

El Banco Provincial de Córdoba y la Crisis de Baring. Argentina, 1890/91

MÓNICA GÓMEZ

*Facultad de Ciencias Económicas,
 Universidad Nacional de Córdoba.
 gomezmonica@yahoo.com*

RESUMEN

El artículo propone responder el siguiente interrogante: ¿tuvo el Banco Provincial de Córdoba alguna responsabilidad de la devastadora corrida sobre sus depósitos de junio de 1890, que culminó con el cierre de sus puertas en septiembre de ese mismo año; ¿o fue la situación macroeconómica en la que se encontraba el país –la crisis de Baring- la principal responsable de la suerte que corrió el Banco en 1890? Los resultados de la investigación señalan a ésta última como causa principal.

Palabras clave: Crisis de Baring, Banco Provincial de Córdoba, Corrida sobre los depósitos, Riesgo de liquidez, Riesgo crediticio.

Código JEL: G21, N26.

ABSTRACT

The article proposes to answer the following question: did the Cordoba Provincial Bank some responsibility for the devastating run on its deposits in June of 1890, which culminated with the closing of its doors in September of that same year; or was the macroeconomic situation in which was the country - the crisis of Baring- the primary responsibility of the luck that ran the Bank in 1890? Research results point to the latter as the main cause.

Keywords: Baring crisis, Provincial Bank of Cordoba, Banks Run, Liquidity Risk, Credit Risk

JEL Code: G21, N26.

I. INTRODUCCIÓN

En los años 1890/91, la Argentina experimentó una profunda crisis con características similares a las evidenciadas un siglo después por las economías emergentes. En realidad, aquélla fue la primera crisis de los mercados emergentes, que sería conocida como la crisis de *Baring*. En tal episodio, los mercados de créditos externos e internos se cerraron. Al mismo tiempo, se dio un proceso de sustitución entre monedas; el público buscó en un activo externo (el oro) un depósito de valor que le diera la estabilidad de poder de compra que la moneda doméstica (billete de banco) no le garantizaba. La corrida cambiaria fue secundada por corridas sobre los depósitos, ocasionando el quiebre del sistema bancario. Los precios subieron, el peso papel se devaluó y la actividad económica se contrajo.

Si bien la crisis tuvo como epicentro a la Argentina, su alcance fue internacional. La *Baring Brothers & Co.*, un gran banco mercantil británico, tenía su cartera compuesta por una cantidad importante de títulos argentinos. Entonces, cuando la economía argentina comenzó a tambalear, su impacto fue sentido por dicho acreedor. Rápidamente, el Banco de Inglaterra actuó como prestamista de última instancia, alejándose de manera temporal de las reglas del juego del patrón oro. Luego de este rescate, la crisis fue superada en Gran Bretaña. En cambio, no se pudieron sortear tan fácilmente las dificultades en Argentina. A pesar de lo expuesto, la crisis llevó el nombre de *Baring*, focalizando los eventos en Gran Bretaña y no en Argentina.

La crisis de Baring ha sido profusa y profundamente estudiada en la Argentina.¹ Sin embargo, en la literatura, no abundan estudios que den cuenta de este fenómeno con una mirada regional. Los trabajos existentes, en su mayoría, explican la crisis sobre la base de lo acontecido en las plazas financieras de Buenos Aires. Pero: ¿qué pasó en el interior del país? Este artículo tiene como objetivo cubrir, en parte, este vacío. Propone dilucidar la actuación del Banco Provincial de Córdoba en la crisis.

El Banco Provincial de Córdoba se creó por la ley del 27 de Marzo de 1873, como *Banco de descuento, emisión y comisiones*. Nació como una empresa mixta, con el aporte de 50% de capital privado y 50% de estatal. Y, a

1. Podemos citar como autores destacados, en el siglo XX, que ofrecen una explicación de la crisis a Williams (1969 [1920]), Ford (1966) y Cortés Conde (1989). Y como autores destacados del presente siglo a della Paolera y Taylor (2003).

pesar de ello, su Directorio estuvo compuesto por todos accionistas particulares. Trece años más tarde, por la ley del 20 de septiembre de 1886, el estado provincial pasó a tener la mayor participación en el capital y en la toma de decisiones. Y luego de la crisis, ya cerrada sus puertas al público, se convirtió en una empresa del estado provincial por la ley del 8 de agosto de 1892.²

El 16 de febrero de 1888, el Banco Provincial de Córdoba se incorporó a la Ley de Bancos Nacionales Garantidos, con un capital realizado de 8 millones de pesos papel y 4 millones de billetes en circulación. Siguiendo las disposiciones especiales de la ley, obtuvo los fondos públicos para garantizar los billetes en circulación a través de la firma de siete letras pagaderas en anualidades iguales, por un valor total de 3,4 millones pesos oro (487.714, 29 cada una).³ Luego, una ley especial del 19 de Julio de 1888 lo autorizó a incrementar su emisión de billetes hasta equiparar el valor del capital realizado, o sea 4 millones más de pesos papel. Los fondos públicos para garantizar esta emisión adicional fueron nuevamente anticipados por el Estado Nacional, suscribiendo el Banco una segunda serie de letras, pagaderas en siete anualidades iguales de 485.714,29 pesos oro cada una.⁴ Finalmente, el 6 de noviembre de 1888 fue autorizado a aumentar su emisión⁵, llegando a los 14,88 millones de pesos en marzo de 1889 (véase Cuadro 1).

En cuanto a su tamaño, el Banco Provincial de Córdoba ocupó una posición media dentro de la industria nacional de emisión. En marzo de 1889, según el volumen de billetes en circulación autorizados, el Banco Nacional y el de la Provincia de Buenos Aires se ubicaron como empresas grandes. Les siguieron en importancia el Banco de Córdoba y el de Santa Fe. Y el resto de los bancos, fundamentalmente provinciales, se posicionaron como empresas pequeñas dentro del Sistema de Bancos Nacionales Garantidos. (Véase Cuadro 1.)

Ya comenzada la crisis de *Baring*, varios sucesos rompieron la cotidianidad de la vida del Banco Provincial de Córdoba. En junio de 1890, se desencadenó una devastadora corrida sobre los depósitos: la caída fue del 79% y para agosto llegaba al 92%. No había un Banco Central, que saliera a cumplir la función de prestamista de última instancia; y el Estado Nacional

2. Véanse Provincia de Córdoba (1910): *Leyes Orgánicas y Estatutos del Banco Provincial de Córdoba*. Córdoba: Establecimiento Tipográfico La Minerva, pp. 5- 13 y 17- 20; y Garzón (1923, p. 118).

3. Decreto 16/2/1888, en *Bancos de Emisión y Hacienda Pública* (1889, en adelante BEHP). Buenos Aires: Imprenta de la Tribuna Nacional, pp. 230-33.

4. Ley 19/7/1888, en BEHP (1889, p. 276).

5. Ley 6/11/1888, en BEHP (1889, pp. 281- 82).

tampoco salió a rescatarlo, a diferencia de lo que hizo con los bancos capitalinos –el Nacional y el de la Provincia de Buenos Aires. El Banco Provincial de Córdoba respondió -sorprendentemente- a la salida inusitada de depósitos lanzando a la circulación billetes no autorizados. Pero ello no fue la solución. La reputación del Banco se desmoronó al hacerse público dicha maniobra en el mes de agosto. Y, en septiembre de ese mismo año, el Estado Nacional determinó su suspensión.

Cuadro 1
Clasificación de los bancos de emisión por tamaño,
según el volumen de billetes en circulación autorizados. Marzo 1889

Nombre del Banco	Billetes	Tamaño
Provincia de Buenos Aires	50.000,00	GRANDE
Nacional	41.333,33	
Provincial de Córdoba	14.880,00	MEDIO
Provincial de Santa Fe	15.200,00	
Provincial de Entre Ríos	8.500,00	PEQUEÑO
Provincial de Salta	4.940,00	
Provincia de Mendoza	3.370,00	
Provincial de Tucumán	4.000,00	
Buenos Aires	1.500,00	
San Luis	710,00	
Alemán Transatlántico	1.000,00	
Provincial de La Rioja	1.180,00	
Provincial de San Juan	1.900,00	
Provincial de Catamarca	2.289,16	
Provincial de Corrientes	2.120,00	
Provincia de Santiago del Estero	2.120,00	

Notas: Los billetes en circulación autorizados están expresados en miles de pesos papel. El tamaño de los bancos se basa en los resultados de la Clasificación Jerárquica Aglomerativa.

