46** Corrida cambiaria y récord inflacionario (1989)

- 50** Crisis aguda y viraje en la economía (2001-2002)

- 54** Reflexiones finales

PRÓLOGO

Por Eduardo Hecker

Presidente

En el marco del 130 aniversario del Banco de la Nación Argentina, hemos puesto en marcha una serie de acciones, estudios e investigaciones que pudieran reflejar la trayectoria y trascendencia de la institución a lo largo de toda su historia.

El documento que presentamos en esta ocasión, rico y contundente en análisis y datos, exhibe de manera detallada y precisa el rol que tuvo el Banco de la Nación Argentina en la historia económica del país.

No es casual que se haya optado por revisar y reflexionar acerca de la forma en la cual el Banco se posicionó ante las diferentes crisis que afectaron a la economía argentina durante más de un siglo. El ejemplo más vívido y cercano lo generó la pandemia del COVID 19, que provocó una crisis de magnitudes inesperadas en el país, la región y el mundo.

Frente a ello, el BNA respondió y se puso al frente de una política de asistencia financiera hacia la población en general, y las empresas, en particular, lo cual permitió minimizar el impacto de la pandemia.

En su doble rol de actor y testigo privilegiado de la historia económica argentina, no ajeno a los traspiés que sufrió a lo largo de muchos años, el Banco Nación tuvo y tiene una posición distintiva a la hora de apoyar a las personas, las empresas y los puestos de trabajo que resultaron afectados por las crisis.

Como bien documenta la investigación de carácter histórico que se presenta a continuación, nuestra institución se destacó desde su creación por detentar, como líder indiscutido de la banca pública nacional, un rol anticíclico relevante que impulsó mediante el financiamiento al sostenimiento, recuperación y crecimiento de los sectores productivos y segmentos de la población que fueran afectados por los vaivenes de la economía argentina y mundial.

A partir de la lectura de este documento, se reafirma una vez más que el Banco de la Nación Argentina representa la idea de la presencia del Estado desde una perspectiva trascendente y continua a lo largo del tiempo.

Mirando al futuro y aprendiendo del pasado frondoso y rico que tiene el Banco es que conmemoramos este nuevo aniversario.

PRÓLOGO

Por Sergio Omar Palazzo

Secretario General Nacional
Asociación Bancaria (SEB)

El trabajo que tenemos hoy el honor de presentar a la opinión pública y a los lectores en general, reúne en sí mismo no solo la enjundia de sus autores sino, acaso lo más trascendente, el mostrar a la luz de la sociedad la labor del Banco de la Nación Argentina a lo largo de sus ciento treinta años de prolífica existencia.

Surgido al calor de una de las tantas crisis que azotaron a nuestra Patria, acechada constantemente por los poderes foráneos y forzada a su ingreso al régimen mundial imperante, cumplió un papel vigoroso y amparador frente a los deletéreos efectos que, a no engañarse, resultaron invariablemente producto de dicho orden mundial. Sin omitir que la dependencia y el vasallaje de adentro constituyeron siempre los principales sostenes de los grandes dominadores del planeta.

De la lectura de las páginas del trabajo surgen, con meridiana claridad, las distintas posturas adoptadas y sus medidas económicas subsiguientes, aplicadas conforme a los beneficios que en cada momento fueran capaces de irrogar a los sectores interesados. Se observa así que el Banco de la Nación Argentina, pese a tales avatares, siempre constituyó la herramienta que, a despecho de los regímenes políticos cambiantes y naturalmente de acuerdo con sus reales posibilidades, priorizó el interés argentino, el desarrollo patrio y fue la mano extendida en la protección del trabajo creador.

De la lectura de la profusa información que el trabajo brinda, a las claras toman vida y asumen vigencia aquellas palabras del inmortal Arturo Jauretche cuando afirmó que "... los propietarios de los bancos privados no son los depositantes, sino un grupo de financistas que controla el capital accionario, recoge los ahorros de los depositantes y lo dirige hacia los fines que interesan a ese grupo financiero". Agregando, en otra oportunidad, y con no menor certeza, que "quien maneja el crédito maneja la economía del país".

Es que precisamente la actuación del Banco de la Nación Argentina da la pauta de ello y, ciertamente también por eso, ha sido la presa codiciada de los grandes saqueadores de la Argentina y sus cómplices vernáculos, dispuestos a cometer las peores iniquidades para recibir la siempre displicente mirada de sus verdaderos patronos.

Ya en las postrimerías de la dictadura cívico-militar, como un gesto póstumo de sumisión a sus verdaderos mandantes, la tríada gobernante usurpadora manejaba la idea de "privatizar" el Banco. El fin de ese experimento dictatorial perverso se llevó los manejos privatizadores, aunque no la idea. Ésta volvería remozada, como quizás la última "joya de la abuela", en medio de la debacle liquidadora del patrimonio nacional que encarnó el menemato, que se encontró prácticamente sin ataduras para el desguace y el rifado del trabajo y patrimonio de los argentinos acumulado durante décadas.

Debemos rescatar que, salvo los desvaríos clásicos de tales etapas críticas, la inmensa mayoría de la población se plegó a la justa causa de defender al Banco de la ofensiva privatizadora. Ataque que, sin ruborizarse sus impulsores, solo pretendía el auge preponderante en nuestro sistema financiero de la banca extranjera.

En ese contexto, bajo el estandarte de “defender al Nación es defender a la Nación”, la Asociación Bancaria, en tanto Organización sindical preocupada no sólo por el bienestar de sus afiliados sino participante activa en la solución de los grandes temas argentinos, inició una campaña que, entre otras acciones, comprendía la recolección de firmas de la ciudadanía en contra de la privatización del Banco Nación. Se recogieron más de un millón de firmas con ese noble objetivo, las que fueron entregadas a los representantes del pueblo en las distintas Cámaras legislativas. La iniciativa predatoria fue neutralizada y detenida. El nuevo gobierno electo al final del menemato, en la persona de quien fuera electo Presidente de la Nación, con tales auspicios ciudadanos, aclaró su intención de preservar el carácter estatal del Banco. La lucha de la Asociación Bancaria, de tal forma, se vio coronada por el éxito.

Es por lo tanto una oportunidad sumamente propicia para aunar a la postura ciudadana el reconocido mérito de las y los trabajadores bancarios, particularmente del Nación, quienes a pesar de toda adversidad ambiente, quisieron y supieron mantener en alto la bandera aspiracional del carácter estatal del Banco en la plenitud de sus funciones, siempre apuntadas a la promoción del desarrollo de nuestro país como su herramienta crediticia y solidaria.

No obstante, será preciso mantenerse alerta, toda vez que los zarpazos del neoliberalismo permanecen activos y al acecho, aguardando toda oportunidad favorable en pos de lanzarse una vez más sobre su codiciada presa.

No albergamos, a la luz de los hechos históricos, otra intención que no ratifique dicha línea y mantenga vivos los principios fundacionales que dieron origen y sostén a la creación y actividad del Banco Nación. Este trabajo apunta en esa dirección. De allí que su atenta lectura puede brindar a los potenciales lectores los elementos adecuados para sumarse, sin fuere necesario, a la constante vigilia en defensa y engrandecimiento del Banco de la Nación Argentina. De allí, pues, su recomendable y atenta lectura.

Para que especialmente las nuevas generaciones reconozcan y rechacen con acendrada convicción los cantos de sirena con los que falazmente intenta doblegarlos la espuria cantinela neoliberal, siempre asentada sobre la dominación del más débil, el incremento de sus privilegios y su insaciable codicia.

Queremos cerrar estas breves líneas con aquel pensamiento liminar de Raúl Scalabrini Ortiz, visionario que mucho sabía de estas cuestiones: “... Estos asuntos de economía y finanzas son tan simples que están al alcance de todos, solo requieren saber sumar y restar. Cuando usted no entiende es que están tratando de robarlo”.

No podemos ni queremos agregar más agua limpia al agua de por sí limpia, porque la cuestión está, a nuestro juicio, suficientemente clara. Y, agregamos, imbuidos del más puro y vehemente deseo de verla y comprobarla definitivamente cerrada, misión que en gran parte esperamos ver concretada desde y por estas páginas.

El Banco de la Nación Argentina

frente a las crisis económicas y financieras de 1891-2021

Introducción

La crisis que a partir de la pandemia de COVID-19 se ha abatido sobre la Argentina y el mundo en 2020 y 2021 ha traído desafíos inéditos que han puesto de relieve el papel que el Estado y las instituciones públicas pueden jugar en la reconstrucción de una actividad económica que ha quedado particularmente devastada. Esta compleja situación actual, aún en desarrollo, alienta a repensar otras coyunturas críticas de la historia económica argentina, en este caso, desde la óptica de una institución pública clave del sistema financiero.

El papel del Estado en la actividad financiera, cuyos problemas de información asimétrica son incuestionables, ha sido ampliamente reconocido¹. Esto es particularmente asertivo en países como la Argentina, que registra un sendero accidentado de desarrollo cuyas marchas y contramarchas, perturbaciones y cambios de rumbo, no dejaron de imprimir su sesgo en esa actividad.

Los desafíos que tiene ante sí la banca pública en ese contexto son enormes, financiando sectores, empresas y personas cuyos proyectos tengan retornos heterogéneos y derribando barreras de acceso diversas, entre ellas, las fuertes disparidades económicas regionales, que requieren instituciones con alta capilaridad territorial, así como contribuyendo con una acción anticíclica en situaciones de crisis.

En este trabajo abordamos la actuación del Banco de la Nación Argentina a lo largo de sus ciento treinta años de vida, haciendo foco en los principales momentos de crisis económica y financiera que han jalonado la historia económica de este país y que han impactado, asimismo, en las economías regionales. Esas crisis correspondieron a distintas etapas históricas que caracterizaron la inserción internacional de la Argentina, marcada hasta los años 30 por los avatares de la primera era de internacionalización de la economía mundial, así como a partir de los 80, por una segunda era global, mucho más problemática, y en los cincuenta años entre una y otra, por la dinámica de un proceso de desarrollo endógeno que tuvo en la industrialización uno de los resortes fundamentales.

1. Existe abundante bibliografía al respecto, incluyendo los trabajos de Joseph Stiglitz (1981, entre otros), Hyman Minsky (1986, 1992), Leonard Nakamura (1984), Jan Kregel (1992), George Akerlof (1970 y otros), etc. Para un análisis introductorio, ver Beltrani (2009), Wierzba y López (2011).

En particular, nos centramos en el papel anticíclico y de fomento desbrozado por el BNA en once encrucijadas dramáticas de su extenso itinerario, durante el cual nunca dejó de ocupar un lugar nodal en el sistema financiero argentino: 1891-1893, 1914-1917, 1921-1923, 1929-1932, 1939-1940, 1949-1952, 1962-1963, 1975-1976, 1980-1981, 1989-1990 y 2001-2002.

Ese papel se puede identificar en diversas iniciativas claves sostenidas respecto a las tasas de interés, el tratamiento hacia los sectores endeudados, la orientación estratégica (PyMES, productores agropecuarios, alcance territorial) y redistributiva (segmento hipotecario, inclusión financiera, etc.), la asistencia al sector público, entre otras; y en general a través de una combinación de alternativas para combatir las recesiones y sus efectos en las diferentes situaciones de crisis que se sucedieron a lo largo de la historia.

La crisis de 1890 y los comienzos de la implantación territorial

El Banco de la Nación Argentina (BNA) fue fundado en octubre de 1891, en el fragor de una crisis económica y financiera de una intensidad superior a todas las que había experimentado la Argentina hasta ese momento y que, iniciada el año anterior, distaba por entonces de haberse resuelto. Podemos considerar que ese hecho marca la impronta que tendría esta institución, llamada una y otra vez a contribuir para hacer frente a las sucesivas crisis que marcaron la historia económica de este país, hasta entrado el siglo XXI.

No es este el lugar para explayarse sobre la crisis de 1890, que ha concitado desde la misma época en que ocurrió, una nutrida bibliografía destinada a analizar sus causas, consecuencias y rasgos principales². La misma se caracterizó por enlazar al menos tres dimensiones, que se pueden ubicar a su vez en dos planos muy imbricados, el económico y el político. Es que la misma dinámica de la crisis económica se entrelazó con un creciente malestar hacia el gobierno de Juárez Celman, desembocando en una revolución, en julio de 1890, que habría de llevar a la renuncia del presidente y la asunción de su vice, Carlos Pellegrini. La conmoción no habría de terminar allí, pues dio lugar al nacimiento de uno de los más importantes partidos políticos de la Argentina, la Unión Cívica Radical, y habilitaría un período de inestabilidad, atravesado por las revoluciones de 1893, la renuncia del siguiente presidente, Luis Sáenz Peña y un proceso de tensiones y conflictos al interior de la élite política que habría de desembocar finalmente en la ley de sufragio universal de 1912, sancionada por el hijo de aquél, Roque Sáenz Peña, que terminaría con el régimen imperante.

En el plano económico se pueden distinguir dos dimensiones, la monetaria o financiera interna, y la externa. Esta última afectó duramente la balanza de pagos, y giró principalmente en torno al problema de la deuda externa, que hizo eclosión en noviembre de 1890 con la cesación de pagos de

2. Véanse por ejemplo, Terry (1893), Williams (1920), Prebisch (1921-22), Ford (1966), Cortés Conde (1989), Della Paolera y Taylor (2003), Gerchunoff, Rocchi y Rossi (2008). Desde una escala latinoamericana, Marichal (1988).

Banco de la Nacion Argentina

Bono por \$ 50.000.000.-

En virtud de lo preceptuado por el Art. 18 de la Ley N.º 2.841 promulgada en 16 de Octubre último, el Directorio provisorio del Banco de la Nacion Argentina espide el presente Bono á la orden de la Caja de Conversion por valor de cincuenta millones de pesos moneda nacional de curso legal, que importan las quinientas mil Acciones del referido Establecimiento, el que de acuerdo con la disposicion del precitado articulo, será canjeado oportunamente por las Acciones definitivas al portador.

Buenos Aires, Noviembre 10 de 1891

Lucio S. Casare

Leu. Pittari

> Bono emitido por orden de la Caja de Conversión (1891).

Baring Brothers, uno de los bancos de inversión más importantes del mundo y el más involucrado en préstamos e inversiones en la Argentina. La dimensión “interna” estuvo dada por el fuerte proceso de depreciación monetaria que se experimentó desde 1889, con su contracara, el alza del premio del oro, asociado a la gran emisión fiduciaria generada bajo Juárez Celman con el sistema de bancos “libres” o garantidos, pero también a la creciente fuga hacia el metálico por parte de todos los actores a medida que el proceso se agudizaba. Este proceso impactó de pleno sobre el sistema bancario, produciendo una fuga de depósitos que afectó en primer lugar a los dos grandes bancos públicos con sede en Buenos Aires, el Banco Nacional y el Banco de la Provincia de Buenos Aires, y luego al conjunto de la banca privada. Solo un banco extranjero, el Banco de Londres y Río de la Plata pudo mantener abiertas sus puertas durante toda la corrida, y un banco nacional, el Banco Español del Río de la Plata, pudo reabrir a los pocos días. El resto de las entidades entró en una moratoria que se extendería por varios meses, y que en muchos casos entrañaría su liquidación definitiva.

En ese contexto, el destino de los dos grandes bancos oficiales sería disímil. Mientras el Banco de la Provincia de Buenos Aires, decano de todos los bancos argentinos, fue obteniendo del gobierno provincial sucesivas prórrogas de su moratoria hasta 1905, cuando se dispondría finalmente su reapertura, el Banco Nacional fue inmediatamente puesto en liquidación por el gobierno nacional, que constituyó en su reemplazo una nueva entidad, el Banco de la Nación Argentina. En un principio el gobierno de Pellegrini, influido por un clima de opinión que adjudicaba a la banca pública los excesos que habían llevado a la crisis, intentó constituirlo con capitales privados, convocando a una suscripción pública de sus acciones. La misma fracasó rotundamente debido a la aguda iliquidez y a la desconfianza que prevalecía. Así es como debió abrir sus puertas como banco estatal de facto, con un adelanto de 50 millones de pesos de la Caja de Conversión, con cargo de devolución cuando se hiciera una nueva suscripción, cosa que nunca ocurrió.

En cualquier caso, una parte de los fondos recibidos fue a retirar los títulos de un reciente empréstito interno, y otros debieron cubrir ciertos rubros que el extinguido Banco Nacional había dejado indisponibles (los depósitos judiciales), de modo que tuvo en su primer ejercicio hasta fines de 1892, un promedio de apenas 13 millones de pesos, y en el segundo, poco menos de 29 millones de pesos (BNA, Memorias, 1891-92 y 1893). Por otra parte, su capacidad prestable en esos primeros años estuvo constreñida por una disposición gubernamental que obligaba a dejar como encaje el 75% de los depósitos recibidos de los particulares, que complementaba otra de los estatutos que estipulaba una reserva obligatoria del 25% de los depósitos generales. Esto explica el lento crecimiento de los depósitos, cuyo monto fue en toda esa década inferior a la del líder de los bancos privados (el Banco de Londres). En los primeros balances, por otra parte, una proporción no inferior al 50% de los depósitos provenía de las propias reparticiones del estado y del poder judicial. La situación, por otra parte, era para todo el sistema bancario sumamente restrictiva. Al comenzar el siglo XX el volumen de crédito era aún la mitad del alcanzado para 1889. El bajo nivel de los depósitos, que se complementaba con los elevados encajes, superiores al 50 %, pueden explicar esta situación. Las condiciones de intereses, como los plazos y garantías, eran asimismo más rigurosas.

De todos modos, lo más significativo del nuevo banco oficial fue la rápida instalación de sucursales en todo el territorio nacional. Al cerrarse el primer año había nada menos que 61 oficinas funcionando ya en todo el país. Ciertamente algunas de ellas le habían sido transferidas por el Banco Nacional



> Pagarés (1897).

en liquidación. Pero casi dos tercios correspondían a nuevas creaciones que, por un lado, apuntaban a cubrir el vacío dejado por el Banco de la Provincia de Buenos Aires en la provincia homónima, y por el otro, duplicaban el número de las desplegadas en el resto de las provincias argentinas. El mapa de sucursales mostraba 20 oficinas en Ciudad y Provincia de Buenos Aires, otras 25 sucursales en las tres provincias del antiguo litoral (Entre Ríos, Corrientes y Santa Fe, en ese orden), y 17 en las provincias del “interior” (incluyendo tres en Córdoba).

El desempeño de esas sucursales estaba limitado por el escaso capital que les había podido ser suministrado, y el reducido monto de los depósitos. No obstante, la participación de las provincias en la masa total prestable era de más del 40%, una característica que habría de ser permanente y aún acentuarse a lo largo del siglo XX, en contraste con el menor peso de las sucursales en la banca oficial de las décadas anteriores del siglo XIX. Por el otro lado, la estructura sectorial de los préstamos del Banco Nación mostraba el predominio del comercio, que absorbía en 1894 el 56% de los créditos, pero también un incipiente interés por el crédito directo a la producción, no observable en la banca privada de la época. La ganadería ostentaba un 20%, la industria un 12% y la agricultura, 11%. El sector agropecuario, que en esos años experimentaba una notable expansión, estructuró un sistema donde grandes propietarios y comerciantes rurales, los únicos con amplio acceso al crédito bancario, re-prestaban a los demás productores (Adelman, 1992). En los años siguientes la ganadería habría de progresar notoriamente hasta absorber un tercio del total de préstamos, a costa de una leve reducción en la participación del comercio. La agricultura, en cambio, mantuvo prácticamente el mismo porcentual en las décadas siguientes. Finalmente, para la industria éste fue uno de sus guarismos más altos hasta avanzada la década de 1920. Fernando Rocchi (2005) ha reconocido 48 firmas industriales entre los tomadores de créditos de 1892 a 1896, la mayoría en operaciones a un año, renovables, y por sumas que llegaban a los 100.000 entre las empresas más reconocidas. En todo caso, esos porcentuales reflejaban la mayor inclinación por el préstamo urbano, tanto en Buenos Aires como en el interior, en aquellos primeros años en que el BNA carecía aun de una estructura para asegurar una mayor penetración en un ámbito rural que estaba en plena transformación.

