

## *Et tu, Banco de la Provincia contra me?*

**El caso del empréstito de los diez millones de pesos fuertes que el Banco de la Provincia le otorgó al Gobierno Nacional en 1876.**

*Tesis presentada en cumplimiento parcial de los requisitos de aprobación de la Maestría en Historia de la Universidad Torcuato Di Tella*

*Octubre de 2009*

*Por*

*Mariano A. Szafowal Samozverskyj*



## *Et tu, Banco de la Provincia contra me?\**

El caso del empréstito de los diez millones de pesos fuertes que el Banco de la Provincia le otorgó al Gobierno Nacional en 1876.

Mariano A. Szafowal Samowerskyj

*“El Banco de la Provincia de Buenos Aires –oficina pública de su Hacienda local- es un cuarto poder público, de órbita excéntrica como un cometa, que se mueve fuera de la Constitución, ley regular de los otros poderes. Aunque provincial, es un cuarto poder de carácter nacional, en cuanto es nacional la acción y naturaleza del Banco (...). Poder invisible y oculto en su capa de simple Banco, es doblemente fuerte por esa circunstancia, como todo poder oculto. Gobierna al Gobierno de que parece depender (como le sucede al gobernador de la provincia, que gobierna a su jefe el presidente de la Nación)...”<sup>1</sup>*

## Introducción

En este trabajo se presentará principalmente el relato de una serie de hechos conflictivos ocurridos en 1876, año en que confluyeron dos procesos, si bien de distintas características, ambos de gran importancia: las finanzas estatales encuentran en dicho año el punto más álgido dentro de la crisis económica desatada a partir de 1873 y, por otro lado, la consolidación del Estado central, que para varios autores es

---

\* A Nicolás Avellaneda le gustaba incluir con frecuencia en sus escritos frases en latín. Nos preguntamos si en los momentos más difíciles de su negociación con el Banco de la Provincia pensó en las palabras de Julio César: *Et tu, Brute?*

Agradezco al Prof. Pablo Gerchunoff sus observaciones tan agudas sobre la presente investigación. Asimismo, deseo darles las gracias al Prof. Andrés Regalsky por sus valiosísimos comentarios y aportes. Los errores u omisiones son de la absoluta responsabilidad del autor.

Esta breve tesis está dedicada con profundo afecto a mis padres y mis hermanos Lara y Denis, por su apoyo incondicional a lo largo de estos años.

<sup>1</sup> Alberdi, Juan Bautista; *Estudios Económicos*; Obras Selectas; Buenos Aires; La Facultad; 1920; Tomo XV; pp. 357-358.

posible detectarla en marcha a partir de 1810 y finalizando a comienzos de la década de 1880. No obstante este consenso bastante generalizado, en la tesis de *Desorden y Progreso*<sup>2</sup> sus autores sostienen que no es correcto sostener que para 1880 se haya consolidado un Estado central en todas sus esferas, las armas habían sido depuestas, pero seguía un conflicto latente y, quizás más correctamente, bastante activo en la esfera económico-financiera, en especial, una lucha sin cuartel por el financiamiento externo (y, en menor medida, interno) y por los recursos fiscales del Estado Nacional. No podía existir un Estado Nacional si éste no detentaba el monopolio de la emisión de dinero y el control efectivo de la emisión de deuda. Esta idea era ya bien comprendida por los actores de la época, por ejemplo, como veremos más adelante, al discutirse cuestiones monetarias de suma relevancia en la cámara de diputados durante el año 1881 se reconoció que el caos en materia monetaria “*retarda la organizacion definitiva y perfecta de una nacion*”.<sup>3</sup> Para consolidar un Estado central en dicho sentido, la Argentina debía esperar más de diez años a partir de ese supuesto hito fundador del Estado que fue el año 1880. Lo dicho anteriormente evidencia que el año 1876 se sitúa en un contexto de crisis económica y conflictos políticos. Como recordaría años más adelante Rufino Varela:

*“Las conmociones armadas que comenzaron en septiembre de 1874 habían terminado, dejando intacto el principio de autoridad; pero los espíritus no se habían aquietado, y en rigor de verdad, podía decirse todavía en 1876 que las armas habían sido depuestas, pero que no se había realizado aún la paz. La situación era mala, políticamente considerada, y era malísima desde el punto de vista de las finanzas nacionales”*.<sup>4</sup>

De todas formas, la historia que se va a relatar en las páginas siguientes no se centrará ni en el proceso de organización nacional y consolidación estatal (a secas), ni en la crisis económica a partir de 1873 desde una perspectiva general. En este trabajo se pretende mostrar la existencia de un fuerte conflicto de intereses entre la Nación y

---

<sup>2</sup> Gerchunoff, P. et al.; *Desorden y Progreso. Las crisis económicas argentinas 1870-1905*; Buenos Aires; Edhasa; 2008.

<sup>3</sup> *Congreso Nacional. Diario de sesiones de la Cámara de diputados. Año 1881*; Buenos Aires; Imprenta La República; 1882; Tomo II; p. 370.