Fuentes: BEHP (1889, p. 81).

El presente artículo propone responder el siguiente interrogante: ¿tuvo el Banco Provincial de Córdoba alguna responsabilidad de la devastadora corrida sobre sus depósitos, que culminó con el cierre de sus puertas al público?; ¿o fue la situación macroeconómica en la que se encontraba el país –la crisis de *Baring*- la principal responsable de la suerte que corrió el Banco? Para responder a ello, se ha utilizado principalmente la información extraída de los *Libros de Actas del Directorio* del Banco, las cifras de los balances al

31 de diciembre de cada año, y las de fin de mes del *Libro Diario Mayor* del Banco. Lo novedoso del trabajo es el uso de las *Solicitudes de Créditos Aprobadas* que figuran en Los *Libros de Actas* del Directorio del Banco, material éste prácticamente no utilizado en la literatura financiera hasta ahora. Se ha dedicado el apéndice a fin de explicar al lector interesado el tratamiento que se le ha dado a las *Solicitudes*.

El artículo está dividido en dos secciones. La primera sección se ocupa de determinar la posición financiera del Banco en los años previos a la crisis, 1887-89; y la segunda de establecer el desempeño del Banco en los años de crisis, 1890-91.

II. LA POSICIÓN FINANCIERA DEL BANCO PROVINCIAL DE CÓRDOBA PREVIA A LA CRISIS

La posición financiera del Banco es definida por el riesgo de liquidez y crediticio. Dado que los bancos garantidos eran bancos de reservas fraccionadas, existía un riesgo de liquidez asociado a los depósitos. Cuando mayor fuese el efectivo que mantenía un banco en forma de reservas, más fácilmente podía responder a cambios (disminuciones) en los depósitos y, por ende, menor el riesgo de liquidez que afrontaba. De este modo, es de esperar una relación inversa entre el ratio reservas/depósitos y el riesgo de liquidez.

El riesgo crediticio, por su parte, hace referencia al hecho de que el pago de las amortizaciones o los intereses puede ser retrasado o bien no abonado por los prestatarios, causando posibles pérdidas para el banco. Los principales indicadores de riesgo crediticio utilizados son los siguientes:

a) *Valores Vencidos/ Total de Préstamos*. Una mayor cartera de valores vencidos lleva a un menor recupero de activos, lo cual afecta la rentabilidad del banco e incrementa su probabilidad de tener pérdidas.

b) *Solicitudes para renovación de pagaré/ Total de solicitudes de créditos aprobadas*. El crédito renovado no figura como vencido en el balance, pero lo cierto es que la deuda real sí está en mora. Por consiguiente, un mayor porcentaje de renovación de pagaré muestra un menor nivel de solvencia de los prestatarios y lleva a un menor recupero de activos.

c) *Solicitudes de nuevos plazos para cuentas corrientes/ Total de solicitudes de créditos aprobadas*. El otorgamiento de nuevos plazos para cuentas corrientes sería una manera encubierta de prorrogar el pago de la

amortización y los intereses del crédito. Por lo tanto, un mayor porcentaje de este tipo de créditos mostraría un menor nivel de solvencia de los prestatarios y llevaría a un menor recupero de activos.

d) Solicitudes con problemas de pago/ Total de solicitudes de créditos aprobadas. Como el mismo nombre lo indica, un mayor porcentaje de este tipo de solicitudes mostraría un menor nivel de solvencia de los prestatarios y llevaría a un menor recupero de activos.

e) Clasificación de las solicitudes de nuevos créditos por montos. Una alta concentración de los nuevos créditos revela una menor diversificación en la actividad crediticia de la entidad y aumenta la probabilidad de tener pérdida.

Pasemos al análisis de la posición financiera en los años previos a la crisis. En 1887 y 1888, el Banco estuvo operando con un alto riesgo de liquidez. El ratio reservas/depósitos fue de 0,54% promedio. No obstante, el nivel de liquidez - definido como la disponibilidad de efectivo en las bóvedas en el período anterior más el incremento de los depósitos en el período actual⁶ fue positivo, debido al incremento de los depósitos. Entre esos años, dicho aumento fue de 10,6 millones de pesos papel; esto significa una tasa de crecimiento del 414% anual. En 1889, sin embargo, se observa un cambio en el comportamiento del Banco: la razón reservas/depósitos subió a 14,5%. Ello probablemente se relaciona con el hecho de que, en ese año, comenzó el proceso de sustitución entre monedas (dinero bancario por dinero externo). Entonces el Banco, frente al comportamiento del público, decidió mantener una conducta más prudente, disminuyendo su exposición al riesgo de liquidez. El nuevo ratio reservas/depósitos más que duplicó el del Banco Provincia de Buenos Aires (5,6%). Aunque, si lo comparamos con el de los bancos privados (34% promedio), seguía siendo relativamente bajo.⁷ (Véase Cuadro 2.)

Cuadro 2
Banco Provincial de Córdoba: Indicadores de Liquidez, 1887- 1889

Años	Cambio en Depósitos	Nivel de Liquidez	Reservas / Depósitos
1887	820.401,47	820.928,23	0,70
1888	10.608.978,90	10.626.846,72	0,39
1889	7.979.557,58	8.031.099,13	14,49

Notas: Las variables cambio en depósitos y nivel de liquidez están expresadas en pesos papel. La variable Reservas/ Depósitos está expresada en porcentaje.

Fuentes: Elaboración propia a partir de los balances al 31 de diciembre, reproducidos en Garzón (1923, pp. 221- 229).

6. La definición del indicador es tomada de Della Paolera y Taylor (2003, p. 87).

7. Della Paolera y Taylor (2003, p. 83).

Respecto a la actividad del Banco, ésta estuvo concentrada en los Préstamos; a diferencia de los bancos Nacional y de la Provincia de Buenos Aires, que invirtieron fuertemente en los fondos públicos.⁸ La proporción préstamos/activos totales fue del 98% en 1887, del 77% en 1888, y del 70% en 1889. En cambio, la participación de los Fondos Públicos Provinciales en el total de activos fue prácticamente nula en estos tres años. Ello independizaba, aunque más no sea en parte, al Banco del estado de salud del gobierno provincial. La inversión en Fondos Públicos Nacionales, por su parte, registra un peso relativo del 22% en 1888 y del 24% en 1889. (Véase Cuadro 3.) Esto último está asociado a la obligación por parte de los bancos, según la Ley de Bancos Nacionales Garantidos, de adquirir títulos públicos nacionales pagaderos en peso oro para garantizar sus billetes en circulación.

Cuadro 3
Banco Provincial de Córdoba: Composición de los activos, 1887- 1889

Años	1887	1888	1889
Caja	0,11	0,14	5,33
Fondos Públicos Provinciales	0,05	0,02	0,01
Fondos Públicos Nacionales	0	21,9	23,6
Préstamos	98,38	76,55	69,78
Muebles	0,09	0,23	0,12
Inmuebles para uso propio	1,37	1,16	1,15
Activos	100	100	100

Notas: Las variables están expresadas en porcentajes.

Fuentes: Elaboración propia a partir de los balances al 31 de diciembre, reproducidos en Garzón (1923, pp. 221- 229).

En cuanto a la composición de la cartera de préstamos, los balances revelan que dicha cartera estuvo integrada fundamentalmente por *Valores Descontados* y *Cuentas Corrientes*. Los primeros representaron el 57% promedio y los segundos el 30% promedio entre 1887 y 1889. Los créditos hipotecarios -*Sección Hipotecaria*- ocuparon un lugar insignificante (0,26% promedio), a diferencia de lo registrado en los bancos capitalinos —el Nacional y el de la Provincia de Buenos Aires.⁹ Esto implica que el Banco Provincial de Córdoba estuvo operando sin problema de descalce (diferencia entre activos y pasivos). Además, la mayoría de los préstamos fueron concedidos en peso papel (moneda local de los prestatarios). Los créditos otorgados en otra moneda

8. Della Paolera y Taylor (2003, p. 83).

9. Sobre los bancos Nacional y de la Provincia de Buenos Aires, véase Della Paolera y Taylor (2003, p. 88).

(oro), que aparecen bajo el rubro *Valores Descontados a oro sellado*, alcanzaron una proporción poco importante en el total de préstamos (un máximo de 17,22% en 1887 y un mínimo de 2,31% en 1889). (Véase Cuadro 4.) Esto implica que el Banco también estuvo operando con bajísimo riesgo de mercado, producto del aumento de la prima del oro.