A modo de primera reflexión es posible advertir, entonces, que la creación del BNA, aun con todas las limitaciones que tuvo inicialmente en su operatoria, fue crucial para mitigar el impacto de la falta de liquidez existente tras la crisis y el derrumbe bancario, y para reconstruir la cadena de pagos en todo el territorio nacional, con especial énfasis en las provincias que, como Buenos Aires y Santa Fe, se estaban constituyendo en el escenario del nuevo boom agropecuario.

Primera Guerra Mundial: liderazgo y fomento de la producción

Desde sus titubeantes comienzos, el Banco de la Nación fue consolidando su presencia y experimentando un lento pero sostenido crecimiento a lo largo de la década de 1890, hasta alcanzar, a comienzos del nuevo siglo, la primera posición en el mercado de depósitos y créditos. Las disposiciones restrictivas iniciales fueron suprimidas, y la amplitud de su red de sucursales le permitió captar buena parte de los depósitos que generaba la

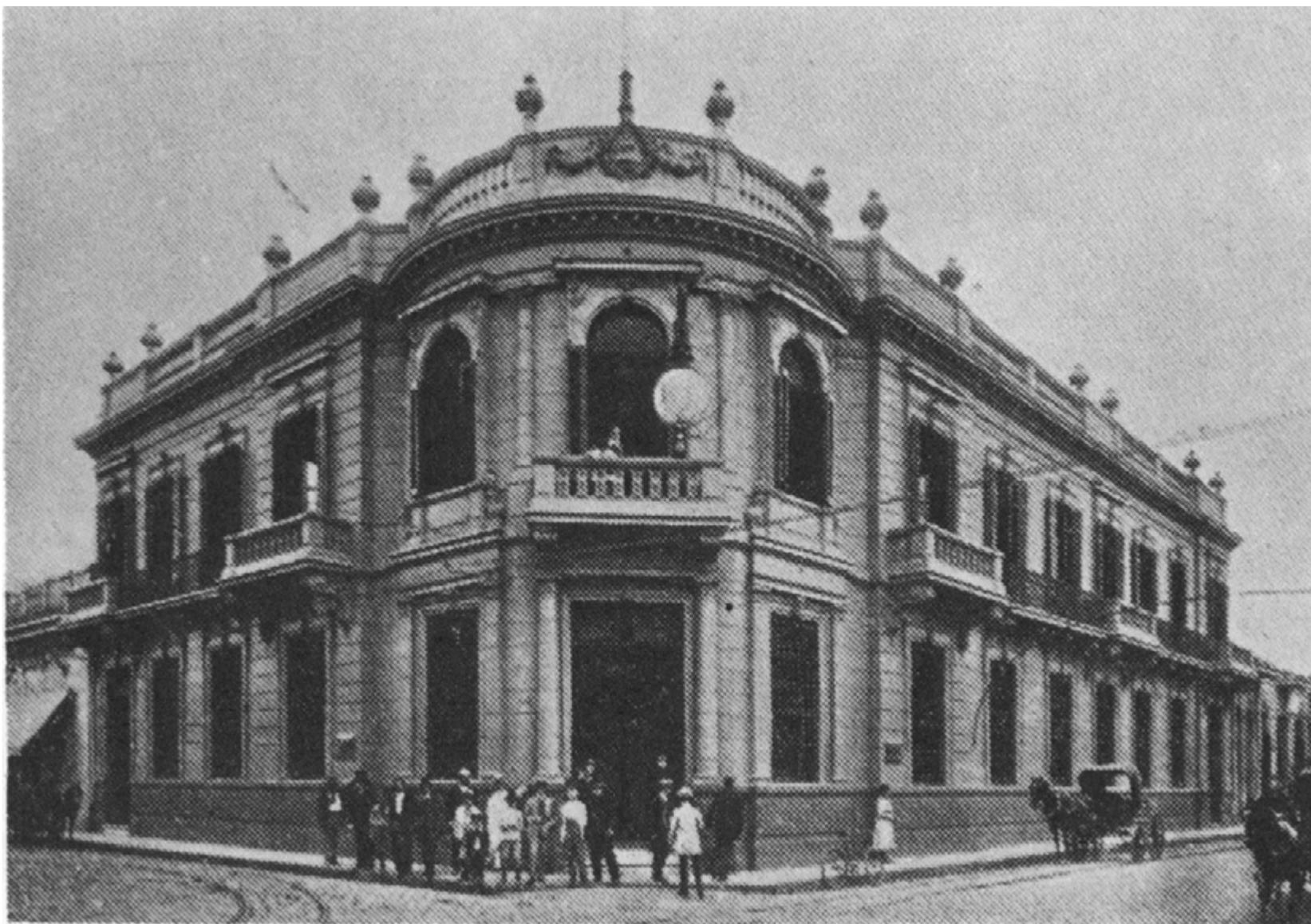
expansión agraria en toda la región pampeana. No obstante su elevado nivel de encaje, por encima del 60% era muy superior a la media de todo el sistema bancario y limitaba su acción crediticia.

Desde principios del siglo XX y hasta las vísperas de 1914 la expansión agraria se aceleró, motorizada por la fuerte demanda internacional, dinamizando al conjunto de la economía nacional. En ese contexto, la restauración de un régimen de conversión monetaria a tasa fija, basado en el patrón oro, permitió monetizar los saldos superavitarios producto del boom exportador y de la afluencia masiva de capitales externos. Eso se tradujo en un fuerte aumento de la emisión de billetes, así como una mayor expansión de los depósitos bancarios, en un contexto en el que el descenso de los encajes potenciaba el efecto multiplicador del crédito.

Esta expansión encontró al Banco Nación como el principal beneficiario, sobre todo a partir de la reforma de sus estatutos en 1904, que convalidó legalmente su condición de banco estatal, y de la duplicación de su capital dispuesta en 1908. La creación de sucursales y agencias en todo el país, que llegaron en 1912 a 126, le permitió aumentar su poder de captación de depósitos, en un 170% entre 1905 y 1912, y desplegar su acción crediticia y de provisión de liquidez (aspecto crucial en la época de las cosechas) en todo el territorio nacional. Esto continuó aun en 1913-14, cuando el deterioro de la coyuntura externa comenzó a provocar una merma en el resto del sistema bancario. En diciembre de 1914, luego de varios meses de corrida bancaria que afectaron a casi todos los bancos, pero no al establecimiento oficial, éste reunía por sí solo el 46% de los depósitos del sistema.

El estallido de la Guerra en agosto de 1914 generó un profundo impacto en la economía argentina, fuertemente dependiente de la colocación de sus saldos exportables en Europa lo mismo que de la afluencia de capital extranjero que dinamizaba renglones enteros de la actividad económica (ferrocarriles, construcciones urbanas, obra pública). Se calcula que por efecto directo e indirecto de esos factores, el PBI argentino se contrajo ese año en un 10-13%, más otro 10% en 1917 por el fracaso de las cosechas (Albert, 1988).

El impacto sobre el sistema bancario y financiero fue muy fuerte. El cierre de las bolsas y el pánico bancario en los principales países tuvo su correlato en Buenos Aires y el gobierno debió decretar feriado bancario por más de una semana para gestionar en tiempo record la sanción de una serie de leyes de emergencia. Entre ellas se destacó la prohibición de la extracción de oro de la Caja de Conversión, que dejaba en suspenso el régimen de conversión legalmente en vigencia, y la autorización al Banco Nación para otorgar redescuentos a los demás bancos del sistema y proveerse de liquidez en la Caja de Conversión. Si bien esa última cláusula no se llegó a aplicar, el Banco canalizó hacia los principales bancos privados nacionales, entre ellos el Banco Español, el de Italia y el Provincia de Buenos Aires (a la sazón, mixto), una parte de sus propias reservas metálicas, con lo cual les permitió hacer frente a la fuerte caída de depósitos que experimentaron en los primeros meses de la Guerra. Los redescuentos continuaron hasta comienzos de 1915, cuando la bonanza exportadora, debido a la fuerte demanda de carnes y cereales por parte de los países aliados, contribuyó a normalizar la situación. En cualquier caso, la posición del BNA como estabilizador del sistema y prestamista de última instancia quedó afianzada hasta el cambio de régimen que sobrevendría en 1935 (Regalsky, 2018).



> Ex sede de la sucursal Santa Fe, ubicada en San Martín y Primera Junta (1916).

Más significativo aun fue el papel que le cupo al Banco en relación a la producción. En noviembre de 1914 se sancionaron las leyes 9.643 y 9.644 de warrants y de prenda agraria³.

En un contexto de incertidumbre por las condiciones del mercado y de los transportes internacionales se trataba de apuntalar la situación de los pequeños productores y mitigar su vulnerabilidad frente a los intermediarios. El Banco Nación fue el principal promotor de esta nueva modalidad. Prontamente fue definiendo, a través de una frondosa normativa interna, las modalidades de financiamiento para los diferentes cultivos trigo, lino, avena, cebada y maíz, y para cada una de las diversas operaciones del ciclo agrícola (siembra, cosecha, trilla o desgrane, embolsado y depósito).

En la memoria de 1915 se destacaban los préstamos asignados al maíz desgranado y embolsado por estar “destinados a garantizar al productor contra la especulación” y evitar su “ruinosa realización” y se insistía, en relación a la siguiente cosecha fina, en que debían entregarse “en manos propias del colono” (BNA, Memoria, 1915, p. 4). Disposiciones posteriores extendieron el crédito directo a los ganaderos de todo el país, incluyendo también a los de ovinos de la región patagónica, así como a productores de otras economías regionales – cañeros e ingenios azucareros en el noroeste, obrajeros del nordeste, viñateros y bodegueros de la zona cuyana - y a ramas especiales de la ganadería, como la lechería (BNA, Memorias, 1915, p.4; 1916, p.8; 1918, p. 5; y 1920, p.7).

De esta manera, el Banco de la Nación, a pesar de su dependencia del Ministerio de Hacienda, pasaba a operar de hecho como brazo ejecutor del Ministerio de Agricultura (que comprendía también la ganadería, la industria y la minería). El presidente de la institución lo definía entonces como un “poderoso regulador del crédito y aún de los negocios, evitando quebrantos comerciales y particulares, velando por el productivo y seguro desarrollo de la agricultura, la ganadería y toda industria merecedora de los estímulos del crédito” (BNA, Memoria, 1915, p. 4).

En la memoria de 1916 aparece por primera vez mencionada la industria manufacturera. Se planteaba la necesidad de incluir a las agencias de la Capital y sus aldeaños en los préstamos de lenta amortización (10% trimestral), con el objeto de “fomentar el establecimiento y desarrollo de la pequeña industria”. Esta última era caracterizada como “factor de importancia en el progreso de la producción y el trabajo nacionales, y base modesta pero segura del adelanto industrial que corresponde al país, y que debemos alcanzar para obtener nuestra independencia manufacturera respecto de los mercados extranjeros” (BNA, Memoria, 1916, p. 8).

3. La ley 9643 de warrants disponía la emisión de unos certificados de validez oficial sobre “frutos o productos agrícolas, ganaderos, forestales, mineros o de manufacturas nacionales”, depositados en almacenes o depósitos autorizados por el Poder Ejecutivo, En cuanto a la ley 9644, de prenda agraria, se iba a poder constituir la sobre maquinaria, aperos y útiles de labranza, animales de cualquier especie y sus productos, y sobre “los frutos de cualquier naturaleza correspondientes al año agrícola en que el contrato se realice, sean pendientes, en pie o después de separados de la planta” con vigencia por dos años, y permitiendo una acción ejecutiva “para hacer efectivo su privilegio”, con lo cual. En ambos casos su finalidad era permitir la concesión de créditos con garantía real a productores, aunque estos no fueran propietarios (Accosse, 1935; Challú, 1996).



› Dependencia del Banco de la Nación Argentina en el Mercado de Liniers (1909).

Un último aspecto de la acción polifacética del BNA durante estos años se verificó en el campo de las finanzas públicas nacionales. El conflicto bélico entrañó una reducción notable en el flujo de importaciones recibidas por el país, procedentes mayormente de los países involucrados en la guerra. Esto, que tuvo una moderada consecuencia benéfica sobre la industria nacional, implicó desde el punto vista fiscal un quebranto notorio, ya que el grueso de la recaudación provenía de los gravámenes sobre las importaciones, cuyo monto bajó a la mitad. La magnitud de la caída hizo imposible practicar un ajuste equivalente de los gastos, por lo que el déficit debió cubrirse con un aumento de la deuda pública, del orden del 50% en esos años. El Banco Nación pasó a cumplir un importante papel. Dado el elevado nivel de encaje que acumulaba, se ideó un mecanismo para utilizar esos fondos, sin entrar en conflicto con las disposiciones estatutarias que limitaban los préstamos al Estado. Así, en abril de 1915, se comenzó implementar desde el Banco el sistema de las denominadas “cauciones”, que apuntaba a financiar a través de los bancos privados de la plaza, la voluminosa deuda flotante. Se trataba de las letras de tesorería que el gobierno había comenzado a emitir desde fines de 1914, a 180 días renovables, para atender sus compromisos de pago, y que los bancos tomaban al 6%, recibiendo al mismo tiempo un adelanto del BNA con caución de dichos documentos, a una tasa sensiblemente menor. Bajo esta modalidad se financió no menos del 50% del total de letras emitidas por la Tesorería.

En 1916 el financiamiento gubernamental se obtuvo en la plaza neoyorquina, a través de una serie de créditos de corto plazo (Peters, 1934), pero en 1917, con la entrada de los Estados Unidos en la guerra y la situación cambiaria más favorable para la Argentina (el peso comenzó a cotizarse con premio tanto sobre la libra como sobre el dólar), los créditos no fueron renovados y el gobierno recurrió al mercado interno. Así es como el BNA amplió su crédito directo al Estado, al tiempo que triplicaba el monto de las cauciones, o crédito “indirecto”, que pasó a representar casi el 25% de sus créditos totales y, junto a otros rubros destinados al Estado, involucró más del 40% de sus activos (Jascalevich, 1919; BNA, Memoria, 1917).

En 1918 este involucramiento fue llevado a su máxima expresión al participar el BNA como agente del gobierno en el préstamo otorgado a Gran Bretaña y Francia para la compra de cereales en la Argentina, por el equivalente de unos 450 millones de pesos papel (Regalsky y Vence Conti, 2020). En un contexto de creciente control por parte de los aliados del comercio internacional de granos, que limitaba las posibilidades de mercados alternativos para la cosecha record de ese año, el gobierno argentino fue llevado a conceder un financiamiento que implicaba un alivio para los agobios cambiarios y financieros de esos dos países, poniendo a disposición esos fondos para los pagos que la Royal Commission, el organismo que centralizaba las compras aliadas, debía hacer a los productores rurales locales. Se evitaba al organismo inglés el uso de divisas, hasta tanto los cambios entre ambos países se normalizasen, pero también se evitaba una mayor sobrevaluación del peso, que podía haber ocurrido si esas divisas hubieran ingresado. En la práctica con esa operación se aseguró la colocación de unos excedentes agrícolas que constituyeron la clave para la reactivación económica que se experimentó a partir de ese año, utilizando fondos hasta el momento esterilizados como parte del elevadísimo encaje que el BNA mantenía, y que canalizados a los productores y comerciantes rurales, generaron una cadena de pagos que estimuló al conjunto de la economía. El encaje del BNA, equivalente casi al 50% de los depósitos en 1917, descendió a menos de la mitad, y se ubicó a partir de entonces bien por debajo del promedio del sistema, dando cuenta del papel dinamizador que jugaría el Banco de ahí en más. A su manera expresaba un esbozo de política anticíclica y fomento productivo, que no pudo desplegarse del todo en estos años por falta de un mayor consenso político y social (Regalsky, 2019).

La crisis de 1921-23 y el apoyo a la ganadería, el fisco y la banca

Hacia el fin de la Primera Guerra la situación externa de la Argentina parecía de gran holgura, con un superávit permanente en su balance comercial y de pagos, el ingreso de metálico y la valorización del peso frente a las dos grandes monedas mundiales, el dólar y la libra. En 1918, además del gran préstamo a los aliados, el gobierno había acordado dejar en Estados Unidos un stock de 60 millones de dólares para evitar que los tipos de cambio siguieran apreciándose (Quintero Ramos, 1949; DiTella y Zymelmann, 1967). Sin embargo, a mediados de 1920 la situación dio un giro intempestivo, a partir del alza de tasas de interés y la consecuente recesión que se expandió desde los países industrializados a todo el mundo.

Una de las primeras consecuencias fue la brusca caída de los precios internacionales, sobre todo de las materias primas y alimentos. En el caso del trigo, su desplome en 1921 fue de más del 50% respecto de los máximos del año anterior, retornando a los valores que habían regido en 1918, y que se mantuvieron luego. En el caso de las carnes, la baja inicial fue más suave, pero se profundizó en 1922 y 1923 hasta superar a la del trigo. Las lanas, que venían ya bajando desde 1918, se derrumbaron en 1921 a menos de la cuarta parte, pero hacia 1923 habían recuperado la mitad de la caída (Álvarez, 1929, pp. 210-23).

El valor total de las exportaciones, luego de alcanzar un pico superior a los 1.000 millones de pesos oro en 1920, cayó alrededor de 30% en los tres años subsiguientes. En esos años la balanza comercial resultó deficitaria, lo cual se agravaba al considerar los servicios financieros. Los términos de intercambio, que venían mostrando un deterioro por el mayor alza de los productos manufacturados, registraron un nuevo derrumbe después de 1920, debido a que la baja de los precios agrarios fue más aguda que la de los industriales, deprimiendo la capacidad adquisitiva del país al 60% de su nivel de preguerra. Consecuentemente, el valor del peso comenzó a depreciarse. Respecto del dólar, la devaluación promedió más del 30% en 1921, y todavía seguía por encima del 20% en 1923. En el caso de la libra, cuya cotización inicial era más débil, la devaluación se incrementó gradualmente hasta un 15% en 1923.

En el nuevo contexto de crisis, la política del BNA se dirigió prioritariamente a apoyar al sector más afectado, la ganadería, que venía recibiendo un tratamiento preferencial desde mucho antes, asociado a la mayor capacidad económica de sus actores (de hecho los topes individuales para la prenda ganadera eran de 50.000 pesos, bastante superiores a los de la agrícola). Esto llegó a su clímax luego del fin de la guerra, debido a la firmeza de la demanda internacional y los precios. Así, en 1920 mientras los préstamos a los agricultores habían bajado a 40 millones (según la dirección del Banco, por la menor demanda de fondos debido a la próspera situación que atravesaban), los destinados a los hacendados se habían elevado, incluyendo los de casa central, a 360 millones (BNA, Memoria, 1920, pp.9-10).

En 1921 y 1922 alcanzaron una mayor magnitud aún, con más de 400 millones de pesos, y todavía en 1923 mantenían el liderazgo. Daban cuenta entonces del 45% de los descuentos y adelantos otorgados. Las operaciones prendarias, que en este rubro se hacían por un plazo de

540 días, renovable, permitieron ayudar a una liquidación ordenada de los abundantes stocks en esos primeros años de la década de 1920. Ayudaron así al traspaso de muchos de esos campos, sobre todo en la región pampeana, a la actividad agrícola, que por sus mejores precios pasó a ser más remunerativa. En 1922, por otra parte, se dispuso una reducción en el tipo de interés, que ya era el más bajo de plaza, del orden del 7%, al 6%.