Cuadro 4
Banco Provincial de Córdoba:
Composición de la cartera de préstamos, 1887- 1889

Años	1887	1888	1889
Cuentas Corrientes	33,78	17,14	37,87
Valores Descontados	47,54	65,43	58,3
Valores Descontados a oro sellado	17,22	15,52	2,31
Sección Hipotecaria	0,46	0,2	0,11
Valores Vencidos	1	1,71	1,41
Cartera de Préstamos	100	100	100

Notas: Las variables están expresadas en porcentajes.

Fuentes: Elaboración propia a partir de los balances al 31 de diciembre, reproducidos en Garzón (1923, pp. 221- 229).

En relación al nivel de morosidad de la cartera de préstamos, los balances muestran que los *Valores Vencidos* alcanzaron un bajísimo peso relativo -1,37% promedio- entre 1887 y 1889 (véase Cuadro 4). Además, del examen de las solicitudes de créditos aprobadas por el Directorio, se desprende que la cartera de préstamos no ocultaba problemas de morosidad. Las solicitudes referidas a *Nuevos términos en cuentas corrientes* representaron el 0,3% en 1887 y el 0% en los dos años siguientes. La proporción de las solicitudes para *Renovación de pagaré* arrojó un porcentaje del 5,9 del total de solicitudes de créditos aprobadas en 1887, 4,3 en 1888 y 3,7 en 1889. Y las solicitudes *Con problemas de pago* llegaron sólo al 3,57% del total de solicitudes de créditos aprobadas en 1887, 0,86% en 1888 y 0,58% en 1889. (Véase Cuadro 5.) Todos estos indicadores reflejan un alto nivel de solvencia de los prestatarios y, por tanto, un bajo riesgo crediticio para el Banco.

En concordancia con lo expuesto en el párrafo anterior, la cartera de préstamos se basó en una *nueva cartera*. El 85% de las solicitudes aprobadas por el Directorio fueron de nuevos créditos en 1887. Este porcentaje se elevó al 88 en el año siguiente y al 93 en 1889. (Véase Cuadro 5.) Además, la distribución de estos nuevos créditos mostró una bajísima concentración en 1887. El 97% de los prestatarios absorbieron el 76% del monto total de crédito autorizado.

Cuadro 5
Banco Provincial de Córdoba: Clasificación de las solicitudes
de préstamos aprobadas por el directorio, 1887- 1889

Solicitudes	Años		
	1887	1888	1889
Nuevos créditos	84,82	88,17	92,79
Aumento de créditos	4,76	6,24	2,88
Exceso de Cuentas Corrientes	0,6	0,43	0
Nuevos términos Cuentas Corrientes	0,3	0	0
Renovación de Pagaré	5,95	4,3	3,75
Con problemas de pago	3,57	0,86	0,58
	100	100	100

Notas: Las variables están expresadas en porcentajes.

Fuentes: Véase Apéndice

Al año siguiente, la distribución experimenta un cierto corrimiento como consecuencia de un crédito especial autorizado al gobierno de la provincia. Este préstamo representó el 24% del monto total autorizado y el 7,87% del capital del Banco. Ello hizo que el 95% de las personas que pidieron créditos absorbieron ahora el 56% del monto total autorizado. No obstante, la distribución de las solicitudes de créditos aprobadas volvió a mostrar una bajísima concentración en 1889. El 84% del monto total autorizado fue absorbido por el 98% de los prestatarios. (Véase Cuadro 6.) Esta desconcentración de los préstamos también refleja que el Banco estaba operando con un bajo riesgo crediticio.

Cuadro 6
Banco Provincial de Córdoba: Concentración de la actividad crediticia, 1887- 1889

Monto de Solicitudes de Nuevos Créditos	1887		1888		1889	
	Prestatarios	Volumen Préstamos	Prestatarios	Volumen Préstamos	Prestatarios	Volumen Préstamos
Pequeño	97,19	76,03	95,11	55,64	98,45	83,96
Mediano	2,46	18,83	3,91	14,68	1,24	9,31
Grande	0,35	5,14	0,73	5,84	0,31	6,73
Muy Grande	---	---	0,24	23,84	---	---
Total	100	100	100	100	100	100

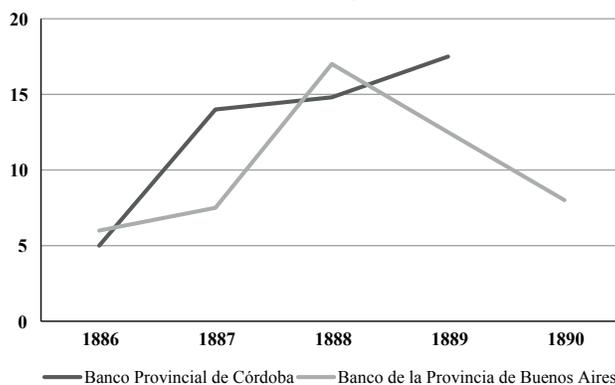
Notas: Las variables están expresadas en porcentajes.

Fuentes: Véase Apéndice.

El contraste entre lo sucedido en el Banco Provincial de Córdoba y en los bancos líderes se pone claramente de manifiesto si comparamos el nivel de solvencia, definido como el valor neto de los activos en el período actual (que equivale a los activos totales menos los activos incobrables) menos el valor de los depósitos en el mismo período. Para el caso del Banco de la Provincia de Buenos Aires, el nivel de solvencia muestra una tendencia ascendente entre 1886 y 1888; luego comienza a descender en 1889 (véase Gráfico 1). Esta baja estaría asociada a la imposibilidad de los Estados Nacional y de la Provincia de Buenos Aires de continuar financiando sus déficits con endeudamiento externo; no quedándole otro camino a dichos gobiernos que el de acudir a financiar sus déficits con dinero bancario.

En el caso del Banco Provincial de Córdoba, el indicador también muestra una tendencia ascendente desde 1886, pero no se ve interrumpida en 1889. En este año, además, el nivel de solvencia del Banco de Córdoba representó 1,8 veces el del Banco de Buenos Aires. (Véase Gráfico 1.) De allí que no es posible establecer una asociación entre la solvencia del Banco Provincial de Córdoba previa a 1890 y la corrida sobre los depósitos que ocurrió a mediados de ese año, y que culminó con el cierre de sus puertas al público.

Gráfico 1
Banco Provincial de Córdoba y Banco de la Provincia de Buenos Aires:
Nivel de solvencia, 1886- 1890



Notas: Los niveles de solvencia están expresados en pesos papel. Los activos netos son la suma de las cuentas *Caja*, *Cuentas Corrientes*, *Valores Descontados*, *Valores Descontados a oro sellado*, *Sección Hipotecaria*, *Muebles e Inmuebles para uso propio*, quedando excluidos *Fondos Públicos Provinciales*, *Fondos Públicos Nacionales* y *Valores Vencidos*.

Fuentes: Para el Banco de Córdoba, elaboración propia a partir de los balances al 31 de diciembre, reproducidos en Garzón (1923, pp. 221- 229). Para el Banco de la Provincia de Buenos Aires, véase della Paolera y Taylor (2003, p. 88).

III. EL BANCO PROVINCIAL DE CÓRDOBA EN LA CRISIS

En la época conocida como del patrón oro clásico (1880-1914), la Argentina estaba abierta a los mercados de capitales internacionales; los capitales entraban al país proveniente principalmente de Gran Bretaña. Además, el gobierno nacional había adoptado el compromiso de un tipo de cambio fijo. Primero, lo hizo estableciendo el patrón bimetálico (que en la práctica funcionó como un patrón oro) con la sanción de la ley monetaria de 1881. Luego, cuando se suspendió la convertibilidad en 1885, el gobierno envió señales claras de su intención de volver en un futuro a la paridad original. Y finalmente, con la creación de la Ley de Bancos Nacionales Garantidos en 1887, se adoptó el patrón oro *de una sola mano*; donde la emisión marginal estaba respaldada por reservas marginales. De este modo, sin olvidar las limitaciones del trilema económico, la política monetaria quedaba determinada de manera endógena.

A partir de marzo de 1889, la situación se complicó. La razón estaba en el frente fiscal. Las autoridades fiscales habían decidido sostener un esquema presupuestario donde los gastos superaban a los ingresos y los déficits eran financiados con venta de títulos públicos en los mercados de capitales internacionales. Empero, el endeudamiento externo llegó a su techo en aquella fecha. Las autoridades, carentes de otros mecanismos fiscales, se desviaron de una política de oferta monetaria endógena y comenzaron a financiar los déficits con emisión monetaria.¹¹

Al mismo tiempo, en Buenos Aires, el público anticipó correctamente el uso de la política monetaria como herramienta de la política fiscal; y comenzó a presionar sobre el mercado de cambios. La gente buscaba en un activo monetario externo un depósito de valor que le diera la estabilidad de poder de compra que los billetes domésticos no le garantizaban. Así, compraba oro con papel moneda y, para mayor seguridad, lo enviaba afuera del país. El 2 de marzo se decía que “la exportación de oro fue muy fuerte en febrero; 3 m a Montevideo, 5 m a Europa”. El gobierno responsabilizó a la “especulación” de esta situación, por ello estableció el 14 de marzo la prohibición de negociar oro en la Bolsa de Comercio.¹²

En el imaginario social de la época, la “especulación” -es decir, la operación de compra de oro con papel moneda- fue duramente cuestionada como “una manifestación enfermiza del juego”. En particular, el juarismo consideraba que toda “acción individual podía ser abiertamente nociva si se dirigía hacia la especulación en vez de colocar sus capitales con más provecho

11. Véase Della Paolera y Taylor (2003) y Duncan (1983).

12. Cortés Conde (1989, pp. 220-21).

en la industria y el comercio.” En ese sentido, “la doctrina oficial que pregonaba a favor de la iniciativa privada y en contra de la intervención estatal encontró numerosas excepciones”, entre las cuales se encontraba la compra de oro en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.¹³

Pero la intervención del Estado en el mercado de cambios no acababa allí. Se instauró un régimen de flotación sucia. El oro depositado en el Banco Nacional, que era la garantía del sistema bancario, fue lanzado al mercado. De ello resultó una intensa sustitución entre monedas. El público, deseoso de comprar oro, no sólo empleaba sus propias tenencias de billetes sino también pedía préstamos a los bancos para tal operación. Ahora bien, los particulares atesoraban el oro adquirido o lo enviaban al extranjero; es decir, el oro no volvía a la circulación. Y el Banco Nacional, a instancia del gobierno, volvía a inyectar al sistema los billetes absorbidos, a través de descuentos a los bancos.¹⁴ Esto perpetuaba el exceso de oferta de dinero, lo que alimentaba el continuo drenaje de oro de las arcas del Banco Nacional.

Como era de esperarse, la defensa del billete garantido fracasó. Para diciembre de 1889, las reservas del Banco Nacional eran de sólo 6 millones de pesos oro, es decir, apenas un 10,41% del stock computado en marzo del mismo año. Con el agotamiento de las reservas la prima del oro saltó, estallando la crisis. El salto del tipo de cambio generó efectos no deseados: aumento de precios, empeoramiento de la situación fiscal, y mayor reticencia de los mercados de capitales externos. El cuadro 7 muestra esta situación. El tipo de cambio subió de 1,48 en 1888 a 1,80 en 1889 (un incremento del 22%), la tasa de inflación de 0 a 19,8%, el déficit fiscal de 34,2 millones de pesos papel a 48,1 millones y el indicador de riesgo país ascendió de 2,18 a 2,37%.

Cuadro 7
Déficit público, rendimiento de bonos, inflación y tipo de cambio, 1888- 1891

Año	Déficit presupuestario	Spread sobre el Consol Británico	Tasa de Inflación	Tipo de Cambio
1888	34.2	2.18	0.0	1.48
1889	48.1	2.37	19.8	1.80
1890	42.2	2.93	40.9	2.58
1891	52.2	4.67	56.2	3.40

Notas: El déficit está expresado en millones de pesos papel. La tasa de inflación y la de rendimiento están en porcentaje. El tipo de cambio es definido en pesos papel por pesos oro. Fuentes: Della Paolera y Taylor (2003, p. 104).

13. Jauregui (Mimeo, pp. 18-19).

14. Della Paolera y Taylor (2003, p. 72).

Apenas iniciado el año 1890, el público puso a prueba la convertibilidad interna de depósitos en billetes, desencadenándose una corrida bancaria sobre los dos bancos líderes: el Nacional y el Provincia de Buenos Aires. Estas entidades mantenían bajos niveles de reservas en relación a sus depósitos. Sus portafolios estaban compuestos, en gran parte, de operaciones inmuebles y fondos públicos. Dichas entidades confiaban en que el gobierno las asistiría ante una eventual corrida, puesto que éste era el principal beneficiario de sus préstamos. Y efectivamente fue lo que sucedió. El gobierno autorizó a entrar en circulación billetes de vieja emisión, para que los dos principales jugadores del sistema bancario pudiesen hacer frente al retiro inusitado de depósitos. En marzo y abril de 1890, los billetes en circulación no respaldados por títulos públicos (es decir, billetes no garantidos) correspondientes al Banco Nacional y de la Provincia de Buenos Aires alcanzaron la cifra de \$35.116.000. El incremento del circulante volvió a aumentar la presión sobre el mercado de cambios. Esto se vio reflejado en una nueva depreciación del peso papel de alrededor de un 20%, lo cual tuvo su correlato en los precios, las cuentas públicas y la confianza de los inversores externos.

Mientras los bancos líderes enfrentaban la primera corrida sobre sus depósitos, el Banco Provincial de Córdoba no mostraba síntoma de problemas de liquidez. Los depósitos del Banco apenas cayeron en 425,5 mil pesos en el mes de febrero, suma ésta que tranquilamente pudo ser cubierta con el efectivo en la bodega del banco. Más aún, el nivel de liquidez no se vio afectado por esta disminución de los depósitos, que apenas representó un 2%. Dicho nivel pasó del 3,26 millones de pesos a 3,45 millones entre enero y febrero. Para marzo, el incremento de los depósitos ascendía a 1,45 millones de pesos, recuperando con creces los 425,5 mil pesos perdidos el mes anterior; y el nivel de liquidez subió de 3,45 a 6,39 millones. (Véase Cuadro 8).

En el mes de abril, el Poder Ejecutivo nacional removió el gabinete y uno de los nuevos miembros fue el doctor Uriburu, que asumió la cartera de Hacienda. Este ministro propuso un aumento del 15% en las tarifas a las importaciones y la obligación de abonar el 50% del valor de los impuestos aduaneros en oro.¹⁹

16. Della Paolera y Taylor (2003, pp. 83-4).

17. Williams (2000 [1920], p. 148).

18. Della Paolera y Taylor (2003, p. 84).

19. En relación a estas medidas, es de señalar que los impuestos a las importaciones representaban la principal fuente de ingresos fiscales en la época. Es de señalar, además, que con la sanción de la Ley Monetaria de 1881, el gobierno percibió sus ingresos en pesos papel (dinero bancario) convertibles a pesos oro. Cuando se suspendió la convertibilidad en 1885, los billetes de banco comenzaron a depreciarse, pero el gobierno continuó aceptándolos por su valor escrito. Y, con la creación de la Ley de Bancos Nacionales Garantidos, éste cobró sus ingresos en billetes "garantidos". Véanse Della Paolera y Taylor (2003, p. 95) y Cortés Conde (1989, pp. 218-19).

Asimismo, autorizó un préstamo al Banco Nacional y al Banco Provincial de Buenos Aires para evitar que cerraran sus puertas; pero a cambio solicitó la renuncia de los directores del Banco Nacional, que habían sido elegidos por el gobierno. El presidente Juárez Celman al principio aceptó este pedido, pero luego cambió de opinión. Uriburu, entonces, se vio obligado a renunciar. El nuevo Ministro de Hacienda, García, continuó con una política de inflación y default externo.²⁰

Cuadro 8
Banco Provincial de Córdoba:
Indicadores de liquidez, enero- agosto 1890

Fecha	Cambio en Depósitos	Nivel de Liquidez	Reservas /Depósitos
Enc-90	205.379,78	3.268.741,56	18,16
Feb-90	-425.508,21	3.452.621,26	23,61
Mar-90	1.453.811,00	6.394.711,19	27,37
Abr-90	365.267,20	6.492.369,00	32,41
May-90	-404.114,58	6.968.636,92	33,92
Jun-90	-17.633.933,60	-10.055.750,88	23,20
Jul-90	-2.398.030,33	-1.305.365,04	55,81
Ago-90	-556.075,12	733.930,36	55,70

Notas: Las variables cambio en depósitos y nivel de liquidez están expresadas en pesos papel. La variable Reservas/ Depósitos está expresada en porcentaje.

Fuentes: las variables fueron computadas a partir de los valores de fin de mes del Libro Diario Mayor del Banco Provincial de Córdoba.