El objetivo, explicitado por la dirección del Banco, fue “evitar en todo lo posible la liquidación ruinosa de muchas firmas de ganaderos, elementos sanos y de trabajo... mediante la oportuna y eficaz concesión de facilidades...y arreglos con amplio espíritu de conciliación, una gran mayoría de los productores, parte respetable de las fuerzas vivas de la Nación, ha encontrado en el Banco el apoyo para aumentar sus esfuerzos”. Ello no obstaba para que aflorara también un escenario desolador, respecto a los “deudores insalvables, que han perdido su responsabilidad o hecho abandono hasta de los ganados prendados” y para quienes solo cabía la vía de la ejecución. En ese año también el Banco se involucró en una exportación experimental de carne enfriada, que alimentó las expectativas, finalmente frustradas, de neutralizar lo que era calificado como “acción monopolista” de los frigoríficos extranjeros mediante un establecimiento estatal (BNA, Memoria, 1922, p. 22). En la misma medida se brindaba apoyo a los productores laneros del Sud, que a la baja de precios habían sumado “el boycott decretado a principios de 1921 por la Federación Marítima, que duró alrededor de cinco meses” omitiendo mencionar que el mismo fue en repudio de la masacre de obreros impulsada a instancias de los propios hacendados (BNA, Memoria, 1921, pp.6-7).

Finalmente en 1924 se podía dar por concluido el capítulo de la crisis ganadera. Los créditos pasados a gestión, de los que se podían dar por perdidos algo más de 6 millones de pesos, eran considerados de poca importancia frente a los beneficios que la acción del Banco había deparado. Sin embargo, dos años más tarde se señalaba, a raíz de un aumento de los deudores en mora, que “en su mayor parte es una consecuencia de la liquidación de créditos y ampliaciones acordados en los años 1922-23...<para> conjurar...la crisis ganadera”. (BNA, Memoria, 1926, p. 39). En efecto, la suma de estos deudores, que en lo peor de la crisis representaba el 5 o 6% de la cartera activa, pasó entonces a representar casi el 10%, y el 13% en 1927, nivel en el que se encontraría al estallar la nueva crisis. Lo más significativo es que esa cartera de morosos se concentraba en la Casa Central, allí donde la mitad de los préstamos se hacía por sumas superiores a los 80.000 pesos, mientras que en las sucursales se había mantenido, a todo lo largo del período, en niveles entre el 2 y 4%. Mientras las utilidades del establecimiento habían promediado de 1922 a 1930 el 1,5% sobre el capital, los “castigos” pasados oficialmente a pérdida arrojaban sumas diez veces superiores.

Este rol estabilizador del BNA, mitigando (y absorbiendo) los contrastes de la coyuntura, se puede apreciar también en lo que concierne a la banca y las finanzas públicas. En el primer caso, el impacto de la crisis se sintió a través de una retracción generalizada en los depósitos bancarios, que en 1921 afectó también, por primera vez, al Nación. En 1923, cuando parecía la situación normalizada, con los depósitos superando el nivel de 1920, el BNA se vio requerido a efectuar de modo urgente un “salvataje” del que todavía era, por entonces, el más importante banco privado del país: el Banco

Español del Río de la Plata. En octubre le otorgó un préstamo por redescuentos de nada menos que 100 millones de pesos, que le permitió afrontar una pérdida de depósitos que ascendió a fin de año a 180 millones de pesos, evitando así un cierre seguro (Regalsky e Iglesias, 2015)⁴.

El otro aspecto a considerar es el papel del BNA en relación a las finanzas públicas nacionales. Luego de una mejoría hasta 1920, por los nuevos impuestos sobre las exportaciones que se aprobaron en 1918, la situación se había vuelto a deteriorar cuando esos impuestos dejaron casi de tributar, por la gran baja de precios de 1921. Por otro lado, los gastos se habían incrementado desde la reactivación de los grandes proyectos de obras públicas, en 1920, cuando se verificó el primer y único año de superávit fiscal desde 1914. El resultado fue un aumento de la deuda flotante, que pasó de unos 500 millones de pesos en 1920, a más de 900 en 1923-24. Las Letras de tesorería y las deudas de los Ferrocarriles del Estado daban cuenta de la mayor parte de esa suma, y la mitad aproximadamente había sido adelantada por el Banco a la banca privada a través del sistema de cauciones. Recién a partir de fines de 1924, el gobierno lograría consolidar esa deuda mediante una serie de empréstitos externos, liberando parcialmente al BNA del apoyo brindado en los años previos.

La crisis de 1929 y la Gran Depresión

La crisis mundial iniciada en 1929, y que inauguró una larga fase depresiva en la economía internacional, tuvo una fuerte repercusión, como no podía menos que esperarse, en un país tan fuertemente dependiente de los mercados externos, tanto de mercancías como de capitales. Esta repercusión operó en dos planos. Por un lado, el del comercio exterior y su impacto sobre el sector agropecuario, cuyo índice de precios bajó a casi la mitad entre 1928 y 1933 con sus consecuencias sobre el nivel de ingresos de una variada serie de sectores con que dicho sector estaba eslabonado (Di Tella y Zymelmann, 1967). Paulatinamente esto fue otorgando mayor protagonismo al sector industrial, ya firmemente implantado y con una amplia capacidad para sustituir importaciones, y al conjunto de actividades orientadas al mercado interno, aunque para la salida de la crisis siguió siendo decisivo el sector agrario, que se benefició de una recuperación a partir de 1934.

El otro plano en el que repercutió la crisis, de forma más inmediata y sin dejar de estar imbricado con el anterior, fue el monetario y financiero. La Argentina había vuelto a la conversión en agosto de 1927. A diferencia de los episodios anteriores en los que se había apurado la medida buscando frenar una revaluación del peso que afectaba a los productores, en este caso la valorización había sido promovida desde el gobierno mediante una serie de fuertes empréstitos externos que la precedieron, que se sumaron al alza de sus exportaciones y la afluencia de inversiones extranjeras, para

⁴. Igualmente se debió contraer el capital social y liquidar las reservas por unos 100 millones de pesos, a fin de enjuagar una parte de las pérdidas. Al parecer la entidad había sido víctima de una colosal pérdida en operaciones de cambio efectuadas sin conocimiento de la conducción central, en algunas de sus sucursales del exterior (tenía nada menos que 19, en Europa y América Latina). También se denunciaba el reparto de dividendos, desde hacía años, sobre una masa de créditos inmovilizados que entrañaban un seguro quebranto.

permitir constituir una reserva metálica considerable. De lo que se trataba al parecer, era integrarse a la ola de países que habían retornado al patrón oro, por la aureola de respetabilidad (y de acceso al financiamiento) que ello otorgaba⁵.

Sin embargo a lo largo de 1929, acompañando el alza de la tasa de interés en Nueva York, se produjo una creciente exportación de metálico que dejó exhaustas las reservas del sistema bancario, y que empezaba a afectar también las de la Caja de Conversión, con su inmediata implicancia en el nivel del circulante de toda la economía. En esas condiciones el gobierno de Yrigoyen decretó la suspensión de operaciones de la Caja, poniendo fin a esta breve experiencia. Esta medida sería tomada a partir del año siguiente por casi todos los países del mundo, y en el caso argentino hay consenso de que protegió el nivel de actividad económica de una contracción aún mayor (Cortés Conde, 2020).

Tras el golpe de septiembre de 1930, las autoridades de facto adoptaron medidas que apuntaban, en un sentido opuesto, a preparar el retorno al patrón oro y asegurar el cumplimiento de los servicios de la deuda externa. Para ello, recurrieron a la Caja de Conversión para hacer frente a los pagos de la deuda externa obteniendo metálico a la paridad oficial, mucho más baja, en un intento infructuoso para sostener el valor del peso en el mercado cambiario. El impacto que estas medidas tuvieron sobre el nivel de liquidez de la economía, y del sistema bancario en particular, que debía hacer frente aun al financiamiento de la cosecha gruesa, obligaron en abril de 1931 a tomar dos medidas consecutivas, que ya había adoptado el gobierno de Yrigoyen bajo fuerte crítica opositora. La primera, autorizar a la Caja a emitir contra el depósito de oro en las legaciones, para acelerar al máximo el ingreso de los pagos de las exportaciones agrícolas. La segunda, pocas semanas después, autorizar a la Caja de Conversión a emitir contra redescuento de crédito bancario, inicialmente por 200 millones de pesos (como el presidente depuesto había dispuesto) y finalmente por 360 millones (Quintero Ramos, 1949).

En 1932 la imposibilidad de obtener financiamiento externo para hacer frente al déficit fiscal y a la colosal deuda flotante (que llegaba a los 1.300 millones, a los que se sumaban otros 500 millones que se adeudaba a empleados y contratistas) llevó al lanzamiento de un empréstito "patriótico", por 500 millones. No obstante su fracaso, algo esperable en el contexto de una plaza financiera exhausta y una economía en depresión, hizo posible una nueva emisión de la Caja de Conversión, como adelanto del mismo, por 170 millones, que procuró un cierto alivio al sistema bancario, que recuperó un nivel de reservas próximo al de 1929-30, pero sin que aumentara su oferta de créditos, que se mantuvo alrededor de un 15% por debajo del nivel de 1930, y si no bajó más fue por la inmovilidad de buena parte de esa cartera, imposible de ser liquidada (en 1935, al crearse el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, quedaría reducida en un 40%).

5. Sobre la dimensión internacional de la crisis monetaria y financiera, véanse los trabajos de Marichal (1988) y (2010). Sobre la marca de prestigio que previamente había dado el acceso al patrón oro, Eichengreen (1996).

Entretanto, la depreciación del peso había seguido su curso, tras fracasar los intentos contractivos hacia abril de 1931, y a fines de septiembre, cuando Inglaterra abandona el patrón oro, la cotización de las divisas llegó al 80% sobre la paridad nominal. Luego de algunos intentos informales por parte del Banco de la Nación, en octubre de 1931 se creó oficialmente una Comisión de Control de Cambios con amplios poderes, encabezada por el ministro de Hacienda y el presidente del Banco Nación, a la que obligadamente debían liquidar sus divisas los exportadores, al tipo que aquella fijara, que terminó quedando un 65% por sobre la paridad. Recién en noviembre de 1933, con los decretos del nuevo ministro de Hacienda, Federico Pinedo, se modificaría la paridad desdoblándola en un tipo comprador y otro vendedor y se practicaría una devaluación diferencial, según las monedas y el mercado, “libre” u “oficial”, de aproximadamente un 20%. Ese sería el esquema que se mantendría por el resto de la década (Salera, 1941; Prados Arrarte, 1944).

En todo este proceso el Banco de la Nación tuvo un papel muy destacado. En verdad el mismo había comenzado con la propia restauración del régimen de conversión en 1927, que encontró al Banco Nación acumulando fuertes reservas metálicas hasta superar los 300 millones de pesos en junio de 1928 (casi 140 millones de pesos oro). Al producirse la exportación de oro en 1929 actuó como primera línea de fuego del sistema de conversión, sacrificando su encaje a fin de abastecer a la Caja, y evitar la merma del circulante, en un comportamiento anticíclico, tanto en lo que hace a sus reservas metálicas como en lo referido a los préstamos. En 1927-28 había reducido su cartera de préstamos en casi 170 millones, a pesar del aumento de sus depósitos. A partir de junio de 1929 y hasta diciembre de 1930 el BNA sufrió una fuerte pérdida de depósitos, del orden de 130 millones de pesos (los otros bancos nacionales experimentaron una reducción más tenue, de 60 millones). No obstante, aumentó sus préstamos hasta alcanzar su pico en diciembre de 1930, unos 120 millones de pesos por encima de la primera fecha. La posterior contracción del circulante, producida por los retiros de metálico que el gobierno dispuso para pagar los servicios de la deuda pública lo mismo que para la provisión de cambio al sector privado (tarea que delegó en el BNA, a un tipo inferior al del mercado) tuvieron un efecto depresivo muy fuerte e impulsaron una fuerte contracción de los depósitos de la que no estuvo exento el BNA. De hecho su nivel de encaje descendió entonces a niveles nunca vistos, por debajo del 6% de sus menguados depósitos, y debió recurrir a los fondos en custodia de la Cámara Compensadora.

En ese contexto “en que una abultada cosecha de maíz requería del mercado la disposición de una cantidad más abundante de dinero” (BNA, Memoria, 1931, p.6) fue que el gobierno expidió la nueva autorización a la Caja de Conversión para emitir contra redescuentos que esta vez sí fue utilizada por el BNA, obteniendo hasta fin de año 360 millones en tal concepto. Esto le permitió reponer primeramente sus encajes, que de todos modos continuaron muy bajos por el resto del periodo, y mantener su oferta de crédito comercial y agrario, que de todos modos decreció, y seguiría haciéndolo hasta 1933. Una parte sustancial fue destinada a los bancos privados, que hasta entonces el BNA apoyaba con fondos propios y que ahora pasaron de 150 a 285 millones, permitiendo a que pudieran hacer frente al retiro de depósitos, que fue generalizado ese año (440 millones, el 11% de los depósitos a diciembre de 1930). Todavía en 1932 esta ayuda habría de aumentar hasta superar los 300 millones, para luego estabilizarse en esa cifra hasta la reforma bancaria de 1935. Mientras tanto el BNA, una vez superada la fase más aguda (en 1931 sus depósitos bajaron aún más que los de la banca privada) redujo sus redescuentos ante la Caja hasta 206 millones en diciembre de 1933, como parte de una política gubernamental tendiente a contener la magnitud total del circulante, que en cualquier caso nunca rebasó los niveles de 1930. Estos fondos para

los bancos, sumado a los destinados al sector público, que volvieron a crecer fuertemente, explican el aumento del total de préstamos del BNA, del orden del 10% en 1931, y que se mantuvo en los años siguientes. En cambio los préstamos de la cartera comercial, canalizados sobre todo a través de las sucursales, tuvieron un descenso, pausado pero persistente, en todos esos años.

Llamativamente en 1931 el rubro con mayor caída fue el de los créditos agrícolas, que era el que más había subido en 1929-30. Las distintas líneas de crédito prendario, agrícola y ganadero, desarrolladas desde 1914 y que tuvieron su mayor despliegue en los años 20, mantuvieron su continuidad, con algún rubro novedoso como el destinado a cosechadoras y tractores. Sin embargo los valores se ajustaron para abajo, según se explicaba, porque “la brusca caída de los precios en los últimos años ha obligado al Banco a reducir, en los préstamos especiales acordados a la agricultura, las proporciones unitarias fijadas para cada producto” (BNA, Memoria, 1931, p. 42). Esta reducción, que al año siguiente sería revertida, en el caso de la recolección de trigo alcanzó a un 33%. En cambio se ampliaron los créditos para la venta de la cosecha, destinados a evitar su rápida realización, aunque sin demasiado provecho, porque el curso de los precios siguió descendiendo hasta 1933.

A fines de 1933, el cambio de orientación en el palacio de Hacienda era celebrado por la dirección del banco. Por de pronto la memoria de ese año señalaba que en marzo de 1934 los precios habían subido por la implantación del nuevo régimen cambiario, más de un 20%. A ello se agregaba la creación de la Junta Reguladora de Granos, “constituida para que los agricultores pudieran obtener la mejora de precios proveniente de la valorización de la moneda extranjera”. Su organización muestra el rol protagónico que el BNA pasó a tener, a partir de su vasta implantación territorial: “alrededor de las sucursales del Banco constituyéronse las comisiones locales para la inspección y la compra de granos; y todas estas actividades fueron coordinadas en una Comisión Central de Compras y Ventas, organizada también sobre la base de elementos existentes en la Institución” (BNA, Memoria, 1933, p. 7). Ese año, asimismo, el BNA comienza a organizar las oficinas de la sección de Crédito Agrario, que en cumplimiento de la ley 11.684 de 1933 pasaría a centralizar todas las operaciones destinadas al sector. Sin embargo, no sería hasta 1936 que se comenzarían a publicar sus estadísticas⁶. Otro punto destacable a partir de 1933 es una larga mención de la industria manufacturera como no se había hecho desde 1916:

“No todo en la crisis es destrucción de valores. En lo que respecta a la Argentina, podemos exhibir una industria pujante formada en plena adversidad <que> suministra al consumo nacional lo que antes importábamos... el Banco trata de apoyarla en la medida de sus recursos y cree que ha llegado el momento de buscar soluciones que permitan perfeccionar el crédito industrial”

(BNA, Memoria, 1933, p. 9).

6. Un punto saliente de la puesta en vigencia de esta nueva normativa fue la reducción generalizada de intereses con un tope máximo del 6% anual en vez del 7% que hasta entonces era usual.

En definitiva el BNA actuó como una herramienta central en las sucesivas y variables políticas oficiales ante la crisis, siendo quizás el principal mérito la continuidad de sus distintas líneas de crédito hasta que la recuperación económica comenzó a asomarse en 1934.

La crisis de la Segunda Guerra Mundial (1939-1940)

A partir de la segunda mitad de 1937, el ciclo económico positivo que había comenzado en 1935, junto con la creación del BCRA, comenzó a revertirse por la reducción de los precios de las exportaciones y la salida de capitales de corto plazo. Un año después, los préstamos se incrementaban por el aumento de las operaciones vinculadas a la ley de Crédito Agrario, a la Junta Reguladora de Granos y a necesidades fiscales, que habrían contribuido a que “la declinación cíclica de la cantidad de medios de pago ha sido inferior a la que hubiere correspondido a causa del egreso de divisas” (BCRA, Memoria, 1939, p. 22). Ese aumento de los préstamos contribuyó a que se mantuviesen elevadas las importaciones, lo que agravó el desequilibrio en el balance de pagos. Y más aún cuando comenzó a haber problemas para colocar la cosecha de trigo y luego la de maíz. En suma, la crisis de balance de pagos se combinó con el incremento de importaciones y con los problemas de los términos del intercambio y los de colocar y/o cobrar exportaciones. La restricción externa se profundizaría como consecuencia del inicio de la Segunda Guerra Mundial en septiembre. De este modo, los años 1939 y 1940 estuvieron caracterizados por una gran escasez de divisas, derivada de la reducción de las exportaciones por el cierre de varios mercados europeos y el desvío de las importaciones desde Europa hacia Estados Unidos.

Al iniciarse la guerra, las primeras manifestaciones se vieron en el mercado de valores, donde el Tesoro intervino comprando títulos públicos que se ofrecían masivamente a la venta. Ante la reacción en la Bolsa, el BCRA tomó precauciones por la posibilidad de que hubiese retiros extraordinarios de los bancos y aprovechó la ocasión para organizar el mecanismo de redescuentos, que casi no había sido utilizado desde su creación. Con el objetivo de infundir confianza en el sistema bancario, se preparó para implementar mecanismos ágiles para responder a eventuales solicitudes de redescuentos por parte de los bancos. A mediados de año, la entidad central recomendó a los bancos comerciales evitar la restricción del crédito (Sember, 2018).

Mientras se intentaba mantener la actividad interna, la situación externa era cada vez más complicada. Durante estos dos años, el comercio quedó claramente dividido entre el de divisas de libre disponibilidad y el de cuentas de compensación, división que se mantendría a lo largo de todo el conflicto bélico. El saldo a favor bloqueado en cuentas de compensación ascendía en 1940 a 65 millones de pesos, correspondientes a las cuentas de Gran Bretaña y España, dado que, con el resto de los países con convenios, el comercio había quedado completamente interrumpido. El BCRA preveía que en 1941 el escenario iba a ser todavía peor, puesto que varios países europeos estarían imposibilitados de importar, mientras que el desplazamiento de importaciones a Estados Unidos iba a ser todavía mayor. Con esta preocupación, se obtuvieron créditos en Estados Unidos, con garantía del gobierno nacional. Estas observaciones e iniciativas se encontraban en línea claramente con el diagnóstico crítico que el ministro de Hacienda había elevado al gobierno nacional por ese entonces en un documento conocido como Plan de Reactivación económica o Plan Pinedo

(Rougier y Odisio, 2017). En efecto, el documento remitido al Congreso presentaba perspectivas sumamente graves para la economía nacional, como consecuencia de una disminución del comercio exterior; esa caída conduciría irremediablemente a una parálisis general de todas las actividades económicas y al desarrollo de los temidos problemas de orden social: “grandes excedentes invendibles significan intenso malestar en la campaña y crisis industrial, desocupación y zozobra en las ciudades... con repercusiones sociales de imprevisible alcance” (Ministerio de Hacienda, 1940).

Sin embargo, ante el cambio de coyuntura del año 1941, estos préstamos nunca se hicieron efectivos. En efecto, la situación del balance de pagos cambió radicalmente a partir de 1941. Las exportaciones a Estados Unidos pasaron de 264 millones de pesos en 1940 a 562 millones en 1941, lo que resultó en un superávit total de 472 millones, contra el déficit de 65 millones del año anterior. Asimismo hubo un importante ingreso de capitales colocados en inversiones de corto plazo. Durante 1941, el peso se apreció con respecto al dólar y el BCRA absorbió los excedentes. Se fueron eliminando gradualmente los permisos de cambio y a mediados de 1942 solo el 5% de las importaciones había quedado sujeto a restricciones.

Específicamente, el BNA señaló en la Memoria correspondiente a 1938 el desequilibrio de la balanza comercial por la reducción de las cosechas de trigo y maíz y por la caída de los precios de los granos a nivel internacional. A ello se sumaba la “marcha incierta” de la economía mundial, todavía aquejada por la dinámica del comercio que se había abierto con la crisis de 1929. Ante esta situación, el Banco recomendaba la constitución de reservas “que representan verdaderos seguros contra las épocas de crisis... a fin de que los negocios se desarrollen en un ambiente de tranquilo equilibrio y se use el crédito en forma morigerada” (BNA, Memoria, 1938, p. 10). Durante ese año, el Banco utilizó ampliamente lo estipulado en la ley de Crédito Agrario de 1933 de acuerdo a las necesidades regionales para la zafra de la producción azucarera, algodonera, vitivinícola, así como para hacer frente a los gastos de roturación y recolección de la cosecha fina en la zona del litoral pampeano. Asimismo, como el gobierno nacional restableció el funcionamiento de la Junta Reguladora de Granos el Banco reabrió la cuenta destinada a financiar esas operaciones: “Le toca ahora, para atenuar la depresión de los precios, apoyar con sus recursos la acción de la Junta Reguladora de Granos, de tan vasta trascendencia para el país” (BNA, Memoria, 1938, p. 22). También se ampliaron los préstamos a las sociedades cooperativas.

En el informe del siguiente año, el BNA destacó la imprevisibilidad de la economía internacional producto del conflicto bélico. No obstante, aseguraba que la situación había sido bastante favorable para el comercio exterior por la bonanza de la cosecha, la acción que había desplegado la Junta Reguladora de Granos y los subsidios propiciados a los ganaderos. Concretamente, el desarrollo del conflicto no había afectado a la operatoria del Banco, ni provocado “perturbaciones en el desarrollo de sus cuentas”, como sí había ocurrido con el estallido de la Primera Guerra Mundial (BNA, Memoria, 1939, p. 11). En esa mayor solidez y confianza habían contribuido, sin duda, las leyes de orden bancario, monetario y financiero establecidas en 1935.

No obstante, se señalaba que, por la “acción de los fenómenos derivados de la económica internacional y por obra del impulso de las fuerza internas” había tenido que destinar recursos cuantiosos para atender la demanda “activísima” del crédito a favor del trabajo y la producción (donde



› Casa Central del Banco de la Nación Argentina en construcción (1940).

se destacaba la financiación de las operaciones de la Junta Reguladora de Granos -JRG). Ese movimiento de fondos se había logrado cubrir gracias a los recursos acumulados en los años anteriores y la depuración de las cuentas afectadas por la crisis económica de 1933. El mayor volumen de las colocaciones a crédito había permitido no sólo favorecer la economía general del país, sino también presentar un ejercicio positivo para el Banco que continuaba en la senda de estabilizar sus gastos y reforzar sus reservas, atento a los acontecimientos y cambios económicos que pudieran producirse por el particular escenario internacional.

Hacia 1940, los vaticinios poco venturosos se habían hecho realidad, de tal forma que los funcionarios señalaban que “pocas veces se ha encontrado la Nación antes problemas de tanta complejidad y magnitud como los de esta hora” (BNA, Memoria, 1940, p. 9). El país sufría con particular intensidad las graves consecuencias de la desarticulación del comercio mundial y la paralización del tráfico marítimo. En consecuencia, el Banco siguió durante este año una política de apoyo a todas las actividades “sanas” con el objeto de mantener hasta donde fuese posible el nivel de producción. En particular, acompañó las medidas del gobierno nacional para sostener las operaciones de la JRG y acordó adelantos de créditos y semillas a los colonos. La canalización del crédito hacia las actividades agrarias a través de la financiación de los capitales para las operaciones de la JRG, preponderantemente, evitó, de acuerdo a los funcionarios, los “graves perjuicios” que hubiera sufrido la campaña, y por ende los bancos, la industria y el comercio, de no haberse dado esa oportuna intervención. De este modo, el Banco continuó “manteniendo el vigor y potencialidad del volumen financiero de sus operaciones. Y es de gran importancia como factor estabilizador al par que índice demostrativo de la solidez de la riqueza del país, el hecho de que, a pesar de todas las crisis pasadas, la Institución ha seguido acrecentando ininterrumpidamente la masa de recursos provenientes de los depósitos” (BNA, Memoria, 1940, p. 11).

La situación “perturbadora” continuó en 1941, pues el comercio internacional estaba en niveles mínimos y la falta de compradores y la escasez de bodegas afectaban a la economía nacional. Con todo, como fuera mencionado, el intercambio comercial mejoró merced a algunos acuerdos comerciales específicos y la capacidad de producción se mantuvo gracias a la ayuda del gobierno que adquirió los excedentes a través de la JRG con la “decidida” colaboración del Banco. Esa tarea adquirió una importancia “insospechada” comercializando las cosechas anteriores e iniciando la compra-venta de otros productos. “Este abarrotamiento de cereales y oleaginosas adquiridas por el Estado, cuya conservación, destinos, industrialización, etc. representan otros tantos problemas de difícil solución... ha incidido, naturalmente, sobre las actividades del Banco, exigiéndole una acción extraordinaria”, que representó, en valores, un tercio del total de créditos otorgados en el año (BNA, Memoria, 1941, p. 11). También continuó apoyando, sobre la base de leyes establecidas desde 1933 y otras nuevas a los agricultores que perdieron sus cosechas con créditos para semillas y elementos de labranza, la compra de ganado, sobre fibra de algodón (en este último caso a partir del acuerdo del gobierno con España, a través de la Junta Nacional de Algodón). También se otorgaron préstamos a través de una línea especial destinada a la industria azucarera.

Avanzado 1942 los nubarrones del comercio internacional no habían desaparecido pero la situación era más holgada, en parte por cierta reorientación hacia América Latina y la colocación de productos entre los países de la región. Para ese entonces, los capitales facilitados a la Junta de Granos desde



› Autoridades del Banco visitan la fábrica SIAM (1947).

1938 habían reingresado a las arcas del BNA en su mayor parte, y el gobierno nacional había generado las condiciones para el pago de la deuda restante a través de bonos del tesoro. En todo caso, las preocupaciones ahora giraban en torno al despertar de las industrias que habían comenzado a sustituir importaciones y la necesidad de organizar un sistema de crédito industrial específico para sostener a ese sector, en particular cuando el comercio internacional se recuperase a la salida de la Guerra. De esas preocupaciones surgiría una nueva entidad oficial destinada a proveer de asistencia crediticia a las empresas industriales, el Banco de Crédito Industrial Argentino, en 1944 (Rougier, 2001).

La crisis del sector externo (1949-1952)

La compleja situación del comercio internacional, la escasez de dólares y los problemas para obtener divisas convertibles durante la Segunda Guerra Mundial acentuaron las definiciones a favor del avance industrial y la reducción de las importaciones en el contexto inmediato posterior, un sendero casi obligado si se considera que la posibilidad de transferir recursos hacia la producción rural para atender la alta pero transitoria demanda de algunos productos de exportación tenía límites muy precisos. Con todo, pronto el BCRA aclararía que no se trataba de propugnar la “industrialización indiscriminada”, que podría disminuir el intercambio internacional y a encarecer los artículos manufacturados (BCRA, Memoria, 1947, p. 9).

Los problemas ocasionados durante la guerra obligaban a una mayor intervención y a centralizar la conducción de la política económica y monetaria, y por ese motivo se nacionalizaron el BCRA y los depósitos (dentro de un conjunto de medidas establecidas cuando Juan Perón era presidente electo, y muy poco antes de asumir). A partir de entonces, los bancos no serían los verdaderos depositarios sino que actuarían como agentes de la institución central, la cual los proveería de fondos a través del redescuento de sus carteras de documentos y valores mobiliarios para que desarrollaran sus actividades normales de préstamos. Se fijaría entonces un sistema de tasas múltiples de interés para los redescuentos, tendiente principalmente a ejercer un control selectivo del crédito mediante el costo diferencial del dinero sobre la base del estado del mercado monetario y de la política de promoción fijada. Paralelamente, se constituyó un Sistema del Banco Central al que quedaron integrados los bancos oficiales más importantes y otros organismos de relevancia, a los que se les redistribuyó, además, las funciones de diversas juntas y comisiones reguladoras. En este último sentido, se creó un nuevo organismo, el Instituto Argentino para la Promoción del Intercambio (IAPI) que tendría un papel clave en la colocación de los productos argentinos en el mercado internacional, así como en las compras de insumos y bienes para la industria. Las entidades incluidas en el “sistema” mantenían su autonomía, pero su acción debía ajustarse a las directivas impartidas por la entidad central a los fines de coordinación con la política económica, financiera y social del Estado. Con este designio se reformularon las cartas orgánicas de las principales instituciones oficiales que desarrollarían su política de promoción de acuerdo con los planes trazados por el BCRA. Al BNA específicamente se le fijó la atención de las necesidades de crédito de los sectores agrario, ganadero y comercial, además de ser uno de los agentes financieros del IAPI (Rougier, 2018).

Los primeros años del gobierno peronista fueron de fuerte expansión económica, alentada por el incremento de los salarios y la expansión crediticia –orientado en mayor medida a las actividades industriales-, principalmente, en un contexto de buenos precios internacionales para los productos de exportación de la Argentina. No obstante, a fines de 1948 comenzaron a percibirse ciertas restricciones en el sector externo producto de la caída de los precios internacionales y del déficit de la balanza comercial, alentado por las importaciones de insumos y maquinarias que sostenían el crecimiento del sector manufacturero. A ello se sumó la sequía que afectó las cosechas. En enero de 1949 se produjo un recambio de las autoridades económicas y ciertas modificaciones en la política monetaria, que se tornó más restrictiva. La crisis proporcionó, además, una excelente oportunidad para insistir con la idea de crear un organismo superior de política económica (con la nueva reforma se estableció que los bancos oficiales pasaran a depender directamente del Ministerio de Finanzas)⁷.

Una serie de modificaciones cambiarias fueron acompañadas por políticas crediticias restrictivas, en términos generales. En particular, se reafirmó la política de no otorgar créditos con fines especulativos o suntuarios y se fijaron requisitos adicionales a los préstamos oficiales redescontables. Los créditos al consumo no debían ser favorecidos puesto que presionarían sobre la demanda promoviendo un aumento de los precios. Finalmente, se dispuso que los créditos para nuevos establecimientos industriales o su ampliación debían estar sujetos a que las empresas fuesen “eficientes”, esto es que lograsen una mayor y mejor producción a un menor costo; de no cumplir ese requisito, solo podían financiarse con crédito bancario a aquellas actividades que no generasen mayor presión sobre el mercado laboral. No obstante, pronto las disposiciones restrictivas fueron relativamente flexibilizadas; la política expansiva desplegada hasta ese momento no podía interrumpirse fácilmente mientras se mantuvieran una política de apoyo a los incrementos salariales, a menos que se aceptaran tensiones con los empresarios del sector. Pero además, el crédito debía ahora fluir hacia las actividades agropecuarias. A partir de 1949, la política crediticia otorgó una importancia central al estímulo del sector. Incluso una resolución del Ministerio de Finanzas en junio del año siguiente autorizó al BCRA a fijar tipos reducidos de interés para el descuento de los adelantos que se otorgasen con ese destino (BCRA, Memoria, 1951, p. 58)⁸.

No obstante, la respuesta de la producción agropecuaria no podía ser inmediata y, por otro lado, la leve mejora de las variables económicas en 1950 y la recuperación de saldos positivos en la balanza comercial inhibieron mayores medidas que podían tornarse antipopulares. Pero la pésima cosecha a fines de 1951 y la reaparición del déficit comercial que agotaba las últimas reservas de oro y divisas acumuladas revelaron la imposibilidad de seguir “manejando la crisis”. Frente a la grave situación, el gobierno lanzó un Plan Económico “de emergencia” en febrero de 1952 que congelaba los salarios por dos años y profundizaba las políticas fiscales y monetarias tendientes a contener el proceso inflacionario y reorientar las actividades productivas. En rigor, el nuevo ordenamiento no representaba una innovación en materia de política económica, sino una sistematización y extensión de las

7. “El Poder Ejecutivo Nacional fijó las funciones específicas del Ministerio de Hacienda, las Secretarías de Economía, Finanzas, Industria y Comercio y del Consejo Económico Nacional”, *Horizontes Económicos*, año V, 41, febrero de 1949, pp. 86-88.

8. La Circular 1.274 fijó una política de tasas reducidas para el agro respondiendo a un plan de diez puntos de fomento al campo anunciado por Perón en junio de 1950.

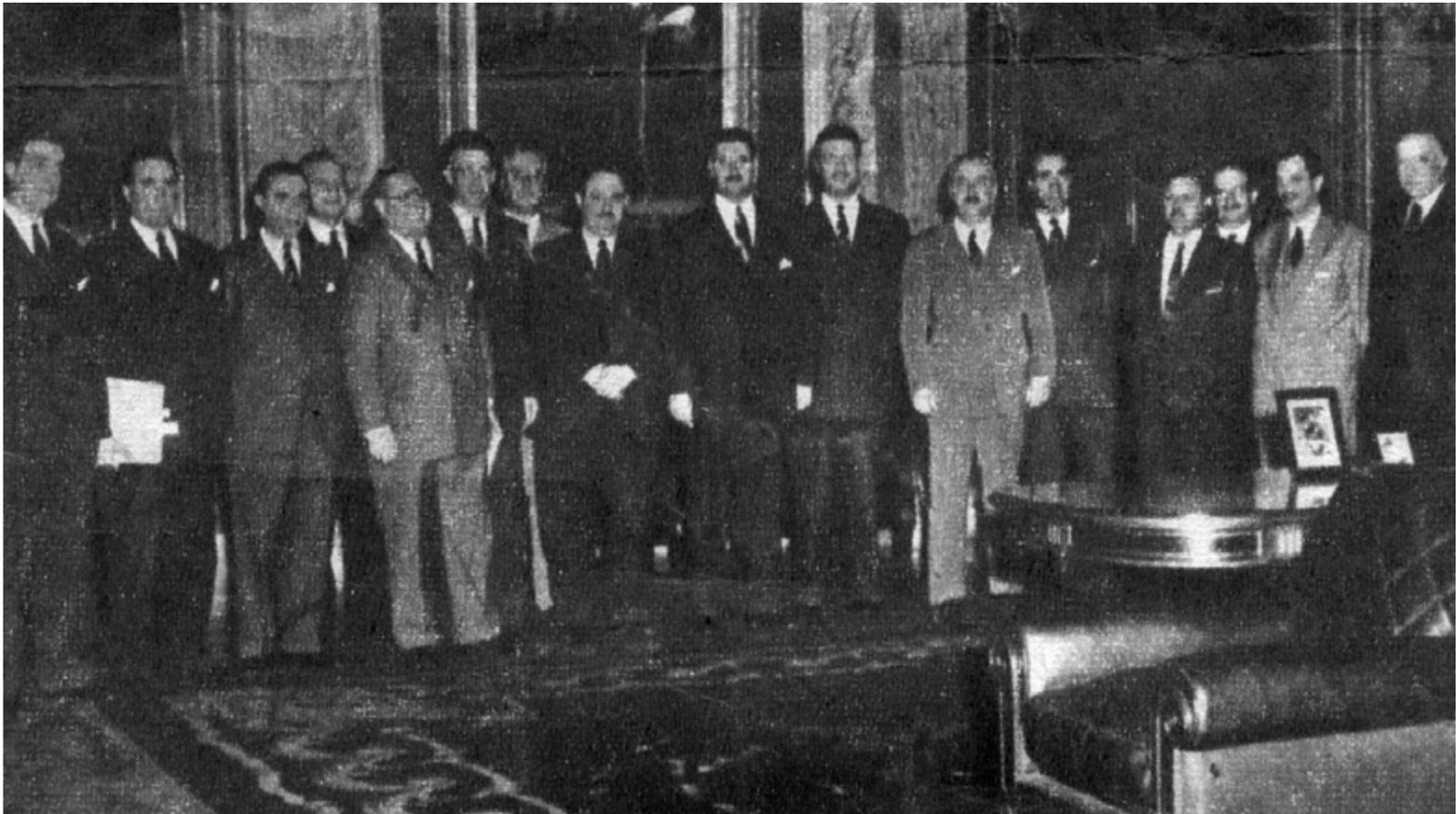
medidas que se venían aplicando desde fines de 1948, y constituiría un primer paso hacia la implementación de otras de carácter más permanente que solo podrían llevarse a cabo una vez doblegados los problemas de la crítica coyuntura. La idea era promover el crecimiento de la producción agropecuaria, reducir las importaciones, impulsar las exportaciones de productos con saldos disponibles, apuntar a una mayor austeridad en el consumo y a incrementar el ahorro.

La política crediticia selectiva y “antiinflacionista” fue acentuada, lo que afectó fuertemente a algunos sectores industriales. El BCRA instó a las instituciones crediticias a profundizar la selectividad y extremar el análisis del estado patrimonial de los beneficiarios, además de aconsejar la capitalización de utilidades de las empresas con el propósito de consolidar su situación financiera e impulsar a los industriales y comerciantes a buscar su propia liquidez⁹. Paralelamente, se procuró alentar el crecimiento de la producción agropecuaria a través de un sistema de Crédito Agrario Planificado, aplicado por el BNA y otras entidades, de modo que el crédito al sector rural, que se ubicaba en torno al 10% del total otorgado al sector privado en los primeros años, pasó a partir de 1952 a valores superiores al 25%.

El plan económico del gobierno fue exitoso, la inflación se redujo y las cuentas externas mejoraron hacia 1953, dando inicio a un nuevo ciclo de crecimiento económico aunque se vio interrumpido por la crítica situación política y el derrocamiento del gobierno peronista en los últimos meses de 1955.