En el mes de junio, el Banco Nacional notificó a la casa *Baring Brothers & Co.* de Londres, principal acreedor de la Argentina, la suspensión del pago trimestral del servicio de la deuda. A ello le siguió una segunda corrida sobre los depósitos del Banco Nacional y del Banco de la Provincia de Buenos Aires. El gobierno trató de continuar con sus políticas de redescuentos, déficit fiscal y default externo; pero esta vez el Congreso no lo apoyó, desencadenándose una crisis política.²¹ Casi cuatro años después de su ascunción como presidente de la Nación, Juárez Celman presentó su renuncia el 5 de Agosto de 1890. Carlos Pellegrini, el vicepresidente, se hizo cargo del Poder Ejecutivo.

Mientras tanto, en abril después de la primera corrida sobre los dos bancos líderes, aparecieron los síntomas iniciales de debilitamiento de la posición financiera del Banco Provincial de Córdoba. La cartera de préstamos

20. Ferns (1966, pp. 451-52).

21. Della Paolera y Taylor (2003, pp. 84-5).

comenzó a ocultar problemas de solvencia de los prestatarios, convirtiéndose en un riesgo crediticio para el Banco. Las *Renovaciones de pagaré*, que representaron el 5% de las solicitudes de créditos aprobadas por el Directorio en marzo, alcanzaron el 38% en abril. Las solicitudes *Con problemas de pago*, que exhibieron un peso relativo de sólo 1,75% en marzo, ascendieron al 11% en abril. En mayo y junio, estos porcentajes continuaron la escalada: 50% y 53% las *Renovaciones de pagaré*, y 29% y 33% las solicitudes *Con problemas de pago*. (Véase Cuadro 9.) Dado que el Banco venía sosteniendo una cartera con un alto nivel de solvencia hasta 1889, estos síntomas de debilitamiento no parecen ser más que consecuencia de la situación macroeconómica del país.

Como se vio, el tipo de cambio había subido un 22% a fines de 1889 y otro 20% a comienzos de 1890. Estos saltos generaron efectos no deseados: aumentos de precios, empeoramiento de la situación fiscal y mayor reticencia de los mercados de capitales externos (véase Cuadro 7). Ello implicó una disminución de la demanda agregada. De acuerdo a los estudios de casos, el perfil de los prestatarios del Banco Provincial de Córdoba era de comerciante que invertía sus utilidades en otras actividades, particularmente en la compra-venta de tierras rurales y urbanas.²² Por tanto, una contracción de demanda tenía efectos negativos sobre la solvencia (los ingresos) de los prestatarios del Banco; y esta situación es lo que se estaría reflejando en las solicitudes de préstamos.

Cuadro 9
Banco Provincial de Córdoba: Clasificación de las solicitudes de préstamos aprobadas por el directorio, enero- julio 1890

Solicitudes	Fecha					
	Ene-90	Feb-90	Mar-90	Abr-90	May-90	Jun-90
Nuevos créditos	89,4	97,9	89,4	51,4	21,1	13,3
Aumento de créditos	0,0	0,0	3,5	0,0	0,0	0,0
Exceso de Cuentas Corrientes	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Renovación de Pagaré	8,5	0,0	5,2	37,8	50,0	53,3
Con problemas de pago	0,0	2,1	1,7	10,8	28,9	33,3
Total	100	100	100	100	100	100

Notas: Las variables están expresadas en porcentajes.

Fuentes: véase Apéndice.

3. Véanse Boixadós (1990) y Tognetti (1993).

Paralelamente, el Banco continuó con la política de aumentar el ratio de reservas a depósitos. En los meses de abril y mayo, el ratio fue de 32% y 34%, respectivamente (véase Cuadro 8). Estos porcentajes ahora se encontraban por encima del sostenido por los bancos privados, que fue del 29% promedio en el segundo trimestre de 1890.²³ Empero, este aumento de la disponibilidad de efectivo no inspiró a los depositantes la confianza como para no correr en búsqueda de sus depósitos.

En el mes de mayo, los depósitos disminuyeron en 404 mil pesos papel, monto que pudo ser atendido con las disponibilidades de dinero del Banco. Pero, en el mes de junio, el público claramente puso a prueba la convertibilidad interna de depósitos en billetes, desencadenando una devastadora corrida sobre el Banco Provincial de Córdoba. Los depósitos cayeron en 17,6 millones de pesos papel, lo que significaba que el Banco perdió el 79% de los depósitos totales en un mes -la casi totalidad (99,7%) correspondía a los depósitos a la vista-. Esta vez, como es de esperar, las disponibilidades de dinero de dicho banco, que eran de 7,6 millones de pesos, no alcanzaron para atender la magnitud inusitada de retiros de depósitos. Así pues, el Banco incurrió en una crisis de liquidez; el nivel de liquidez cayó a -10 millones de pesos papel en el mes de junio. En el mes de julio, los depósitos continuaron cayendo (-2.4 millones de pesos papel). Para el mes de agosto, la pérdida de depósitos era ya del 92%, correspondiendo en su mayoría (99,42%) a los depósitos a la vista. (Véase Cuadro 8.)

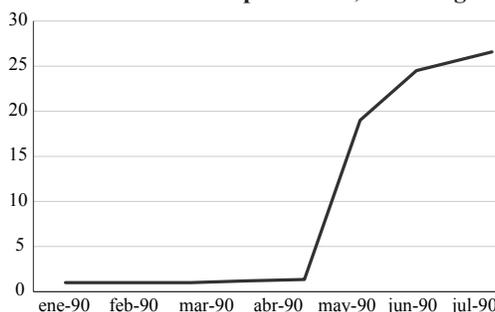
Esta devastadora corrida puede ser explicada no sólo por la pérdida de solvencia de los prestatarios de la entidad, sino también por efecto contagio; esto es: la segunda corrida sobre los bancos líderes pudo haberse extendido sobre el resto del sistema bancario de emisión.

Simultáneamente a la crisis de liquidez, los niveles de solvencia colapsaron. La proporción de valores vencidos en la cartera de préstamos, que venía asumiendo valores inferiores al 1%, trepó al 19% en el mes de junio y al 24% y 26% en julio y agosto, respectivamente (véase Gráfico 2).

Y es aquí frente a la crisis de convertibilidad interna (corrida bancaria), donde las emisiones clandestinas lanzadas a la circulación por el Banco Provincial de Córdoba cobran sentido. Estas emisiones fueron denunciadas por el síndico de la entidad, Antonio Rodríguez del Busto, y publicadas en el diario opositor *El Porvenir* los días 15 y 17 de agosto de 1890. Según el

23. Della Paolera y Taylor (2003, p. 83).

Gráfico 2
Banco Provincial de Córdoba:
Valores vencidos/ cartera de préstamos, enero- agosto 1890



Notas: El indicador está expresado en porcentaje. La cartera de préstamos incluye *Cuentas Corrientes, Valores Descontados, Valores Descontados a oro sellado, Sección Hipotecaria y Valores Vencidos.*

Fuentes: Elaboración propia a partir de los valores de fin de mes del *Libro Diario Mayor* del Banco Provincial de Córdoba.

informe del interventor Carlos A. Paz, presentado al Ministro de Hacienda de la Nación, la emisión ilegal del Banco llegó a \$ m/n 18.061.362,38. Como puede observarse en el Cuadro 8, esta cifra se acerca a la pérdida de depósitos que sufrió el Banco en el mes de junio (-17.633.933,60).²⁴

Cabe preguntarse cuál es la diferencia entre el accionar del Banco de Córdoba y el de los bancos líderes del sistema frente a las corridas de sus depósitos. Ambas emisiones no fueron garantizadas por títulos públicos, por lo que se encontraron fuera del marco de la Ley de Bancos Nacionales Garantidos. La diferencia radica en que las emisiones del Banco de Córdoba no estaban autorizadas por el Estado Nacional, mientras que las otras sí. Esto significa que la decisión de política económica del gobierno nacional de salvataje al sistema bancario no llegó al interior del país (en particular, al Banco de Córdoba), sino que estuvo circunscripto a los bancos capitalinos (los bancos líderes del sistema).²⁵ Ahora bien, frente a esta decisión de no salvataje a los Bancos Nacionales Garantidos del interior del país, el Banco de Córdoba respondió con la emisión no autorizada de 18 millones de pesos papel. Esto, al hacerse público, produjo un duro golpe a su reputación!, a lo cual la literatura actual se hace eco.