A partir de 1946 el BNA fue un instrumento clave de la política crediticia desplegada por el BCRA, pues tenía a su cargo la mayor parte de la operatoria vinculada al agro. En esos primeros años de gobierno peronista la Entidad otorgó numerosos créditos a los productores agropecuarios, a los ingenios azucareros, las sociedades anónimas vitivinícolas de Cuyo y a las más importantes empresas tabacaleras del país, junto a medio centenar de cooperativas agrarias. Pero también apoya a algunas grandes empresas elaboradoras y comercializadoras locales, como Nidera Argentina, Bunge y Born, La Plata Cereal Co., etc. (Girbal-Blacha, 2000, p. 6). A partir de la crisis de 1949 y dada la política de racionalización de la economía y la apuesta a las actividades agropecuarias como forma de alentar el ingreso de divisas por parte del gobierno, al BNA le correspondió un papel central como canalizador de ese apoyo, dado el ámbito específico de actuación que tenía dentro del Sistema del BCRA. El Banco de la Nación Argentina acentuó el crédito orientado al agro y su contacto directo con los productores a través de un cuerpo redelegados regionales de promoción y propició la implantación de nuevos préstamos y servicios, tendientes a suscitar o mantener fuentes de riqueza con miras a una integración de la economía nacional (Girbal-Blacha, 2016, p. 147).

9. Ministerio de Finanzas, Actas del Grupo Económico, Acta 9, 12/9/1952.



Presidencia de Orlando Santos (1950-1952).

En líneas generales, la entidad adaptó las reglamentaciones de préstamos especiales y de fomento a las exigencias de la situación económica, concedió crédito blando a los ganaderos para atender los compromisos internacionales, así como a los productores de vastas zonas castigadas por las sequías, etc. Específicamente, durante el primer año de la crisis, el Banco acompañó la campaña antiinflacionaria aplicada por el BCRA reordenando la distribución del crédito a favor de los productores de bienes básicos de consumo interno y “a los productores de bienes exportables, destinados a la formación de divisas, especialmente la producción agropecuaria” (BNA, Memoria, 1949, p. 14), mientras se negaba a toda actividad que pudiera ser considerada como “especulativa” o prescindible y a comerciantes no vinculados estrictamente a actividades rurales. Esta política se tradujo en un cambio notable en la distribución del crédito a favor de la cartera agraria y en detrimento de la cartera comercial e industrial, revirtiendo la tendencia de los años anteriores.

Durante 1950 y 1951 adquirió relevancia la contribución del Banco a la campaña de movilización agraria del gobierno nacional para incrementar el área sembrada. Así, la entidad realizó numerosas reuniones con productores agrarios de muy diversas zonas y gestionó la adquisición y distribución de semillas, de maquinaria agrícola, la rebaja de fletes ferroviarios para el transporte de ganado por sequía, la provisión de medios para combatir plagas, etc. En su competencia específica, la rebaja de la tasa de interés para las operaciones de crédito agropecuario insufló mayores apoyos al sector, al igual que la concesión de colocaciones hasta el 100% para la compra de maquinarias y otros implementos agrícolas. También revistieron importancia los créditos para enfrentar las plagas que afectaban a la productividad de las explotaciones así como el otorgamiento de facilidades para el pago de deudas a aquellos colonos que habían perdido total o parcialmente sus cosechas por efecto de las sequías, etc. (BNA, Memoria, 1950, pp. 16 y 17).

Paralelamente, se dictaron nuevas disposiciones con el propósito de racionalizar la cartera agraria y comercial de forma tal que los créditos a otorgarse fuesen de carácter imprescindibles y tendiesen a mejorar la productividad del sector. A mediados de 1951 el Banco fue autorizado a conceder préstamos sin interés por cuenta del Estado a los productores agropecuarios que por pérdida de sus sementeras, a causa de factores climáticos o plagas, estuviesen imposibilitados de continuar con sus actividades (PEN, Decreto 15.032; BNA, Memoria, 1951, p. 16). También se dispuso el apoyo a las actividades ganaderas a través de un sistema de préstamos prendarios tendiente al incremento de la producción ganadera, especialmente para la cría y tambo. Como consecuencia, los montos de los acuerdos al sector agropecuario aumentaron considerablemente sobre el total en estos años. De este modo, la cartera agropecuaria del Banco de la Nación que representaba en 1949 el 34,5% del total de la cartera particular creció hasta superar el 57% en 1951 (el mayor aumento desde 1940) (Girbal-Blacha, 2016, p. 148).

El Banco se ajustó especialmente a las disposiciones del Plan Económico de 1952, a juzgar por el papel clave que le cabía: “Su obra se orientó así, decididamente, en pos de los objetivos señalados por el Gobierno..., y ésta es la hora en que el Establecimiento tiene la satisfacción de haber contribuido, dentro de su esfera, a la concreción de aquellas previsiones, y, con ello, a que la Nación sorteará dificultades emergentes de factores ingobernables sin ceder un ápice en las conquistas de orden político, social y económico” (BNA, Memoria, 1952, p. 15). Durante esas circunstancias, el

Banco dispuso la implantación del “crédito agrario planificado” destinado a impulsar y racionalizar las explotaciones agropecuarias y la actualización de diversas reglamentaciones de préstamos, el fomento del cooperativismo agropecuario, el apoyo para acelerar la mecanización de las tareas rurales, etc., una actuación que se desarrolló en colaboración con otras reparticiones estatales¹⁰.

En particular, el crédito agrario planificado se constituyó en uno de los principales medios para impulsar las actividades agropecuarias y promover su racionalización a partir de un plan de conjunto tendiente a obtener la máxima productividad de la tierra y demás factores de producción. Como consecuencia, las áreas sembradas con cereales y oleaginosas se incrementaron aproximadamente un 30% en el año agrícola 1952-1953 en las zonas donde se aplicó, básicamente en las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Entre Ríos y Córdoba.

En suma, el BNA tuvo un papel preponderante en el apoyo a las actividades agrícolas y ganaderas a partir de la crisis de 1949 hasta 1953, ajustándose a las definiciones que tendieron a incrementar la producción agropecuaria como forma de resolver la crisis de divisas. Esta política se mantuvo incólume y coadyuvó decididamente a la recuperación de la economía, prolongándose ya en el marco de los lineamientos generales establecidos en el Segundo Plan Quinquenal.

La crisis del “desarrollismo” (1962-1963)

La crisis que sufrió la Argentina en 1962-1963 resultó ser una caída más dentro de la secuencia cíclica del desempeño económico en el modelo de industrialización que siguió la Argentina desde los años cuarenta, aunque tuvo algunas características particulares. Esta crisis fue de corta duración pero particularmente intensa en el sector industrial, afectando las cuentas patrimoniales de un conjunto importante de empresas por varios años, situación que condicionaría a su vez las definiciones respecto al sector industrial de los sucesivos gobiernos en el resto de la década.

La crisis puede presentarse en un análisis de mediano plazo de la evolución de la economía argentina. Durante estos años, el comportamiento fue extremadamente errático en el período: en 1959 el plan de estabilización del gobierno provocó una fuerte caída de todas las variables macroeconómicas con excepción nuevamente de las exportaciones; 1960 y 1961 fueron años de expansión con importantes tasas de crecimiento (de hecho, el incremento del producto en 1960 fue el mayor desde 1947), donde descolló la inversión impulsada en gran medida por generosos créditos de proveedores extranjeros. Finalmente, en 1962 y 1963 la recesión castigó a la economía local y todas las variables tuvieron un comportamiento negativo con excepción de las exportaciones. La situación externa era inicialmente holgada sólo porque existía financiamiento; pero el déficit

10. De acuerdo al sistema de “Crédito agrario planificado”, los productores elevaban un plan de trabajo anual, con un presupuesto de las necesidades de crédito, al Banco, que luego de su evaluación podía financiar el total del proyecto (Girbal-Blacha, 2000, p. 24).

comercial comenzó a crecer paralelamente a la reactivación dentro de la lógica de la fase de auge de la secuencia cíclica, situación que se agravó con la pálida cosecha de 1960-1961. Por su parte, la composición de las importaciones reflejó las decisiones de política económica del gobierno: la compra de combustible en el exterior se derrumbó, también cayeron las importaciones de bienes de consumo, mientras que las de bienes de capital registraron un fuerte aumento, en particular la importación de maquinarias.

La reducción de las reservas y el mantenimiento de un tipo de cambio fijo provocaron una importante reducción de la liquidez en el mercado. A fines de 1961 la demanda agregada perdió vigor y muchas empresas comenzaron a tener dificultades de colocación en un contexto de restricción crediticia y altas tasas de interés. A partir de entonces se ensayaron algunas medidas de emergencia como la reimposición de aranceles, eliminación de retenciones y restricciones a las importaciones de las empresas públicas. De todos modos, el escenario parecía estar determinado por el proceso político. El clima se enrareció aún más con la derrota electoral del oficialismo a fines de 1961 que preanunció un nuevo colapso institucional. En abril de 1962, con el derrocamiento de Frondizi, la ortodoxia monetaria se profundizó de la mano de Federico Pinedo, primer ministro de Economía del presidente José María Guido. El experimentado funcionario liberó el mercado cambiario y como consecuencia se desató una “corrida” que elevó el precio del dólar de 83 a 132 pesos por unidad. La devaluación provocó un incremento de los precios de los bienes transables, e implicó un aumento significativo de los costos de producción de las firmas industriales a la vez que un deterioro del poder adquisitivo de los salarios. La situación negativa se agravó por la política fiscal (congelamiento de salarios, diferimientos en los pagos a proveedores y trabajadores), el aumento de los impuestos al consumo y de las tarifas de los servicios públicos.

A pocos días de haber asumido, Pinedo renunció y fue reemplazado por Álvaro Alsogaray que continuó con las políticas fiscales restrictivas y recurrió a la emisión de bonos para el pago a proveedores y asalariados. También la política monetaria se encaminó a la ortodoxia y acentuó los efectos recesivos al incrementar las tasas de interés. Los dos últimos ministros de Guido, Eustaquio Méndez Delfino y José Martínez de Hoz sólo atinaron a flexibilizar parcialmente la política monetaria y a limitar las importaciones del sector público con el fin de “administrar” la crisis y mejorar la posición de la balanza de pagos (Diamand, 1973, p. 184). La política cambiaria, fiscal y monetaria provocó graves consecuencias sobre el sector productivo, en especial sobre la producción manufacturera que cayó un 5,5% en 1962 y un 4% al año siguiente, luego de haber crecido a un ritmo cercano al 10% anual en el bienio anterior. La capacidad ociosa del sector (calculada en 56%) se reflejó en una desocupación de casi el 9% para 1963. En especial, la fuerte devaluación de 1962 produjo un destacado impacto sobre la actividad económica nacional dado que el sector privado y el público se habían endeudado de manera importante en el exterior durante los años anteriores. La reducción de la demanda efectiva agravó las necesidades financieras de las empresas en un contexto de iliquidez e incidió directamente en su nivel de producción, impidiendo, en los casos en que no fueron directamente a la quiebra, la utilización plena de la mayor capacidad de elaboración lograda a través de su reequipamiento anterior (Banco Industrial de la República Argentina -BIRA, Memoria, 1963, p. 7).

En tanto empeoraba la situación económica, las empresas no pudieron afrontar sus deudas y las instituciones avalistas también se vieron comprometidas, por lo que tuvo que accionar el BCRA. La entidad implantó un régimen de redescuento de emergencia, canalizado a través del BIRA,

a efectos de otorgar préstamos extraordinarios a corto plazo a las empresas para atender el giro normal de sus negocios. En ese contexto, el uso restrictivo de sus escasas disponibilidades se agudizó por el hecho de tener que afrontar el pago de una buena parte de las obligaciones contraídas en el exterior por empresas privadas y públicas avaladas. También se implantó un régimen de redescuento de emergencia para financiar empresas solventes que enfrentaran problemas de liquidez por circunstancias ajenas a su control. Los recursos puestos a disposición de esta forma para las empresas tenían como objetivo principal el pago de salarios y de deudas con proveedores, pero, además, el 25% de los créditos como mínimo debía utilizarse en cancelaciones de deudas impositivas (Odisio, 2018).

Si bien la demanda industrial se contrajo, actuaron en sentido opuesto las compras de maquinaria agrícola, facilitadas por los préstamos especiales del BCRA y el régimen para la tecnificación agropecuaria a cargo del BNA y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Ello permitió la expansión de la producción y las ventas de tractores y otras máquinas, lo que, a su vez, impactó positivamente en el sector metalúrgico. En julio se estableció una línea de redescuento especial para favorecer a las empresas nacionales frente a sus competidoras extranjeras en operaciones con organismos oficiales, a fin de impulsar la actividad industrial y el ahorro de divisas por mayor sustitución de importaciones (BCRA, Circular B 374, 5/7/1963).

En septiembre de 1963 se incrementó el auxilio a las actividades de exportación “no tradicional” al autorizar el BCRA el redescuento de los créditos que los bancos otorgaran a las firmas exportadoras (BCRA, Circular B 380, 11/9/1963). Este financiamiento podía llegar al 60% del valor FOB de la mercadería, con plazo máximo de un año, siempre que la operación superase un monto de 10 mil dólares. La tasa de interés máxima fijada al sistema bancario para esta operatoria era del 15% anual, salvo que se tratara del BNA o el BIRA, cuyo límite era el 8%; en todos los casos, el BCRA percibiría un tipo del 3% por esta colocación. Recién en el segundo trimestre del año 1963 comenzaría una pequeña reactivación general que a favor de la normalización institucional con la asunción del gobierno constitucional de Arturo Illia y mejoró las expectativas empresarias y produjo una reacción positiva del sector manufacturero. Por su parte, en el agro, luego de una intensa sequía, importantes lluvias permitieron una abundante cosecha para el período 1963-1964 que permitió también recuperar las existencias ganaderas.

Durante el contexto inicial de la crisis, el BNA tuvo fuertes problemas de liquidez (que juzgaba consecuencia de la “incontrolada política” llevada adelante en 1961 y los primeros meses del siguiente año). Por esa razón convino con el BCRA un importante adelanto de fondos e inició una fuerte campaña de captación de depósitos y ordenamiento crediticio, lo cual le permitió sanear su situación. La Memoria de 1962, en línea con las disposiciones del gobierno de facto, recordaba que el Banco representaba la cuarta parte de la cartera de préstamos del sistema bancario y que su fin preponderante era el apoyo a la producción agropecuaria, que “sigue siendo todavía el gran proveedor de divisas” (BNA, Memoria, 1962, pp. 19 y 20) (de hecho, del total de su cartera el 43% del saldo total correspondía al sector agropecuario y el 30% al industrial). Específicamente, la institución se concentró, dentro de las normas establecidas por el BCRA, en fijar prioridades selectivas de crédito: en lo agrícola para la compra de semillas, gastos de siembra y comercialización; en lo industrial para evolución y para compra



› Cúpula Casa Central.

de materia prima. También se dio amplio apoyo a la actividad ganadera en general y a la producción cerealera y oleaginosa, “en especial la que puede ser exportada, con el propósito de impulsar vigorosamente y a corto plazo la capacidad de compra del país en el exterior” (BNA, Memoria, 1962, p. 26).

A lo largo de 1963 la ayuda dispensada se canalizó principalmente a través de créditos de corto plazo con el propósito de satisfacer requerimiento de procesos estacionales agropecuarios e industriales y mitigar los efectos de la sequía que afectó particularmente las provincias de Buenos Aires, La Pampa y Río Negro, mientras se reducían los acuerdos para inversiones de capital y fomentar el repoblamiento ganadero. De todos modos, se activó un programa de tecnificación agropecuaria en conjunto con el BID. También en este año, los créditos para la producción agropecuaria crecieron más que los destinados al sector industrial (en saldos llegaron a representar casi el 60% del total del sistema bancario a ese sector), seguramente atendidos en su mayor parte por el Banco Industrial (BNA, Memoria, 13, p. 31).

En suma, frente a la crítica situación que se presentó a comienzos de la década de 1960, el BNA posibilitó, desde la esfera de su competencia específica, la reactivación de diferentes sectores a través de sus líneas tradicionales de crédito y otras que se sumaron en ese contexto. Es decir, no sólo tendió a resolver los problemas financieros sino también a mejorar aspectos tales como la productividad y las condiciones económicas en general.

La última crisis del modelo industrial (1975)

Con la vuelta del peronismo en 1973, en el marco de una amplia política de concertación, se nacionalizaron nuevamente los depósitos, se asignaron márgenes específicos de adelantos en cuenta y redescuentos y se estableció un límite de redescuento general al cual las entidades afectaron sus operaciones de préstamos e inversión corriente¹¹. Para los créditos destinados a la promoción de exportaciones, se establecieron líneas de redescuento sin límite prefijado, que también se aplicaron para financiar ventas a organismos públicos. Por otro lado, se acordaron líneas específicas para préstamos a pequeñas y medianas empresas y para financiar viviendas económicas (BCRA, Memoria, 1974, pp. 7-8, 39).

La política monetaria estuvo orientada a incrementar los niveles de liquidez del sector privado, que habían bajado fuertemente en el período previo; a su vez, la expansión monetaria, junto con la caída de las expectativas inflacionarias, provocó una mayor liquidez en términos reales. Los redescuentos específicos se orientaron principalmente a las actividades agropecuarias –la financiación de la comercialización de las cosechas a través de la Junta Nacional de Granos tuvo un lugar destacadísimo–, a la producción de caña de azúcar y a la vitivinicultura. En un segundo lugar, las actividades

¹¹. Se dispuso que las entidades debían atender su demanda crediticia de modo tal que sirviese exclusivamente al desarrollo del ciclo de producción de bienes destinados a satisfacer necesidades esenciales de la población, con especial preferencia a los requerimientos provenientes de los sectores que tuviesen fijados precios máximos para la comercialización de sus productos (BCRA, Circulares B 1038 y B 1058, de junio y agosto de 1973).

industriales fueron particularmente beneficiadas; se destaca aquí la línea de prefinanciación de exportaciones promocionadas. También fueron importantes los préstamos a las pequeñas y medianas empresas, y a las empresas y reparticiones nacionales (como SEGBA o Vialidad Nacional). Por su parte, los adelantos se concentraron en la financiación de viviendas y en las ventas a organismos públicos.

En 1974 la economía tuvo un muy buen desempeño. Los precios de los productos de exportación fueron positivos, pero la disminución del volumen por restricciones impuestas al ingreso de carnes al Mercado Común Europeo a mediados de año y la baja de los precios de los cereales y lanas produjeron una importante reducción de los ingresos de divisas; en cambio, el valor de las importaciones creció fuertemente y también su volumen por el elevado nivel de la actividad económica interna¹². La liberación del régimen para el pago de las importaciones y la implantación temporaria del tipo de cambio comercial para asegurar el abastecimiento de algunos insumos esenciales que revestían carácter crítico en el mercado mundial provocaron un mayor incremento de las adquisiciones en el exterior, al mismo tiempo que la salida automática de divisas, pues muchos de los productos cuyas compras se venían abonando a plazo pasaron a pagarse al contado. En esas circunstancias, el BCRA comenzó a perder reservas de manera acelerada. En los últimos meses del año, la economía mostró una tendencia al desequilibrio externo al tiempo que se registraba un “recalentamiento” en el frente interno, que agravaba en el corto plazo la desestabilización generada por el incrementado proceso inflacionario. Las restricciones externa y financiera se agudizaron, pero su efecto contractivo sobre la base monetaria fue compensado por la incidencia del creciente déficit fiscal. La política económica se orientó entonces a la búsqueda de la mesura, a realizar “los ajustes necesarios y aún más urgentes para atender a orientar el proceso hacia un equilibrio adecuado que permita, al mismo tiempo, fortalecer la inversión reproductora que asegure el nivel de empleo, el crecimiento del PBI y su justa distribución entre los grupos de la economía” (BCRA, Memoria, 1975, p. 6). Como en 1949, esa tarea recayó en Alfredo Gómez Morales, quien pasó de la conducción del BCRA al Ministerio de Economía en octubre de 1974.