24. Citado en Boixadós (1990, pp. 13-21).

25. La razón de esta actitud del gobierno nacional puede encuadrarse en la explicación que sigue: “Las autoridades financieras de fines del siglo XIX estaban limitadas para respaldar los sistemas crediticios en momentos de dificultad. Frecuentemente, los ministros de finanzas podían llegar a ofrecer algún apoyo puntual a determinados bancos e intentaban cierta coordinación de acciones, pero el liberalismo clásico no autorizaba una intervención gubernamental masiva.” Marichal (2010, p. 39).

A nivel nacional, una vez que asumió la presidencia Pellegrini nombró como Ministro de Hacienda a Vicente López. Las primeras medidas del nuevo ministro estuvieron dirigidas al salvataje de los bancos líderes y a convertir el sistema descentralizado de emisión en uno centralizado. Por la ley del 6 de septiembre, se autorizó la emisión de \$60.000.000 en billetes de tesorería de curso legal, destinada en gran parte a inyectar liquidez a los bancos Nacional y Provincia de Buenos Aires.²⁶ Asimismo, se estableció por decreto la intervención de los bancos de emisión del interior, comenzando con el de Córdoba.²⁷ Y, por último, se dispuso por la ley del 7 de octubre la creación de una Caja de Conversión. Este organismo iba a tener a su cargo la función de emisión, que hasta ese momento la tenían los bancos garantidos, así como también la función de conversión o amortización del dinero de curso legal.²⁸

Respecto a la intervención del Banco Provincial de Córdoba, el Ministro de Hacienda de la Nación envió una nota al Presidente de la entidad -con fecha del 23 de septiembre- comunicando: "Según los estados presentados a este Ministerio por el Inspector Don Lidoro Quinteros las dos partidas apremiantes que obligan a suspender las operaciones de ese Banco son: Los Depósitos a la Vista y la Conversión de billetes garantidos".²⁹ Así pues, el Banco quedó suspendido. Y las razones de ello fueron: el retiro masivo de los depósitos a la vista, por una parte; y la entrada a la circulación de billetes locales no autorizados por la Oficina Inspector de Bancos Nacionales Garantidos, por otra. Estos billetes no autorizados, a su vez, eran de dos tipos: 15 millones de pesos de nuevas emisiones y 3 millones de antiguas emisiones no retiradas de circulación en conformidad a los decretos de Mayo 8 y Agosto 5 de 1889.³⁰

No obstante, en la misma nota del 23 de septiembre de 1890, el Ministro de Hacienda de la Nación subrayó que el Banco podría reabrir sus operaciones una vez que regularice su situación. Para lograr este propósito, se crearon dos canales de ayuda:

26. Williams (2000 [1920], p. 149). Además, en diciembre, se aplicó un impuesto del 2% sobre los depósitos de los bancos extranjeros, argumentando que el objetivo era disminuir los depósitos en estas entidades a fin de aumentarlos en los bancos oficiales garantidos. Ferns (1966, p. 460).

27. Gerchunoff et al. (2008, p. 169)

28. Ley 2741 del 7/10/1890, arts. 1 y 4, Anales de Legislación Argentina (1953): Complemento año 1920-1940. Buenos Aires: Editorial La Ley, pp. 212-14.

29. Libro de Actas del Banco Provincial de Córdoba (en adelante, Actas), N° 15, 9/10/1890, pp. 2 bis y sigs.

30. Caja de Conversión (1891), Memoria correspondiente al año 1890, Buenos Aires, Imprenta de la Nación, p.6, (en adelante, CC).

1. El Gobierno Nacional celebró un convenio con el Banco Nacional para que éste se hiciera cargo del pago “de los depósitos a la vista recibiendo del Banco de Córdoba documentos de cartera a su elección y con el endoso de ese Banco por un importe igual al de los depósitos que tome a su cargo y estén en forma”.³¹
2. Además, el Banco de Córdoba “dispondra de Ciento cincuenta mil pesos mensuales hasta llenar la suma de setecientos mil pesos que tiene en crédito contra el Banco Nacional”, a fin de retirar los billetes de nueva emisión no autorizados. Respecto a este punto, el Ministro de Hacienda de la Nación sostenía que el Banco de Córdoba “usara de ese crédito vendiendo giros contra el Banco Nacional pagaderos en billetes de su emisión cuyos billetes los reservara a la orden del Interventor para su amortización”.³²

Y a estos dos canales de ayuda se le agregó un tercero por decreto del 25 de noviembre de 1890:

3. La sustitución de la emisión antigua local (3 millones de pesos), lanzada a la circulación sin autorización, por nuevos billetes denominados Bonos Agrícolas con el sello nacional.³³

Seguidamente a las medidas monetarias, el gobierno nacional anunció la política dirigida a mejorar las finanzas públicas. En el mes de octubre, se dispuso un aumento del 60% en el impuesto a artículos de consumo importados (v.g. tabaco, ropas, alimentos, carruajes y obras de arte). Se anunció, además, el cobro del 100% en oro de los impuestos aduaneros.³⁴

Faltaba entonces por resolver el problema de la deuda externa. La solución estaba en la reprogramación de la misma, ya que Argentina no contaba con los fondos para el pago a término de los servicios. En el mes de noviembre, fue enviado a Londres el Dr. Victorino de la Plaza³⁵, a fin de negociar una moratoria de pago con la casa *Baring Brothers & Co.* Empero, dice el ministro López, que:

En medio de las negociaciones de moratoria, [...] llegó "como un rayo" la noticia de que Baring Brothers debía ir a la liquidación "a

31. Actas, N° 15, 9/10/1890, p. 2 bis y sigs.

32. Actas, N° 15, 9/10/1890, p. 2 bis y sigs.

33. CC (1891, pp. 8-9).

34. Ferns (1966, p. 455).

35. Victorino de la Plaza sucedió a Roque Sáenz Peña en la presidencia el 9 de agosto de 1914, completando el mandato el 12 de octubre de 1916.

menos que el gobierno argentino viniera a su rescate pagando las obligaciones pendientes y liberándolos de las obligaciones de pagar £1.460.000>, la tercera cuota del empréstito de la Buenos Aires Water Supply and Drainage.³⁶

Al gobierno nacional argentino no le quedó otro remedio que confesar su incapacidad de pago, al igual que a los gobiernos provinciales deudores y a las municipalidades. Frente a esta situación, el Banco de Inglaterra, apartándose temporalmente de las reglas del patrón oro, salió al rescate de la firma bancaria londinense. La razón de tal actuación (prestamista de última instancia) fue evitar un colapso financiero, que comparado al de 1866 habría sido -a juicio del Ministro de Hacienda inglés- “una bagatela”.³⁷

Luego del salvataje, la crisis fue superada en Gran Bretaña. En cambio, no se pudieron sortear tan fácilmente las dificultades en Argentina. Los fundamentales no habían mejorado. El déficit no se reducía (véase Cuadro 7) y la carga de la deuda externa pública era enorme, representando un 40% de los ingresos fiscales en 1890.³⁸

Las negociaciones para una moratoria continuaron; pero ahora con el comité encabezado por el barón Rothschild, que había sido designado por el Banco de Inglaterra para el caso Baring Brothers. El resultado de las negociaciones fue el Empréstito de Consolidación del 24 de enero de 1891; un crédito puente de 15 millones de libras al 6%, garantizado por la recaudación aduanera. Según este acuerdo, la Argentina se vería eximida de la obligación de enviar remesas a Europa por tres años -desde el 1º de enero de 1891 hasta el 1º de enero de 1894-, con excepción de las que correspondieran al empréstito del 5% de 1886. No obstante, la ayuda financiera estaba sujeta a condicionamientos de política económica. El gobierno nacional se comprometía a no contraer nuevas deudas durante esos años y a no aumentar sus obligaciones por ningún motivo con las provincias. Esto implicaba ¡no más otorgamiento de redescuentos a las entidades bancarias! El gobierno, además, se encargaría

36. La casa *Baring Brother* había suscripto 101.093.800 pesos oro en títulos argentinos entre 1882 y 1890. Dentro de este monto figura el empréstito de la Buenos Aires *Water Supply and Drainage Company* por 25.000.000 pesos oro en 1888. Según las cláusulas de dicho empréstito, la casa *Baring Brother* se comprometía a pagar 21 millones de pesos oro en tres plazos a cambio de bonos por valor de 25 millones de pesos oro. Véase Williams (2000 [1920], p. 137).

37. Ferns (1966, p. 431). En 1866 tuvo lugar en Inglaterra una crisis de “convertibilidad interna” (corrida de depósitos), que puso en peligro la “convertibilidad externa” (el patrón oro). El pánico fue provocado por la quiebra de *Overend & Gurney*, una firma contratista de Watson, situada en Liverpool, de reconocido prestigio desde hacía mucho tiempo. Sobre la crisis de 1866 y 1890 en Inglaterra, véase Eichengreen (1996).

38. Della Paolera y Taylor (2003, p. 85).

de rescatar billetes de banco por una suma anual de por lo menos 15 millones de pesos durante ese tiempo, mientras el premio del oro estuviera por encima del 50%.³⁹

Esta decisión política de no “default externo” al parecer influyó en el cambio de actitud del gobierno nacional hacia el Banco Provincial de Córdoba. Con fecha 4 de febrero de 1891, la Caja de Conversión –que había comenzado a funcionar el 17 de noviembre de 1890- pedía al Banco que adoptara medidas tendientes al pago de casi 1.457.142,86 pesos oro sellado que le adeudaba.⁴⁰ ¿Cuál era el origen de esta deuda?

-Como se dijo, el Banco había firmado en 1888 catorce letras de 487.714,29 pesos oro cada una, a cambio del adelanto de Bonos Oro que garantizaban 8 millones de billetes en circulación.

-Para el 4 de febrero de 1891, el Banco había abonado las letras correspondientes a 1° de Julio de 1888, 31 de Diciembre de 1888 y 1° de Julio de 1889; y adeudaba las correspondientes a 31 de Diciembre de 1889, 1° de Julio de 1890 y 31 de Diciembre de 1890 (es decir, 1,46 millones de pesos oro).

Cabe preguntarse ahora por qué el Banco dejó de pagar las letras en oro del 31 de diciembre de 1889 en adelante. Recordemos nuevamente que para esta fecha el tipo de cambio había saltado y la economía había entrado en la crisis. El aumento de la deuda de Banco por motivo de la suba del tipo de cambio era: 22% para la letra con vencimiento el 31 de diciembre de 1889 y un 74% -respecto al año 1888- para las restantes letras (véase Cuadro 7). ¡Una barbaridad! En consecuencia, es posible sugerir que ello fue la razón de que el Banco dejara de pagar. Otra vez el comportamiento del Banco estaba ligado a la terrible situación macroeconómica.

Con fecha 23 de Abril de 1891, el Banco solicitó a la Caja de Conversión su des-incorporación de la ley de Banco Nacionales Garantidos.⁴¹ Pocos días después, recibió la contestación a su pedido. En una nota fechada el 27 de abril de 1891, la Caja de Conversión manifestó que no existía inconveniente de desvincular al Banco de Córdoba de la ley de Bancos Nacionales Garantidos, pero se requería previamente que cumpliera los requerimientos siguientes:

39. Williams (2000 [1920], pp. 144- 45).

40. Actas, N° 15, 4/2/1891, pp. 6 bis y sig.

41. Actas, N° 15, 23/4/1891, pp. 30 bis y sig.

1- Debía entregar a la “Caja [...] la cantidad de 15.553.795 pesos moneda nacional en emisión garantida que importa su emisión autorizada y recibida”.

2- Debía abonar a la “Caja la suma de pesos 1.457.142,86 oro sellado que adeuda por tres pagarés vencidos en 31 de Diciembre de 1889, 1º de Julio y 31 de Diciembre de 1890, más el importe de los documentos que tiene a vencer por un total de pesos 4.371.428,5 oro sellado”.

3- Debía pagar, además, “el costo de la impresión de los billetes pedidos⁴² y 179.422,50 pesos curso legal a que asciende lo adeudado por ese Banco por impuesto sobre la emisión hasta el primer trimestre del corriente año”.⁴³

Estas exigencias y la imposibilidad de su cumplimiento implicaban inexorablemente que el Banco Provincial de Córdoba no iba a re-abrir sus puertas.

Mientras tanto, el público en Buenos Aires, temeroso ante la posibilidad de que los bancos no pudieran funcionar sin el gobierno como prestamista de última instancia, nuevamente se volcó en forma masiva a las ventanillas del Banco Nacional y del Banco de la Provincia de Buenos Aires. El gobierno, entonces, decretó varios días de feriado bancario e intentó colocar un empréstito interno por 100 millones de pesos, cuyo producto líquido sería destinado al redescuento. Pero el resultado fue un fracaso. Sólo se cobraron 28,5 millones de pesos⁴⁴ y una gran parte de esta cifra “fue pagada con cheques del mismo banco para cuya asistencia se estaba emitiendo el préstamo”.⁴⁵ El Banco Nacional y el Banco de la Provincia de Buenos Aires cerraron sus puertas a fines de abril de 1891, ante la imposibilidad de hacer frente a los retiros masivos de depósitos. La caída de estos grandes bancos oficiales repercutió en los bancos privados, provocándose un pánico financiero.

“De esta manera, se desarrolló la primera crisis mundial de los mercados emergentes”.⁴⁶ Y, de esta manera, fue la dinámica que la crisis tuvo en el Banco Provincial de Córdoba.

IV. CONCLUSIONES

Este artículo se propuso dilucidar si el Banco Provincial de Córdoba tuvo alguna responsabilidad de la devastadora corrida sobre sus depósitos

42. No está de más señalar que los “billetes pedidos” son emisión nueva que no había sido entregada aún al Banco.

43. Actas, N° 15, 4/5/1891, pp. 42 bis y sig.

44. Terry (1893, pp. 192-3).

45. Williams (2000 [1920], p. 139).

46. Della Paolera y Taylor (2003, pp. 85-6 y 105).

que sufrió en junio de 1890 y que culminó con el cierre de sus puertas al público en septiembre de ese mismo año; o si fue la situación macroeconómica en la que se encontraba el país –la crisis de Baring- la principal responsable de la suerte que corrió el Banco en 1890. A continuación se revisan los resultados arrojados por la investigación.

El Banco se desarrolló con altos niveles de solvencia hasta 1889; es decir que actuó con un bajo riesgo crediticio. De allí que no es posible establecer una asociación entre la solvencia del Banco previa a 1890 y la corrida de depósitos a mediados de 1890.

El Banco recién comenzó a mostrar síntomas de insolvencia en abril de 1890, después que la economía ya había entrado en la crisis de Baring (fines de 1889) y después que se había dado la primera corrida sobre los bancos Nacional y Provincia de Buenos Aires (comienzos de 1890). Ello permite establecer una relación entre la situación macroeconómica del país y la insolvencia del Banco a partir de abril de 1890.

En el mes de junio, el público claramente puso a prueba la convertibilidad interna de depósitos en billetes, desencadenando una devastadora corrida sobre el Banco Provincial de Córdoba. Para el mes de agosto, la pérdida de depósitos era ya del 92%. Esta devastadora corrida puede ser explicada no sólo por la pérdida de solvencia de los prestatarios de la entidad a partir de abril de 1890, sino también por efecto contagio; esto es: la segunda corrida sobre los bancos líderes pudo haberse extendido sobre el resto del sistema bancario de emisión.

Sin un Banco Central que cumpliera la función de prestamista de última instancia, los responsables del Banco decidieron lanzar a la circulación billetes no autorizados por el Estado Nacional. Pero esto no fue la solución. Al hacerse público dicha maniobra –en el diario "El Porvenir" del 15 y 17 de agosto de 1890- se produjo ¡un duro golpe a la reputación!, a lo cual la literatura actual se hace eco.

En el mes de septiembre de 1890, el gobierno nacional ordenó la suspensión del Banco Provincial de Córdoba. Esta decisión se fundamentaba en la severa salida de depósitos y en la circulación de billetes no autorizados.

No obstante, el gobierno nacional tenía la intención de ayudar al Banco a que reabriera sus operaciones. Para ello, dispuso: 1) que el Banco

Nacional se hiciera cargo del pago de sus depósitos a la vista, a cambio de documentos de su cartera por un importe igual al de los depósitos; 2) el uso de una línea de crédito en el Banco Nacional para el retiro parcial de los billetes no autorizados de nueva emisión; 3) la emisión de nuevos billetes con el sello nacional, los Bonos Agrícolas, a fin de sustituir los billetes no autorizados de antigua emisión.