Hasta ese momento, la política monetaria había seguido sin mayores modificaciones los lineamientos esbozados por la reforma financiera del año anterior. Pero a partir de los cambios en el gabinete económico, el objetivo de la política monetaria consistió principalmente en desacelerar la tasa de creación de recursos monetarios: se moderó la expansión de la liquidez a través de los redescuentos a los bancos, tratando de no desatender las necesidades prioritarias de créditos del sector privado y profundizar la adjudicación selectiva del crédito, y se ajustaron las previsiones relativas a la financiación de las empresas y del gobierno.

El año 1975 fue particularmente complicado no solo en términos económicos, sino sociales y políticos. Luego de diez años de crecimiento sin interrupciones, el PBI tuvo signo negativo. La clave de ese proceso se situó en la restricción externa; de hecho, el balance de pagos fue deficitario y las

12. El incremento de los precios del petróleo, principalmente, provocó una situación de estancamiento en la economía mundial en 1974 y 1975 y la retracción del comercio mundial que, sumadas a medidas directas, como la suspensión de la compra de carnes por parte de la Comunidad Económica Europea, afectaron decididamente la economía argentina; mientras las exportaciones caían, las de combustibles pasaron del 7,5% del total en 1973 al 14,4% en 1974 por el aumento de precio y también del volumen.

reservas cayeron abruptamente como consecuencia de una fuerte baja de las exportaciones por dificultades de colocación, caída de precios y malas cosechas, mientras que las importaciones incrementaron su valor pese a su disminución física. En ese contexto el gobierno obtuvo financiamiento del FMI en concepto de facilidades petroleras y de compensación por caída de exportaciones (BCRA, Memoria, 1976, p. 7). Las graves dificultades en el frente externo y la aceleración del proceso inflacionario (que superó el 300% anual) se reflejaron en el nivel de actividad, principalmente de la construcción y del sector industrial, así como en la inversión y el salario real, con desempeños negativos.

El desequilibrio fiscal obligó a una importante emisión que superó de manera holgada la absorción derivada de la restricción externa y produjo una gran expansión de la base monetaria. La creación de dinero se incrementó en el transcurso del año por la financiación del sector público y fundamentalmente por la del sector privado. Aun así, el ritmo inflacionario fue mayor a la expansión monetaria nominal, lo que redujo los coeficientes de liquidez con las consiguientes dificultades para el desarrollo de las operaciones corrientes de la industria y el comercio, que debieron recurrir a un oneroso financiamiento externo a corto plazo.

Con el alejamiento de Gómez Morales del Ministerio de Economía se abrió el camino para que Isabel Perón y López Rega avanzaran con el desmantelamiento definitivo de la política de concertación a través de la aplicación de un plan de ajuste, cuyo correlato en plano político se evidenciaba en el sectarismo y exclusión de los dirigentes partidarios tradicionales. En lugar de Gómez Morales asumió Celestino Rodrigo el 2 de junio de 1975. Cuando el nuevo equipo asumió, la coyuntura económica se había vuelto crítica en todos los frentes: la aceleración del proceso inflacionario y el deterioro de la situación fiscal coincidieron con el persistente desequilibrio externo que mermó las reservas internacionales. El dólar paralelo llegó a triplicar la cotización oficial, estimulando las incontables prácticas de contrabando, especulación y evasión. Dos días después de asumir, dispuso una megadevaluación y un considerable aumento tarifario, y anunció una férrea política de austeridad en el gasto -que contemplaría como única excepción el mantenimiento del programa de viviendas a cargo del ministro de Bienestar Social-. El equipo económico esperaba que en los meses siguientes al shock, aplicado a principios de junio, los precios crecieran en una proporción un tanto menor al incremento del tipo de cambio y las tarifas, y que los salarios quedaran rezagados (Rougier y Fiszbein, 2006).

Luego, cuando los aumentos de precios y salarios se dispararon como consecuencia del “Rodrigazo”, se proporcionaron fondos adicionales al sector público para financiar el desequilibrio del gobierno y se implementaron líneas de redescuento especiales al sector privado para atender los incrementos salariales y evitar una mayor recesión económica. Dentro del financiamiento al sector agropecuario se destacó el apoyo a la JNG para la comercialización de cosechas, aunque su participación cayó a la mitad respecto del año anterior (se ubicó en torno al 10%). En términos generales, se estimuló el sector, especialmente en lo que atañe a la adquisición de hacienda vacuna y la retención de vientres, a los programas de mecanización agrícola, de construcción de silos y electrificación rural. También tuvieron apoyo especial las industrias frigorífica, vitivinícola, molinera y azucarera, además de la demanda originada en los procesos productivos estacionales de la producción algodonera y lanera, y la cosecha gruesa y fina. Estos apoyos se canalizaron principalmente a través del BNA.

En efecto, en ese contexto, el BNA tuvo una apreciable expansión de sus actividades (se habilitaron además una gran cantidad de filiales), llegando a captar en 1975 una quinta parte de los depósitos del sistema y otorgando créditos con recursos asignados por el BCRA y otros propios o de organismos financieros internacionales (especialmente del BID). Especial atención otorgó a los productores agropecuarios, a las cooperativas y a las pequeñas y medianas empresas. En los casos en que se presentaron contingencias desfavorables, tales como fenómenos climáticos adversos o dificultades en el mercado, la Entidad “otorgó prórroga o facilidades de pago a tasas reducidas de interés y créditos adicionales para mantener las explotaciones y favorecer su oportuna rehabilitación” (BNA, Memoria, 1975, p. 5).

El Banco utilizó una amplia gama de créditos sujetos a reglamentaciones especiales destinados a diversas necesidades de la agricultura (compra de campos, mejora de implementos agrícolas, así como la atención del ciclo productivo en sus distintas fases y la comercialización transporte e industrialización de los bienes). Dado que la ganadería tuvo serias dificultades debido a la brusca caída de las importaciones provenientes del Mercado Común Europeo, la Institución ajustó su política a cubrir esa situación coyuntural, con el propósito de facilitar la conservación e incluso la mejora de la capacidad productiva y que la faena pudiese retomar su ritmo habitual (se alentó la retención de las existencias de vientres en zonas de cría) (BNA, Memoria, 1975, p. 18). Dada la crisis de la demanda de carne y el ciclo depresivo en los stocks, los créditos especiales para la ganadería se reforzarían durante el transcurso de 1976 que mantuvo la tendencia negativa en términos de crecimiento del producto.

Por su parte, entre los créditos concedidos al sector industrial, se destacaron aquellos destinados a la compra de materia prima de origen agropecuario y para afrontar los gastos de elaboración. También fueron especialmente asistidas las empresas fabricantes de tractores y otros implementos agrícolas, de forma tal de intensificar la producción agraria. Finalmente, “una preocupación principalísima consistió en ayudar a las pequeñas y medianas empresas de origen nacional, a fin de fortalecerlas e incluso desarrollarlas, dentro de las peculiares características en las que se desarrolló la economía nacional” (BNA, Memoria, 1975, p. 9).

Considerando los efectos de la inflación desatada particularmente en el segundo semestre de 1975, los préstamos al comercio se incrementaron. El aumento mayor se registró en la amplia financiación de la comercialización de cereales y oleaginosas a través de la JNG. También el BNA acentuó su política de coadyuvar a la apertura de nuevos mercados para artículos manufacturados, tales como bienes electrónicos, máquinas calculadoras, automóviles, locomotoras, maquinaria agrícola, etc. Mientras que la financiación de importaciones se enmarcó dentro de la política selectiva fijada por el BCRA atento a la ajustada disponibilidad de divisas. Como consecuencia de estas políticas, la composición de la cartera de corto plazo adquirió mayor relevancia respecto a la de mediano y largo plazo (le correspondió más del 85% del total) y también los créditos con destino de “gastos corrientes”, aquellos para siembra, cosecha y evolución (BNA, Memoria, 1976, pp. 14-16).

Después de dos años de declinación consecutiva del producto, hacia 1977, la crisis económica había quedado atrás y la economía creció más del 4% ese año, con una participación destacada de la producción agropecuaria y con récord de exportación de granos; mientras tanto, el equipo económico de la dictadura militar reorganizaba globalmente el sistema financiero.

Reforma financiera y crisis bancaria (1980-1981)

A comienzos de los años ochenta una profunda crisis inauguraría el peor decenio de la historia económica argentina (la “década perdida”), cuya puerta de entrada se escenificaba con las corridas bancarias y cambiarias de 1981 y se clausurarían con la crisis hiperinflacionaria de 1989-90. Inflación de tres dígitos, desempleo, caída de la actividad, retroceso de la producción, multiplicación de la deuda externa y de la salida de capitales, aumento de la desigualdad y compromisos externos insostenibles para las cuentas públicas, son algunos indicadores de la herencia que la dictadura dejaría a la democracia.

Para identificar los orígenes de la crisis y el rol central que tuvieron el sistema financiero y el sector público es necesario analizar algunos elementos clave del programa económico liberal que llevó adelante la dictadura militar que tomó el poder el 24 de marzo de 1976 y lo mantuvo a sangre y fuego hasta fines de 1983. Éste provocará un giro radical en la orientación y funcionamiento de la economía que dejaría condicionantes decisivos a futuro. El contenido básico del esquema buscaba una intervención regresiva en términos distributivos en la sociedad, pero también transfirió recursos del trabajo al capital, de la producción a las finanzas y desde residentes hacia no residentes del país.

Uno de sus elementos centrales será la reforma financiera llevada a cabo durante 1977: a partir de un conjunto de nuevas normas se transformó el esquema preexistente de depósitos nacionalizados (que, entre otras cosas, dirigía el crédito centralizadamente, controlaba endeudamiento y tasas) propio del modelo de industrialización dirigida por el Estado, a uno en donde se liberaban los tipos de interés, se relajaban los requisitos de ingreso a entidades y, junto con ello, se establecía un complejo conjunto de disposiciones que, a través de cargos y pagos, hacían indiferente a las entidades entre captar depósitos en cuenta corriente o a plazos¹³.

13. El esquema centralizado previo regía a través de la Ley 20.520 de 1973. La Reforma Financiera fue llevada a cabo principalmente a través de las leyes 21.495 (modificación de la 20.520, descentralización de los depósitos, enero de 1977), 21.526 de Entidades Financieras (febrero de 1977), 21.572 de creación de la Cuenta de Regulación Monetaria (mayo de 1977); además, se fueron introduciendo modificaciones a la Carta Orgánica del BCRA por vía de las leyes 21.364 (agosto de 1976), 21.547 y 21.571 de marzo y mayo de 1977 respectivamente.

Con estas medidas se transformó el sistema financiero. Gran cantidad de nuevas entidades fueron autorizadas a operar, casi todas privadas y una parte de ellas extranjeras (entre 1976 y 1979 la banca privada pasó de 82 a 181 entes), a la vez que casi desaparecerían las más de 400 cajas de crédito, y comenzaría una fuerte competencia para atraer fondos del público a través de tasas y plazos (Basualdo et. al., 2016)¹⁴. El resultado de este marco desregulado devino en un régimen altamente líquido con una gran proporción de depósitos garantizados a interés y muy corto plazo; en el contexto de alta inflación –de tres dígitos para casi todo el período dictatorial-, las tasas nominales se movieron en niveles muy elevados para sostener rendimientos reales positivos.

A ello se agregaría la liberalización para el movimiento de capitales y la pauta cambiaria (la “tablita”) que en diciembre de 1978 anunció los valores del tipo de cambio por los meses siguientes, con un ritmo devaluatorio por debajo de la inflación. Bajo el enfoque monetario del balance de pagos, se pretendía una convergencia de tasas y precios locales con los internacionales, lo cual no ocurrió; en cambio, se generaron las condiciones para que se establezca un flujo financiero de capitales especulativos que aprovechaban el diferencial de tasas y el tipo de cambio real bajo, con lo que también crecería fuertemente la dolarización de carteras. La dinámica fue tan explosiva que en 1979 el sector externo fue el principal factor de incremento de la base monetaria (Lajer, 2018).

La producción local se vio sometida al cuádruple shock de la caída del salario real, la competencia externa con atraso cambiario, la disolución de regímenes promocionales y los elevados costos financieros, sumiéndola en una situación crítica que se trasladaría al sector financiero. En marzo de 1980 cerró el Banco de Intercambio Regional y se inició una corrida bancaria que afectó los cierres de los bancos Oddone, de los Andes e Internacional y la disolución de sus grupos controlantes; frente a medidas más restrictivas del BCRA y a pesar de varios mecanismos de salvataje, terminarían quebrando casi 70 entidades financieras en todo el país.

En marzo de 1981 se produjo el recambio interno del gobierno de facto y las tensiones cambiarias¹⁵ llevaron al abandono de la pauta sostenida en base a endeudamiento forzoso, desembocando en un proceso de devaluaciones aceleradas con efectos muy nocivos en la economía real. La acumulación de pasivos en moneda local y extranjera fue abordada con una extensión de plazos para los primeros y con la implementación secuencial

14. En sus Memoria de 1981, el Banco Nación expresaba respecto a sus tasas de interés que “se han caracterizado por su prudencia y el mantenimiento de un nivel acorde con los lineamientos puestos en práctica en la política económica nacional, no obstante el riesgo de perder adhesiones en un mercado francamente competitivo” (BNA, Memoria, 1980, p. 16). Ese año la tasa activa promedio del Banco fue 183,6%.

15. “La economía argentina expulsaba divisas en 1980-81 con la misma fuerza con que las había atraído en 1979. El péndulo se orientaba en dirección contraria y las elevadas tasas de interés locales resultaban impotentes para contener ese flujo ante el incremento del riesgo cambiario” Schvarzer (1988), p. 56.



> Escaleras Casa Central.

de seguros de cambio¹⁶ para los segundos. Estos últimos constituyeron una masiva transferencia de la deuda externa privada al Estado que, sumada a los compromisos tomados por el Tesoro y entes públicos, consolidarían el principal condicionante del crecimiento en los años subsiguientes¹⁷. El Banco de la Nación Argentina no fue la excepción en este derrotero. Su evolución reflejó la orientación general del gobierno respecto a rol de las finanzas y de retirada del sector público, y su respuesta ante la crisis fue apenas instrumental en el marco de los operativos de rescate y reconversión ordenados por el BCRA. En un contexto de fuerte pérdida de relevancia de la banca pública en general, el BNA pasó de representar el 18,5% de los préstamos en 1975 a sólo 8,6% en 1979 –además, altamente concentrados en un pequeño grupo de empresas- considerando los datos de fin de año (Basualdo et. al, 2016). Esta retirada, además, no fue homogénea, ya que se verificó una mayor tendencia a los préstamos personales en detrimento de los sectores productivos, algo que se prefiguraba en las reformas a su Carta Orgánica de 1976 y 1978¹⁸.

El retroceso era subproducto del enfoque general del gobierno de facto, y así lo entendían las autoridades del BNA, que en la Memoria y Balance de 1981 destacaban “(...) la liberación de regulaciones innecesarias o irrelevantes, y la disminución del tamaño y funciones del Estado, todo ello de conformidad con el concepto de un rol subsidiario en su participación en la vida nacional. El programa prevé, en consecuencia, una participación crecientemente descendente del sector público en la economía” (BNA, Memoria, 1981, p. 7). El achicamiento de las actividades se manifestó también en la reducción del 85% de las horas extras registradas y del 20% del personal (más de cinco mil personas despedidas) entre fines de 1975 y de 1982.

Uno de los pocos hitos destacados en el período fue la creación de la Fundación Banco Nación en 1981, en el marco del 90° aniversario. Además de ello, el Banco atendió problemas de emergencia agropecuaria en diversas provincias, destinó recursos a cooperativas agropecuarias y llevó a cabo las etapas 2 y 3 del programa de Electrificación Rural apoyado por el BID. Entre los escasos elementos expansivos se encuentran los créditos al sector público, especialmente a las Fuerzas Armadas y empresas de producción y servicios¹⁹.

16. Entre otras regulaciones, éstos fueron establecidos por las Comunicaciones A 31, 33, 75, 135, 136, 137, 163, 192, 194 y 251 de 1981 del BCRA.

17. Es importante considerar que el grueso del endeudamiento en moneda extranjera contraído en momentos de gran liquidez internacional se realizó a tasa variable, por lo que llegado del período de alza de los tipos de interés impulsado por la Reserva Federal de Estados Unidos desde el último cuatrimestre de 1979, el impacto en los compromisos por intereses fue muy significativo, al punto de forzar la cesación de pagos.

18. “La libertad en materia de tasas de interés, o sea la posibilidad de determinar libremente el precio del dinero, tuvo un doble efecto. Por un lado permitió una adecuada retribución al ahorrista, quien consecuentemente decidió invertir sus excedentes en activos financieros, lo que produjo un importante incremento en los mismos. Por el otro, al incrementarse los activos financieros del sistema, la oferta crediticia se expandió, permitiendo tanto a las personas físicas como a las empresas un mayor acceso al crédito. Ello posibilitó, entre otras cosas, que el crédito personal y familiar pasase a ocupar un lugar preponderante en la actividad financiera en general y en este Banco en particular” (BNA, Memoria, 1980, p. 10).

19. Para erogaciones en moneda local se utilizaron fondos captados en moneda extranjera, tal como identifican en la citada Memoria de 1981: “cabe señalar la importante asistencia crediticia otorgada a entes del Estado, colaborando en la reducción de sus costos financieros, para cuyo propósito se emplearon incluso recursos captados en el exterior” (p. 18).

Finalmente, cabe señalar respecto al derrotero del BNA que, en consonancia con la orientación e incentivos generales, éste tuvo una agresiva estrategia de internacionalización para captar fondos en moneda extranjera, dinamizando filiales en el exterior y destacando permanentemente su actuación internacional²⁰. Con la situación económica y la guerra de Malvinas esto irá reduciéndose.

A diferencia de recesiones de años anteriores, la crisis económica de comienzos de los ochenta no portaba elementos resilientes, generando condiciones para su superación. Al contrario, tanto el aparato productivo como el sistema financiero y, muy especialmente, el sector público, quedarían subordinados a duras condiciones que desembocarán en un nuevo evento crítico a fines de la década. El retorno a la democracia portaría, así, un contraste nítido entre la esperanza popular por el fin de la dictadura, y el catastrófico escenario económico que impondría serias restricciones a los gobiernos que vendrían.

Corrida cambiaria y récord inflacionario (1989)

La economía argentina transitó por andariveles muy estrechos durante los años ochenta. Entre la fragilidad por los compromisos externos, las necesidades y postergaciones sociales, la difícil reconstrucción democrática y la volatilidad de las variables macroeconómicas (precios internos, términos del intercambio, tipo de cambio, tasas de interés, recaudación fiscal, entre otros), los diferentes intentos de estabilización enfrentaron significativos obstáculos de índole tanto endógena como exógena, que devinieron casi insuperables para las autoridades.

La conjunción de dificultades comenzó a eclosionar durante 1988, cuando se suspendieron los servicios de la deuda externa, y estallarían definitivamente desde comienzos de 1989. Hasta allí se había sostenido un frágil esquema macroeconómico con fuertes tensiones latentes: la inflación mensual se ubicaba entre 7% y 9% bajo control de precios y tipo de cambio.

En medio de un escenario político sumamente conflictivo –incluyendo la sublevación carapintada de Villa Martelli de diciembre de 1988, el copamiento del cuartel de La Tablada el mes siguiente, y la cercanía de las elecciones generales que preanunciaban derrota del oficialismo-, la falta de apoyo externo y las noticias de sequía en la producción agropecuaria derivaron en una crisis de confianza que provocó una corrida contra el austral. Frente a la merma de las reservas del Banco Central, éste desdobló el mercado cambiario creando un segmento libre de intervención oficial,

²⁰. Esto se verifica palmariamente en las diferentes Memorias del período, en la cuales se dedica amplio espacio a resaltar la expansión y operaciones de filiales en el extranjero, especialmente en área dólar o eurodólar.

lo que desató una sucesión de devaluaciones que se encadenaban retroalimentándose. El valor del dólar pasó de 17 a 100 australes entre mediados de febrero y las elecciones del 14 de mayo. La semana siguiente se volvió a duplicar, y superaría los 700 australes a principios de julio. En este volátil escenario, los formadores de precios tomaron al valor del dólar libre como referencia y la inflación se desató a niveles inusitados en la historia mundial: en enero y febrero había rondado el 10% mensual, acelerando a 30% en abril, 100% en junio y 200% en julio, dañando severamente el poder de compra, dinamitando las cadenas de pago y los procesos productivos²¹. Comenzarían los saqueos a almacenes y supermercados, algo nunca visto en Argentina, primero focalizados y luego más generalizados, en el marco de escenas de violencia y represión policial. Este contexto, por un lado, determinaría el adelantamiento del cambio de gobierno al 8 de julio de 1989, y por el otro permitió a la gestión entrante desarrollar un conjunto de medidas que implicarían profundas transformaciones en el funcionamiento del Estado, el sistema financiero y los sectores productores de bienes y servicios²².

Con la asunción del nuevo gobierno, sin embargo, la situación no se normalizó, puesto que en medio de diferentes planes de estabilización hubo nuevos shocks cambiarios con sus respectivos rebotes inflacionarios a fines de 1989 y hacia marzo de 1990. Uno de los instrumentos utilizados para reducir la liquidez en el sistema financiero fue la aplicación de un canje compulsivo de depósitos a interés y títulos internos por bonos externos (“Bonex”) nominados en dólares pagaderos en diez años, llevado adelante el último día hábil de 1989; además se prohibió temporalmente a las entidades tomar plazos fijos, lo cual de una parte impactó reduciendo disponibilidades de recursos para operar en el mercado de cambios, pero por la otra desataría un nuevo salto del valor de la divisa. El desborde cambiario e inflacionario recién comenzaría a apaciguarse con la implementación del plan de convertibilidad desde abril de 1991. Este devenir accidentado y la falta de resultados provocaron frecuentes y sucesivas modificaciones del equipo económico²³.

La economía registró tres años consecutivos de caída de la actividad entre 1988 y 1990 con inflación de tres y cuatro dígitos, alcanzando un pico en 1989 de casi 5.000% en precios minoristas, lo que conllevó al derrumbe del consumo y la inversión; sólo las exportaciones agropecuarias mostrarían comportamientos positivos. La recesión, volatilidad cambiaria e hiperinflación, junto con la desconfianza del público y los vaivenes regulatorios afectaron al Banco de la Nación Argentina, que buscó adaptarse a la coyuntura y asistir en la resiliencia del sistema. En sus Memoria de 1989 el Directorio remarcaba que “las condiciones en el año implicaron una importante reducción real de los recursos prestables originados en el país, por el agudo proceso de desmonetización existente y las medidas restrictivas impulsadas por el BCRA” (p. 33).

21. “Durante el primer semestre se produjo el agotamiento del plan de estabilización comenzado en el 4° trimestre de 1988, ante una acelerada pérdida de las reservas internacionales, al transformarse las carteras de activos domésticos a moneda extranjera, originando una fuerte presión alcista del tipo de cambio, una severa desmonetización de la economía y fuertes alzas en las tasas de interés, que a su vez potenciaban los niveles de inflación” (BNA, Memoria, 1989, p. 10).

22. Entre los elementos más relevantes del nuevo marco normativo planteado se encuentran la Ley 23.696 de Reforma del Estado que intervenía los entes públicos y proponía principalmente un amplio y veloz proceso de privatizaciones, la Ley 23.697 de Emergencia Económica que modificaba los vínculos entre los programas públicos y los sectores productivos -incluyendo la suspensión del Compre Nacional y los subsidios de regímenes promocionales- y algo más adelante, por supuesto, la Ley 23.928 de Convertibilidad. También corresponde mencionar el Decreto 2284/91 que entre otras cosas desregulaba el comercio interior y exterior, disolvía entes regulatorios y suprimía tributos.

23. Entre comienzos de 1989 y 1991 pasaron siete Ministros de Economía y hubo ocho cambios en la presidencia del Banco Central.

En el período que duró la crisis el Banco apuntó a una estrategia combinada. Por un lado, se trató de maximizar la penetración de sus filiales del exterior que, de la mano de las mejoras en las exportaciones primero y de las importaciones después, le permitieron incrementar fuertemente sus operaciones, de un promedio de 600 millones de dólares en 1988 y 1989, a más de 1.000 millones entre 1990 y 1992 (en general, alrededor del 75% refirieron al comercio con Argentina), con lo cual se convirtió en un vector importante en sus estados financieros. Además, se apoyó en su perfil especializado en actividad agropecuaria que en ese período tuvo un mejor desempeño relativo que el resto de la economía; juntamente con ello, el Banco fue un elemento de redistribución territorial, aplicando recursos fuera de la Capital Federal en mayores montos que los captados como depósitos. De hecho, la cartera agropecuaria creció fuertemente durante la crisis, llegando al 80% de los préstamos en 1989, para luego disminuir su incidencia relativa hacia 1992 -más no su dinamismo-, ello a partir de su orientación histórica y gracias a diferentes líneas y programas tanto de carácter general como específicos en el marco de la coyuntura crítica. Se aplicó una batería de fondos sectoriales y/o regionales como el Programa Global de Crédito Agropecuario en coparticipación financiera con el BID y el BIRF, apoyo a microempresas bajo un acuerdo con el Consejo Federal de Inversiones, amplia asistencia a productores diversos (de cereales, legumbres, algodón, tabaco, frutas, hortalizas, azúcar, lácteos, etc) con tasas bonificadas, otorgamiento de fianzas para insumos agrícolas con pago diferido durante la comercialización, refinanciaciones y otras.

Es importante destacar que gracias a su capilaridad e inserción territorial el Banco pudo mantenerse como un agente clave a la hora de atender necesidades críticas puntuales en diversas provincias y sectores que lo demandaron, como lo fueron las zonas declaradas bajo desastre o emergencia agropecuaria debido a sequías, erupciones volcánicas e inundaciones, o las estrategias de atención a producciones regionales con requerimientos específicos, como así también el apoyo a la promoción y/o prefinanciación de exportaciones.

El Banco tuvo un efecto positivo en la recuperación de la liquidez y la confianza del sistema financiero, pasando de representar el 10,5% del total de depósitos en el país en 1988, al 14,5% en 1990 y 1991 (en 1989 tuvo un pico de 19,7% explicado por los efectos contables del plan Bonex que impactó en el cierre del ejercicio), actuando primero como “búfer” cuando crecían los retiros de los ahorristas, y liderando el crecimiento cuando se recobran fuertemente los activos bancarios. Una década después mantenía un peso relativo semejante. En 1991 el BNA tendría un crecimiento de 70% interanual de los depósitos en el país y en 1992 volverían a crecer 39% en términos reales. En relación a los préstamos, el Banco evidenciaría un comportamiento proactivo en relación al sistema, incrementando su participación desde el 5,9% en 1988 (mínimos durante todo el período) hasta alrededor del 9% en los años 1991 y 1992. Con la merma de la inflación, que en 1992 sería de 17%, el menor valor en más de veinte años, la demanda de crédito para equipamiento y consumo de durables repuntó y con ello ciertas actividades industriales y comerciales, aunque otras no se recuperarían hasta el siglo XXI.



- › El Decreto PEN N° 2128 del 10 de octubre de 1991 dispuso la puesta en vigencia de la LÍNEA PESO a partir del 1 de enero de 1992. Se estableció una paridad de un peso (\$1) equivalente a diez mil australes (A 10.000).

Con la baja de la inflación desde mediados de 1991 y luego del fuerte proceso de ajuste, la economía comenzó a mostrar indicios de rebote en el consumo y la inversión, lo que daría lugar a una etapa de crecimiento parcial y segmentado, dependiente del devenir del sector externo. En el contexto de paulatina estabilización, el Banco Nación celebró su Centenario a lo largo de ese año. Los actos fueron declarados de interés nacional²⁴ y estuvieron a cargo de la Fundación quien coordinó festejos en las filiales, realizándose concursos de poesías y afiches y eventos deportivos.

El ímpetu de racionalización de costos y reducción general de la participación estatal en la economía que primó en la era post hiperinflación y hasta el estallido de la convertibilidad afectó también al sistema financiero. Uno de los efectos, por ejemplo, fue el impulso a las privatizaciones de bancos públicos provinciales²⁵ que ahondaron las asimetrías geográficas en la disponibilidad de recursos. La orientación de la gestión en el BNA la llevó a implementar, por un lado, un proyecto de modernización a partir de nuevos sistemas informáticos con desarrollo ad hoc de redes y software aplicativos, conjuntamente con una reorganización funcional que buscó descentralizar las decisiones creando nuevas gerencias regionales y elevando la cantidad de gerencias zonales. Esto permitió mejorar procesos y con ello la efectividad y costos operativos de las tareas del Banco.

Por otro lado, se llevó adelante un agresivo programa de retiros voluntarios para reducir personal, que colaboraría a disminuir la plantilla de 19.669 a 14.436 personas entre 1989 y 1992. Más importante aún, la propia privatización del Banco de la Nación Argentina fue incluida en los planes acordados del Gobierno con organismos multilaterales, aunque luego terminaría siendo descartada, en medio de intensos debates²⁶. Esta decisión les permitiría a las diferentes administraciones, entre otras cosas, mantener en manos estatales un instrumento central a la hora de afrontar las crisis económico-financieras que sobrevendrían en los siguientes años, como las de 2001 y 2008, en las cuales el BNA jugaría un papel importante.

Crisis aguda y viraje en la economía (2001-2002)

La Argentina ingresó en los últimos alientos del siglo XX inmersa en una crisis que iría in crescendo hasta hacer implosión a fines del año 2001. El modelo de economía abierta y convertibilidad implementado diez años antes requería para subsistir permanentes flujos monetarios netos positivos con el exterior. Pero ocurrió lo contrario; como un diástole sin sístole, todo el esquema, sostenido hasta lo imposible con endeudamiento público,

24. Resolución 232 del 3 de abril de 1991 del Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos.

25. En el marco del proceso de privatizaciones de bancos provinciales fue creado el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial vía Decreto 286 de febrero de 1995, en el contexto de los efectos de la llamada “crisis del Tequila”. El Banco Nación fue nominado agente financiero del mencionado Fondo.

26. “En diciembre de 1998, el Gobierno Nacional anunció la decisión de abandonar el proyecto de privatización del Banco de la Nación Argentina que figuraba como cláusula en el programa de metas acordado con el Fondo Monetario Internacional. En su lugar la Argentina se comprometió ante el FMI a modernizar la estructura y el funcionamiento del Banco. Posteriormente el Honorable Congreso de la Nación a través de la Ley 25.108 promulgada el 15 de junio de 1999 dispone expresamente la exclusión del Banco de la Ley 23.696 de Reforma del Estado, que declaraba a la entidad sujeta a privatización, dicha entidad deberá continuar su actividad como institución bancaria del Estado nacional” (BNA, Memoria, 1998, p. 15).

desembocó en la más amplia y profunda crisis de la historia, con aristas dramáticas en términos económicos y financieros, pero especialmente políticos y sociales, y cuyo punto más álgido de movilización de las resistencias populares contó como respuesta con una sangrienta represión por parte de las fuerzas estatales el 19 y 20 de diciembre con epicentro en Plaza de Mayo.

El 2001 registraría el tercer año consecutivo de recesión, con una caída de 4,4% del PIB, muy profunda durante el último trimestre. La creciente preferencia por la liquidez, salida de depósitos del público y formación récord de activos externos, fueron sostenidas en principio por el sistema financiero a través de cancelación de préstamos, liquidación de encajes y asistencia del BCRA, pero el ritmo frenético que adquirió esta dinámica (a fines de noviembre se retiraron el 2,5% del total de depósitos en un solo día) llevó a las autoridades a imponer un conjunto de restricciones para retiros de dinero y giro al exterior (“corralito”) buscando impedir el agotamiento de reservas internacionales, lo cual aceleró la crisis cambiaria y bancaria hasta el colapso que forzó el cambio de gobierno y de régimen de política económica. El año 2002 exhibiría con crudeza la situación económica y social: caída del PIB de 10,9% (superior a las de los años de la Gran Depresión y al 2020 de la pandemia), del Consumo privado de 14,9% y la Inversión de 36%; con estos guarismos, la desocupación abierta llegó a 21,5% en la onda mayo y la pobreza medida por ingresos superó el 50%, por encima de 70% en algunos aglomerados urbanos.

Después de la declaración de cesación de pagos parcial de la deuda externa, el nuevo gobierno en lo inmediato instrumentaría un conjunto de normas y regulaciones apuntando a desarmar normas de la convertibilidad y minimizar algunos daños de la crisis²⁷; posteriormente comenzarán a dictarse medidas más orientadas a apuntalar la recuperación. Así, con la emergencia se reformó el régimen cambiario –en un primer intento se propuso un desdoblamiento pero unos días después se unificó con la creación del Mercado Único y Libre de Cambios-, facultó al BCRA para intervenir y se le otorgaron capacidades de prestamista de última instancia, se implementó la pesificación asimétrica (las deudas en moneda extranjera se convertían a moneda nacional a paridad 1 a 1, mientras que los depósitos se hacían a \$1,40) y también la indexación asimétrica (la actualización en unos casos a través del CER y en otros del CVS), para todo lo cual se emitieron títulos compensatorios a los bancos, se suspendieron las ejecuciones judiciales y extrajudiciales y se reinstaló la institución del *cramdown*, entre otras acciones. En el dramático escenario de pobreza y desempleo, además se congelaron tarifas, se prohibió la indexación de contratos y se puso en marcha el programa de transferencias directas *Jefes y Jefas de Hogar Desocupados*²⁸.

27. En 2002 se sancionaron, entre otras, la Ley 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario, los Decretos 50, 214, 410, 494 (reordenamiento del sistema financiero), Decreto 260 (régimen cambiario), Decreto 471 (deuda pública). Ley 25.563 de Emergencia Productiva y Crediticia, leyes 25.589, 25.640 y Decreto 1.248 para tratamiento de morosos, hipotecas y quiebras. Decreto 644 sobre préstamos garantizados, Ley 25.570 de refinanciación de deudas públicas provinciales, Decreto 204/03 para tratamiento de deudas de MiPyMEs y personas físicas, entre otras.

28. Decreto 565 del 3/4/2002; el Plan Jefes y Jefas otorgaba \$150 a cada titular desocupado/a que tuviera a cargo hijos/as menores de 18 años que asistan a la escuela.

El sistema financiero fue muy afectado por la crisis: el drenaje de depósitos de 2001 fue mayor al 20% y en 2002 del 14% adicional (concentrado en el primer semestre). Mientras el tipo de cambio trepaba hasta 4 pesos, se sucederían largas colas en los bancos para retirar fondos y/o adquirir dólares, a la vez que el Poder Judicial recibía miles de demandas de clientes que exigían recuperar sus activos; se quebró la cadena de pagos, hubo fuertes alzas en las moras e irregularidad de cartera, empeoraron los indicadores de solvencia y se produjo un fuerte descalce entre depósitos y préstamos. La caída de depósitos generó severas restricciones al crédito por falta de liquidez.

En este contexto, el Banco de la Nación Argentina ocupó un rol propio de la banca pública. Profundizó su perfil de entidad de prestaciones universales, con énfasis en las PyMEs, en muchos casos con condiciones especiales de tasas y/o garantía (como el fideicomiso productivo, las acciones de reconversión productiva regional, la puesta en marcha de Nación Leasing y Nación Factoring para capital de trabajo, el Fondo Nacional para el Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa –FONAPYME-, etc.), y también en el segmento Cooperativas de primer y segundo grado, tanto agropecuarias como de servicios. En 2003, por ejemplo, el 60% de créditos al SPNF fueron préstamos inferiores a 500.000 pesos (BNA, Memoria, 2003, p. 29). Al segmento minorista se prestó particular atención: hipotecario, crossselling para diversificar productos, sostén al consumo de durables, entre otros²⁹.

En el horizonte de apuntalar la actividad y el empleo, el Banco procedió al saneamiento de situaciones irregulares con un Plan de Cancelación de Deudas Bancarias (marzo 2002), un Plan Especial de Cancelación de Deudas (agosto 2002), otro para sectores con ingresos cíclicos –como el agrícola- y refinanciamientos con y sin quita en 2002 y 2003. A fines de 2002 el BNA había disminuido a 23,5% la irregularidad de cartera sobre el total de préstamos (una quinta parte menor que en 2001)³⁰. Adicionalmente, el BNA presentó al Banco Central un programa de matching para reequilibrar el descalce entre préstamos y depósitos, cuyo plazo sobrecumplió con creces, ordenando su situación rápidamente, lo que le permitió dedicar toda su capacidad prestable a atender las necesidades crediticias.

Fue importante para la recuperación de la liquidez del sistema el dinamismo que tuvieron los depósitos del BNA, con mejores indicadores que el promedio general³¹. La caída de depósitos globales en 2001 fue de 23%, pero impactó en menor proporción al BNA (-19%); con ello el Banco ganó participación llegando al 15,9% del total. Luego continuó ganando preminencia, alcanzando el 21,6% en 2002, y 24,4% en 2003.

29. El Banco fue fiduciario del Fideicomiso para la Refinanciación Hipotecaria (Decreto 1.284/03). Se puede leer en la Memoria del año 2003 respecto al acápite Banca de Individuos “Las acciones comerciales implementadas desde fines del primer semestre, le permitieron al Banco de la Nación Argentina liderar la recuperación del crédito en este segmento, obteniendo un índice de colocación de productos superior a los proyectado” (p. 38).

30. “Se analizaron las empresas que estaban en proceso de reestructuración de sus deudas, con la concurrencia de los análisis económico-financieros, técnicos de ingeniería y de mercado, estableciéndose la capacidad de pago (...) distintas alternativas de cancelación de pasivos” (BNA, Memoria, 2002, p. 31).

31. La liquidez del sistema comenzó a mostrar mejoras en abril de 2003, con la devolución anticipada de los CEDROS (Certificados de Depósitos Reprogramados).

La diversificación, atomización y amplitud geográfica del crédito del Banco fueron elementos que permitirían federalizar el acompañamiento de la recuperación económica, además de la atención a segmentos menos considerados por el sistema financiero en general. Por ello, el BNA fue convocado a conveniar por autoridades de las carteras y organismos que llevaron adelante la política socio productiva³².

Un tiempo antes el Banco había llevado adelante una transformación interna de tecnologías y sistemas que le permitieron unificar seis distintas plataformas informáticas a una consolidación de cuentas de cliente único. Además, había cambiado su Carta Orgánica, reorganizando su estructura (se crearon dos Subgerencias Generales Principales, una en Negocios y otra en Administración y Control), lo que mejoró su operatividad.

El Banco Nación jugó un papel trascendental en el dificultoso proceso operativo de unificación monetaria, cuando en 2003, y en un lapso muy pequeño de tiempo, lideró la implementación de la plataforma –mediante cuentas comitentes de títulos, integradas a través de cuentas transaccionales- que permitió establecer un sistema de canje en todo el país para eliminar las cuasimonedas emitidas en convertibilidad por las provincias, un paso fundamental para la normalización económica. Ese año también se procesaron los canjes de deudas provinciales y municipales, para los cuales el Directorio del Banco ordenó suscribir los Convenios de Conversión respectivos.

Finalmente, pero no menos importante, el Banco jugó un importante rol social, tanto en la atención de públicos especialmente afectados por la crisis, como jubilados y pensionados, como también en la recuperación de la legitimidad de la actividad de intermediación financiera, luego de la gran crisis de credibilidad que sufrió el sistema bancario. Esto implicó, entre otras acciones, involucrarse en programas sociales, incorporando incluso operativos en territorio para alcanzar a población no bancarizada y/o alejada de la banca, un papel que aún hoy sigue cumpliendo en articulación con diversas carteras del Estado.