Empero, una vez firmado el Empréstito de Consolidación de enero de 1891, hubo un cambio de actitud del gobierno nacional hacia el Banco Provincial de Córdoba. En febrero de ese mismo año, la Caja de Conversión le solicitó el pago de letras en oro que adeudaba, cuyo origen era la adquisición de títulos públicos nacionales que garantizaban su emisión. El Banco había abonado las letras correspondientes a 1° de Julio de 1888, 31 de Diciembre de 1888 y 1° de Julio de 1889; y adeudaba las correspondientes a 31 de Diciembre de 1889, 1° de Julio de 1890 y 31 de Diciembre de 1890. La razón de este incumplimiento no pudo ser otra que la situación macroeconómica: el tipo de cambio había subido un 22% en diciembre de 1889 y un 74% en 1890 con respecto a 1888.

Seguidamente, en el mes de abril de 1891, el Banco solicitó a la Caja de Conversión su des-incorporación de la ley de Banco Nacionales Garantidos. Pocos días después, recibió la contestación a su pedido. La Caja manifestó que la desvinculación a la ley se efectivizaría una vez que el Banco cumpliera los requerimientos siguientes: 1) retirar los billetes en circulación; 2) abonar el importe en oro de las letras adeudadas más las letras a vencer; 3) y remunerar una cantidad en moneda papel en concepto de gasto de impresión e impuesto. Estas exigencias y la imposibilidad de su cumplimiento implicaron inexorablemente que el Banco Provincial de Córdoba mantuviera cerrada sus puertas.

Así pues, es posible concluir que la situación macroeconómica por la que atravesaba el país –la crisis de Baring- aparece como la principal responsable de la suerte que corrió el Banco Provincial de Córdoba en 1890.

V. APÉNDICE

Solicitudes de créditos aprobadas por el directorio del Banco Provincial de Córdoba

V.1. Recolección de la información

Las solicitudes de créditos aprobadas figuran en el Libro de Actas del Banco Provincial de Córdoba. Dado el volumen de solicitudes, se confeccionó una muestra para el lapso 1887- 1889. Para el año de la corrida bancaria (1890), en cambio, se trabajó directamente con la población de solicitudes aprobadas, debido a la necesidad de un seguimiento mensual de la información.

El procedimiento de muestreo empleado es por conglomerado, donde las Actas son los conglomerados; y las solicitudes aprobadas es el indicador utilizado para analizar el nivel de solvencia de los prestatarios y, por tanto, la exposición al riesgo crediticio del Banco.

Ahora bien, dentro de cada conglomerado se realizó un censo, es decir se tomó todas las solicitudes aprobadas dentro de cada Acta. Este muestreo se realizó bajo los supuestos siguientes: (1) Cada año investigado tiene una particularidad, por lo que se necesita una muestra específica; (2) Dentro de cada año, cada Acta contiene solicitudes con similares criterios para el otorgamiento de créditos; (3) En cada año se estimó una cantidad de solicitudes aprobadas, la cual es presentada en el Cuadro V.1: ⁴⁷

Cuadro V.1

Año	Cantidad de solicitudes aprobadas
1887	1413
1888	1197
1889	1683

Para obtener la muestra de solicitudes aprobadas para cada año se utilizó la siguiente fórmula para poblaciones finitas:

$$n = \frac{z^2 \cdot N \cdot p \cdot q}{E^2 (N - 1) + z^2 \cdot p \cdot q}$$

Donde: n es el tamaño de la muestra; Z el nivel de confianza; N tamaño de la población; p.q varianza de la población; y E el error muestral. Tomando un error del 5%, un nivel de confianza del 95,5% y una varian-

47. Esta estimación surgió de recolectar en forma aleatoria un 10% de las Actas por año.

za poblacional máxima, la cantidad de solicitudes aprobadas a muestrear en cada año es de:

Cuadro V.2

Año	Cantidad de solicitudes aprobadas
1887	1413
1888	1197
1889	1683

Para llegar a esta muestra, lo primero que hubo que muestrear fueron las Actas (conglomerados). Las Actas fueron tomadas en forma aleatoria sistemática; es decir tomando un intervalo de muestreo y un punto de partida aleatorio. Luego de cada Acta seleccionada se realizó un censo de las solicitudes aprobadas; los resultados de este censo son:

Cuadro V.3

Año	Cantidad de solicitudes aprobadas censadas
1887	341
1888	474
1889	353

Si comparamos la información contenida en el Cuadro V.3 con la del V.2, se desprende que la cantidad de solicitudes aprobadas censadas fue un poco mayor que la de la muestra, lo que significa que estamos trabajando con un error muestral algo menor al 5%.

V.2. Análisis de la información

Una vez recolectada la información, se clasificaron las solicitudes en los ítems siguientes: *Nuevos créditos*, *Aumento de créditos*, *Exceso de Cuentas Corrientes*, *Nuevos términos Cuentas Corrientes*, *Renovación de Pagaré*, *Con problemas de pago*.

Las solicitudes referidas a *Nuevos créditos*, por su parte, fueron agrupadas por tamaño. Para ello, se aplicó el método estadístico de *Clasificación Jerárquica Aglomerativa*, a fin de establecer la correspondencia entre crédito

y tamaño. Se trabajó con cuatro categorías de tamaño (pequeño, mediano, grande y muy grande), utilizando como indicador el monto de los créditos. A partir de aquí, se estimaron la importancia relativa del número de prestatarios y del volumen de préstamos por categoría de tamaño, a fin de determinar el nivel de concentración de la actividad crediticia del Banco.

V.3. Fuentes

Inéditas:

Libro de Actas del Directorio del Banco Provincial de Córdoba, N° 10- 15, 1885- 1891.

Libro Diario Mayor del Banco Provincial de Córdoba, Noviembre 1889- 29 Febrero 1891.

Publicadas:

Anales de Legislación Argentina (1953). Complemento año 1920-1940. Buenos Aires: Editorial La Ley.

Bancos de Emisión y Hacienda Pública (1889). Buenos Aires: Imprenta de la Tribuna Nacional.

Caja de Conversión (1891). Memoria correspondiente al año 1890. Buenos Aires: Imprenta de la Nación.

Leyes Orgánicas y Estatutos del Banco Provincial de Córdoba (1910). Córdoba: Establecimiento Tipográfico La Minerva.

VI. BIBLIOGRAFÍA

Boixadós, M. (1986). El Financiamiento de la Expansión Urbana a través de la Documentación del Banco de la Provincia de Córdoba. 1880/1895. Cuarta Época, *Revista de Economía y Estadística*, (volúmenes 27 - 30), pp. 9-32.

Cortés Conde, R. (1989). *Dinero, Deuda y Crisis. Evolución fiscal y monetaria en la Argentina*. Buenos Aires: Editorial Sudamericana.

Della Paolera, G. y Taylor, A. M. (2003). *Tensando el Ancla. La Caja de Conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880- 1935*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.

Duncan, Tim (1983). “La política fiscal durante el gobierno de Juárez Celman, 1886- 1890: una audaz estrategia financiera internacional”, *Desarrollo Económico*, vol. 23, pp. 11- 34.

- Eichengreen, B. (1996). *La Globalización del Capital, Historia del Sistema Monetario Internacional*. Barcelona: Antoni Bosch (ed.) S.A.
- Ferns, H. S. (1966). *Gran Bretaña y Argentina en el Siglo XIX*. Buenos Aires: Solar.
- Ford, A. G. (1966). *El patrón oro: 1880- 1914. Inglaterra y Argentina*. Buenos Aires: Editorial del Instituto Torcuato Di Tella.
- Garzón, F. T. (1923). *Historia del Banco Provincial y Banco de Córdoba*. Buenos Aires: Imprenta Mercatali.
- Gerchunoff, P. et al. (2008). *Desorden y Progreso. Las crisis económicas argentinas, 1870- 1905*. Buenos Aires: Edhasa.
- Jauregui, A (s/f). “Especulación bursátil y crisis en la Argentina (1889- 1894)”, Mimeo.
- Marichal, C. (2010). *Nueva historia de las grandes crisis financieras. Una perspectiva global, 1873- 2008*. Buenos Aires: Editorial Sudamericana S.A.
- Terry J. A. (1893). *La crisis 1885-1892. Sistema Bancario*. Buenos Aires: Imp. M. Biedman.
- Tognetti, L. (1993). “Observaciones en torno a algunos miembros del directorio de una institución bancaria: el Banco Provincial de Córdoba (1880- 1882)”. Córdoba: Universidad Nacional de Córdoba, Facultad de Filosofía y Humanidades, Escuela de Historia, Tesis de Licenciatura.
- Williams, J. (2000 [1920]). *El Comercio Internacional Argentino y el Papel Moneda Inconvertible 1880- 1890*. Buenos Aires: Academia Nacional de la Historia y Universidad Nacional de Tres de Febrero.