La economía argentina iniciaría un sendero de recuperación a fines de 2003, logrando un crecimiento veloz que coadyuvaría a la recuperación de la robustez del sistema. El repunte del consumo y la inversión produjo una mejora en indicadores de empleo, ingresos y pobreza, con lo cual el crédito registraría un comportamiento alcista identificable, aunque con arrastre de algunos sesgos y desafíos pendientes (como la inclusión financiera de sectores populares, la transformación de plazos y el acceso a la vivienda, entre otros). La sustancial mejora en los indicadores y el sendero más vigoroso permitirá que la siguiente crisis de 2008-2009, originada en los países centrales y esparcida por canales comerciales y financieros al resto del mundo, encuentre a la economía en general y al Banco Nación en particular en situación más fortalecida para dar respuestas a las cambiantes condiciones internas y externas, dentro de un cuadro general en el que se pondrían en debate nuevas tendencias relacionadas con la necesidad de regulaciones macroprudenciales y una transformación de los sistemas financieros (Wierzbza y López, 2011; Adelardi y López, 2018).

32. Entre otras acciones, vale agregar que por convocatoria del Ministerio de Desarrollo Social de la Nación, se implementó la Operatoria Especial para Atención de Empresas Recuperadas.

Reflexiones finales

En sus ciento treinta años de vida, el Banco de la Nación Argentina ha cumplido un papel significativo dentro del sistema financiero argentino, siendo la principal entidad bancaria desde el momento de su creación hasta el presente. En todo ese período, la economía argentina estuvo marcada por movimientos cíclicos a veces muy amplios y volátiles, desembocando en muchos casos en sucesivas crisis, en ocasiones derivadas del impacto de problemas acaecidos en la economía mundial y, en otras, de la dinámica económica y la coyuntura local. Las manifestaciones de esos episodios críticos fueron diversas, pero afectaron la operatoria tanto del sistema financiero como del productivo. Frente a estas coyunturas críticas el BNA tuvo una actuación siempre destacada que, si bien dependió de la centralidad y relevancia dada por las autoridades del momento, en términos generales puede caracterizarse como anticíclica y de promoción.

Desde su nacimiento, la Entidad estuvo al servicio de las economías regionales (pero sobre todo de la región pampeana, en pleno boom agroexportador) a través de la instalación de una red sumamente amplia de sucursales, en principio bajo pautas de banca comercial ceñidas a la ortodoxia, y oficiando como apoyo del organismo emisor en el sostenimiento del régimen de patrón oro. A partir de 1914 y hasta 1935, en el marco de la volatilidad que caracterizó la economía mundial del nuevo período, intentó jugar un papel compensatorio y amortiguador de los contrastes provenientes del exterior, asumiendo una multiplicidad de funciones. En relación al sistema bancario, como estabilizador y prestamista de última instancia, al sector público complementando y aun sustituyendo el financiamiento externo, y a los sectores productivos, sobre todo agrarios, procurando ampliar el acceso al crédito de los actores de menor envergadura, sin retacearlo tampoco a aquellos de mayor dimensión (sobre todo en las situaciones más críticas), y esbozando los rudimentos de un embrionario crédito industrial. La pérdida de funciones por la creación del Banco Central en 1935 daría impulso a una mayor especialización en el segmento de los sectores productivos, sobre todo el agrario, que, a través de una sistematización de las líneas de crédito preexistentes, especialmente para los pequeños actores, obtuvo una mayor cuantía de fondos y a menor costo.

Durante los años de vigencia del modelo de “industrialización por sustitución de importaciones” la economía argentina sufrió varias crisis, definidas en general por la falta de divisas y las restricciones derivadas de los estrangulamientos en la balanza de pagos que se manifestaban en la tendencia recurrente a presentar un intercambio comercial negativo con el resto del mundo (crisis de stop and go). Más allá de la dinámica del flujo de capitales, problemas vinculados al deterioro de los términos del intercambio, dificultades para la colocación de los productos agropecuarios en el mercado internacional, malas cosechas o el incremento de los precios de los insumos importados agravaban de forma irresoluble esa tendencia y conducían a la modificación del tipo de cambio conjuntamente con la aplicación de políticas destinadas a incrementar los saldos exportables en forma más o menos inmediata.

De este modo, los nubarrones en el frente externo que se presentaron a comienzos de la Segunda Guerra Mundial motivaron el apoyo a las actividades agrarias a través de la financiación de los capitales para las operaciones de la Junta Reguladora de Granos, principalmente, evitando así mayores efectos que las dificultades de colocación en el mercado internacional pudieron provocar. Algo similar ocurrió durante la crisis de 1949-1952, cuando el BNA apuntaló el “cambio de rumbo” de la economía peronista apoyando financieramente a las actividades agrarias que sufrían la depresión de los precios internacionales (y estaban afectadas además por sequías y plagas) y al IAPI con el objetivo de estimular esa producción clave para la obtención de divisas. De un modo similar, el Banco canalizó su ayuda a través de créditos de corto plazo en el transcurso de la crisis de 1962-1963 con el propósito de sostener la producción agropecuaria y mitigar los efectos de la sequía, mientras en paralelo desplegaba un programa de tecnificación tendiente a incrementar la productividad del sector. Finalmente, en el contexto de la fuerte crisis que asoló a la economía argentina en 1975 y aún al año siguiente, la Institución incrementó los préstamos para siembra y recolección de las cosechas y otra vez a la JNG, además de impulsar la apertura de nuevos mercados internacionales para artículos manufacturados.

Por su parte, durante el período de auge neoliberal y post industrialización, las crisis aquí revisitadas (1981, 1989, 2001) presentaron una escala y profundidad sin precedentes, incluyendo fuertes quebrantos en amplios sectores de la producción y, en casos, también de la banca, con manifestaciones notorias en la evolución de variables e indicadores como la inflación, la deuda tanto pública como privada, el desempleo y la pobreza. En relación a otras etapas de la historia económica argentina, el sistema financiero tuvo en el último cuarto del siglo XX una centralidad mayor, aunque bajo una lógica cortoplacista y un direccionamiento de corte liberal que lo convirtieron durante los períodos críticos en un factor acelerador de turbulencias y volatilidad.

En estos diferentes escenarios, el Banco de la Nación adquirió orientaciones diferenciadas, en sintonía con el perfil de la gestión económica de cada momento. Sin embargo, en todos los casos cumplió un papel de ejecutor de políticas relacionadas con el crédito y el restablecimiento de la estabilidad del sistema financiero y de algunos sectores priorizados de la demanda, siendo un instrumento vital para la orientación y direccionamiento de activos y recursos financieros. Tanto en la crisis de comienzos como de fines de los ochenta, el BNA concentró esfuerzos en asistir a la producción agropecuaria y agroindustrial con un fuerte carácter regional y canalizando fondos de líneas estratégicas, lo cual coadyuvaría a sostener o mejorar la capacidad productiva de bienes con salida exportadora.

Fue luego de la crisis de 2001 cuando ocupó un indudable liderazgo en la recuperación del sistema financiero y de la economía, asumiendo amplias responsabilidades en las mejoras de liquidez y robustez en general, en la implementación de medidas de emergencia de corte social y económico, y en la reingeniería normativa impulsada por el Banco Central y los poderes ejecutivo y

legislativo para salir del rígido esquema económico anterior y recrear nuevas condiciones. Particularmente destacable resultó el énfasis en la atención de las necesidades del universo de pequeñas y medianas empresas en un marco en el que serían los sectores de bienes transables intensivos en trabajo los que cumplirían un papel relevante en el impulso de la economía desde 2003. La crisis de comienzos del siglo XXI abriría lugar a una nueva etapa con importantes continuidades y rupturas respecto a la anterior, que plantea aún interrogantes y desafíos sobre las respuestas que el sistema financiero y específicamente el Banco Nación pueden dar a las necesidades sociales y productivas de la economía argentina.

En suma, como puede apreciarse a lo largo de su extensa trayectoria, el Banco de la Nación Argentina asumió un papel destacado en las numerosas coyunturas críticas por las que atravesó la economía argentina. Aun cuando en ocasiones sus políticas fueron neutras o limitadas, dado el marco de las definiciones de política económica más general, es indudable que en otras, Su accionar se asemejó más a una institución de última instancia, asumiendo funciones de cuasi-banca central, adquirió un papel clave en la financiación del Estado Nacional, o desplegó características propias de la banca de fomento; la mayoría de las veces cumplió un papel anticíclico que permitió morigerar o atenuar los efectos negativos de las crisis económicas y financieras sobre los sectores productivos.

El recorrido de esta historia nos permite identificar el diseño institucional y distinguir las modalidades específicas que desplegó el Estado para promover fuentes de financiamiento y direccionar el crédito destinado al fortalecimiento productivo, elementos que resultan esenciales en cualquier proceso de desarrollo, de modo independiente de las situaciones coyunturales que se presenten. En este sentido, resulta evidente la potencia que posee una entidad financiera pública de grandes dimensiones como el Banco de la Nación Argentina, en su articulación y coordinación con otras entidades públicas y privadas, a la luz de su vasta, compleja y rica experiencia.

Bibliografía

Accose, Domingo (1935), *El crédito agrario en la República Argentina*, Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires-Facultad de Ciencias Económicas.

Adelardi, Ana y Pablo J. López (2018), "Hacia un Banco Central con objetivos múltiples 2003-2015, recuperación de herramientas para la promoción de la producción y el empleo", en Marcelo Rougier y Florencia Sember (coordinadores): *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina*, Lenguaje Claro Editora; Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Ciccus.

Adelman, Jeremy (1992), "Financiamiento y expansión agrícola en la Argentina y el Canadá, 1890-1914", *Ciclos*, Buenos Aires.

Albert, Bill (1988), *South America and the First World War: the impact of the war on Brazil, Argentina, Peru and Chile*, Cambridge: Cambridge University Press.

Álvarez, Juan (1929), *Temas de historia económica*, Buenos Aires: El Ateneo.

Basualdo, Eduardo; Santarcángelo, Juan; Wainer, Andrés; Russo, Cintia; Perrone, Guido (2016), *El Banco de la Nación Argentina y la dictadura militar. El impacto de las transformaciones económicas y financieras en la política crediticia (1976-1982); Siglo XXI*.

Banco de la Nación Argentina (1941), *El Banco de la Nación Argentina en su cincuentenario*, Buenos Aires, Talleres Gráficos G. Kraft Ltda.

Centro de Estudios Legales y Sociales (2004), *Plan Jefes y Jefas ¿Derecho social o beneficio sin derechos? – Equipo de investigación Laura Pautassi, Julieta Rossi y Luis Campos-*, Buenos Aires: CELS.

Chaullú, Amílcar (1996), "El crédito agrario en la provincia de Santa Fe. Análisis de los préstamos con prenda agraria del Banco Nación Argentina (1918-1930)", *Noveno Congreso Nacional y Regional de Historia Argentina*, Academia Nacional de la Historia, Buenos Aires.

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

Cortés Conde, Roberto (2020), "Argentina en los años 30. De la Caja de Conversión al Banco Central de 1935". *Anuario del IEHS*, 35(2).

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

Di Tella, G. y Zymmelman, M. (1967), *Las etapas del desarrollo económico argentino*, Buenos Aires, EUDEBA.

Diamand, Marcelo (1973), *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia: economía para las estructuras productivas desequilibradas: caso argentino*. Buenos Aires: Paidós.

Eichengreen, Barry (1996), *La globalización del capital: historia del sistema monetario internacional*, Barcelona.

Ford, Alec (1966), *El patrón oro, 1880-1914: Gran Bretaña y Argentina*, Buenos Aires, Editorial del Instituto.

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

Girbal-Blacha, Noemí (2000), "El cambio de rumbo de la economía argentina peronista (1949-1955). El crédito agrario y los consejos regionales de promoción", *Ciclos*, X, 20, 2do. semestre.

Girbal-Blacha, Noemí (2011), *Mitos, paradojas y realidades en la Argentina peronista (1946-1955). Una interpretación histórica de sus decisiones político-económicas*. Bernal: Universidad Nacional de Quilmes.

Girbal-Blacha, Noemí (2016), "Estrategias agrarias en tiempos de la Argentina peronista", en Noemí M. Girbal-Blacha, María Inmaculada López Ortiz y Sonia Regina de Mendonça (coords.), *Agro y política a uno y otro lado del Atlántico Franquismo, salazarismo, varguismo y peronismo*, Buenos Aires: Imago Mundi.

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

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

Lajer, Andrés (2018) "Reforma y contrarreforma 1976-1991: de la liberalización a la crisis del sistema financiero" en Marcelo Rougier y Florencia Sember, *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina*, Buenos Aires: Ciccus.

López, Rodrigo y Pablo Mareso (2014), *Racionamiento de crédito en un marco de dinero pasivo y preferencia por la liquidez de los bancos. Una explicación del comportamiento de la banca privada en Argentina durante la última década*, Documento de Trabajo n° 55, Buenos Aires: CEFIDAR.

Marichal, Carlos (1988), *Historia de la Deuda Externa de América Latina: desde la Independencia hasta la Gran Depresión, 1820- 1930*. Alianza editorial: México.

Marichal, Carlos (2010), *Nueva Historia de las Grandes Crisis Financieras*, Buenos Aires-México: Random House Mondadori.

Ministerio de Hacienda (1940), *El Plan de Reactivación Económica ante el Honorable Senado*. Buenos Aires.

Moreyra de Alba, Beatriz (1992), "El crédito agrario y el Banco de la provincia de Córdoba. Años 1880-1930", *Investigaciones y Ensayos*, Vol. 42, Academia Nacional de la Historia: Buenos Aires.

Odisio, Juan (2018), "El Banco Central y la búsqueda de la promoción del desarrollo 1955-1956: complejización para un accionar estratégico", en Marcelo Rougier y Florencia Sember, *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina*, Buenos Aires: Ciccus.

Peters, Harold E. (1934), *The Foreign Debt of the Argentine Republic*, Baltimore J. Hopkins.

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

Prados Arrarte, Jesús (1944), *El control de cambios. El intervencionismo de Estado en la Argentina*, Buenos Aires, Editorial Sudamericana.

Prebisch, Raúl (1921-1922), "Anotaciones sobre nuestro medio circulante", *Revista de Ciencias Económicas*, Buenos Aires.

Quintero Ramos, Ángel (1949), *Historia monetaria y bancaria de la Argentina*, CEMLA-BID: México.

Regalsky, Andrés (2018), "En los preámbulos de la Banca Central 1914-1930: el Banco de la Nación Argentina y sus nuevas orientaciones a partir de la Primera Guerra Mundial", en Marcelo Rougier y Florencia Sember, *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina. Entre la búsqueda de la estabilidad y la promoción del desarrollo*, Ed. Ciccus, Buenos Aires, 2018.

Regalsky, Andrés (2019), "Les répercussions de la Grande Guerre sur un pays périphérique: le cas de l'Argentine et le nouveau rôle de la Banque de la Nation Argentine, 1914-1918", en Olivier Feiertag, Michel Margairaz (dir.), *Les Banques centrales pendant la Grande Guerre. Central Banks in the Great War*. Paris: Presses de Sciences Po, pp.269-288.

Regalsky, Andrés y Mariano Iglesias (2015), "Banca pública, banca privada y crisis: el Banco de la Nación Argentina como prestamista de última instancia entre la Primera Guerra Mundial y la posguerra", *Banco Central de la República Argentina, Ensayos Económicos* 72, Buenos Aires.

Regalsky, Andrés y Agustina Vence Conti (2020), "Estado, banca pública y financiamiento de las exportaciones: el gran préstamo argentino a los aliados de 1918-19", *Revista de Historia Económica - Journal of Iberian and Latin American Economic History*, pp. 1-34.

Rocchi, Fernando (2005), *Chimneys in the Desert: Industrialization in Argentina during the Export Boom Years, 1870-1930*. Stanford: Stanford University Press

Rougier, Marcelo (2001), *La política crediticia del Banco Industrial durante el primer peronismo*, Buenos Aires: CEEED-FCE-UBA.

Rougier, Marcelo (2018), "El Banco Central durante el primer peronismo. 1946-1955: un instrumento clave de la política económica y la promoción de los sectores productivos", en Marcelo Rougier y Florencia Sember, *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina*, Buenos Aires: Ciccus.

Rougier, Marcelo y Fiszbein, Martín (2006), *La frustración de un proyecto económico. El gobierno peronista 1973-1976*, Buenos Aires: Manantial.

Rougier, Marcelo y Odisio, Juan (2017), "Argentina será industrial o no cumplirá sus destinos". *Las ideas sobre el desarrollo nacional 1914-1980*, Buenos Aires: Imago Mundi.

Salama, Elías (1998), "El orden monetario argentino en las primeras décadas del Siglo XX", *Económica*, La Plata, XLIV (4).

Salera, Virgil 1941, *Exchange Control and the Argentine Market*. New York: Columbia University Press.

Schvarzer, Jorge (1998), *La implantación de un modelo económico. La experiencia argentina entre 1975 y el 2000*, Buenos Aires: AZ Editora.

Schvarzer, Jorge y Hernán Finkelstein (2002), "El corralito y las restricciones que presenta a las políticas monetaria y cambiaria", *Notas de Coyuntura* n° 1.

Sember, Florencia (2018), "El Banco mixto. 1930-1945: entre la ortodoxia y la búsqueda de un nuevo sendero de crecimiento", en Marcelo Rougier y Florencia Sember, *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina*, Buenos Aires: Ciccus.

Terry, José Antonio (1893), *La crisis, 1885-1892. Sistema bancario*, Buenos Aires.

Wierzbza Guillermo y Rodrigo López (2011), *La regulación de la banca en Argentina 1810-2010. Debates, lecciones y propuestas*, Documento de Trabajo n° 37, CEFID-AR.

Williams, John (1920), *The Argentine International Trade Under Inconvertible Paper Money*, Cambridge (Mass.).

Los autores

Andrés Regalsky es graduado en Historia (Universidad de Buenos Aires) y doctor en Historia (Universidad de París 1 Panthéon-Sorbonne). Es investigador Principal del CONICET y profesor de historia económica en la Universidad Nacional de Luján y la Universidad Nacional de Tres de Febrero. Ha sido presidente de la Asociación Argentina de Historia Económica y es actualmente miembro del comité ejecutivo de la Internacional Economic History Association. Sus investigaciones se focalizan en la historia económica argentina, en particular en las áreas de banca, finanzas, Estado y servicios públicos, temas sobre los que ha publicado libros, capítulos y artículos en revistas especializadas del país y el extranjero. Varias de estas publicaciones analizan la trayectoria del Banco de la Nación Argentina antes de 1930.

Marcelo Rougier es doctor en Historia (Universidad de San Andrés), magister en Historia Económica y de las Políticas Económicas (Universidad de Buenos Aires). Es investigador Principal del CONICET, profesor titular de Historia Económica y Social Argentina y director del Centro de Estudios de Historia Económica Argentina y Latinoamericana (CEHEAL) en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Ha publicado numerosos artículos en revistas académicas y libros sobre instituciones financieras de desarrollo, políticas económicas y sobre sectores y empresas industriales.

Diego Rozengardt es licenciado en Economía (Universidad de Buenos Aires) y maestrando en Economía Política Argentina. Actualmente es funcionario público vinculado al Ministerio de Economía de la Nación y representante del Estado en diversas empresas; además, es docente de grado y posgrado. Miembro del CEHEAL (IIEP-FCE-UBA), ha publicado artículos sobre pensamiento económico e industria argentina.

Diseño y Diagramación
BNA Publicidad





Banco Nación