<sup>4</sup> Varela, Rufino; 1906; en Nicolás Avellaneda; *Escritos y Discursos*; Compañía Sud-Americana de Billetes de Banco; Buenos Aires; 1910; Tomo XI; p. 64.

su provincia más rica o,<sup>5</sup> más precisamente, entre el Gobierno Nacional y el Banco de la Provincia. El desarrollo de este trabajo pone en evidencia el grado de dependencia que existía desde el Gobierno Nacional respecto de los recursos financieros de la provincia de Buenos Aires. En este sentido, se puede hacer referencia al hecho de que el funcionamiento del sistema monetario y bancario durante el período aquí relatado, denota la importantísima gravitación financiera y también política que tuvo el Banco de la Provincia. Creemos que estos puntos se hacen más evidentes en una serie de préstamos que dicha institución le otorgó al Gobierno Nacional, en especial, en el empréstito de diez millones de pesos fuertes<sup>6</sup> a fines de septiembre de 1876. El conflicto entre el Estado Nación (o su germen) y el Banco de la Provincia no fue una novedad poco feliz que le tocó inaugurar a Nicolás Avellaneda. Así, por ejemplo, el ascenso de los autonomistas liderados por Valentín Alsina en detrimento de su facción política que eran los nacionalistas se tradujo en el rechazo de dos proyectos destinados a limitar la esfera de influencia del Banco de la Provincia. El primer proyecto consistió en la nacionalización del banco, mientras que el segundo versaba sobre un proyecto de ley de bancos libres (más tarde relanzado durante la presidencia de Miguel Juárez Celman bajo el nombre de Bancos Garantidos) cuyo objetivo último era quitarle al banco provincial el monopolio de la recaudación de recursos desde el señoreaje. Ambos fracasos terminaron en que desde el año 1864 la Argentina estaba inserta en el sistema del patrón oro, pero con la peculiaridad de que

---

<sup>5</sup> Para hacer la lectura más amena, permítaseme caer de vez en cuando en falacias antropomórficas.

<sup>6</sup> Tal vez, sean útiles las siguientes aclaraciones sobre la *convertibilidad* o *conversión* y las diversas denominaciones monetarias. En un contexto en el cual la emisión de dinero estaba a cargo de bancos autorizados por el Estado (nacional o provincial), donde dicho dinero actuaba como un sustituto del oro metálico, la *convertibilidad* aseguraba el compromiso por parte de los entes emisores de cambiar los billetes de banco en metálico al portador y a la vista. Los billetes era emitidos contra el oro a una paridad fija. En este sentido, los billetes de banco actuaban como un certificado de metálico. Si algún desequilibrio ponía presión sobre la relación fija que existía entre el dinero papel y el oro, entonces se debía suspender la *convertibilidad*, pasándose a un régimen de circulación de papel moneda llamado *curso forzoso* (ver nota 15). La *inconvertibilidad* y el *curso forzoso* estaban intrínsecamente asociados a un tipo de cambio flotante, que en el relato de estas páginas se llamará *justo equivalente*. Respecto de las denominaciones monetarias, las *notas metálicas* estaban expresadas en *pesos fuertes*, pero estaban sujetas a depreciación como cualquier instrumento fiduciario. Los *billetes* (dinero papel) estaban denominados en *pesos de moneda corriente (m/c)*, lo cual implicaba en la época de conversión que una unidad de cuenta equivalía a 1/25 del *peso fuerte*. En épocas de depreciación, el proceso las debía afectar por igual, independientemente del adjetivo metálicas que tuvieran unas. El *peso fuerte* equivalía a 1,03 de lo que a partir de 1881 pasó a llamarse *peso oro*.

la convertibilidad<sup>7</sup> de los billetes estaba administrada por una oficina de un banco provincial: la Oficina de Cambio del Banco de la Provincia.<sup>8</sup> Con Domingo Sarmiento en la presidencia se fundó el Banco Nacional en el año 1872, con el objetivo de transformarlo en el banco de emisión por excelencia y en el heredero legítimo de un banco del Estado Nacional. Éste fue un nuevo intento fallido de limitar la órbita del Banco de la Provincia.

El aporte principal de esta investigación será la reconstrucción del día a día del proceso de negociación entre el poder central, el Gobierno Provincial y las autoridades del banco durante el período que va desde julio a octubre de 1876. Para ello, se recurrió a periódicos de la época, epistolarios, mensajes oficiales y memorias, entre otras fuentes, según se detalla al final del trabajo. De algún modo, estoy en deuda con los autores de *Desorden y Progreso*, en tanto que su libro me permitió no perder la perspectiva del bosque por concentrarme en unos pocos árboles: un error en el cual temí caer fácilmente mientras intentaba hacer una historia del día a día.

La segunda parte de este trabajo, con un enfoque muchos menos exhaustivo y de mayor cobertura temporal, hace un seguimiento a lo largo del tiempo del empréstito y del escenario por éste determinado hasta el cierre y liquidación del Banco de la Provincia en el año 1891 como consecuencia de la crisis económica desatada un año antes. En dicho transcurso nos detendremos en diversos arreglos legales, monetarios y financieros durante los años 1881, 1883 y 1887 (aunque otros también). La segunda parte de esta tesis narra el cambio en el equilibrio de poder en la puja entre el Banco de la Provincia y el Gobierno Nacional, el primero herido tras el golpe recibido en 1881 trataba de no perder terreno ante el segundo cada vez con mayores cartas por jugar y menos por perder. En este sentido, el alcance de la presente tesis no se limitará a un intento de relatar una historia de un suceso

---

<sup>7</sup> Ver nota 6.

<sup>8</sup> En 1864 un proyecto de ley fue remitido a la legislatura, según el cual el papel moneda emitido por el banco se reconocía como deuda exigible con la relación de un peso fuerte por 25 pesos papel. Dicha ley fue sancionada el 3 de noviembre de 1864 y estableció que la convertibilidad regiría a partir del 1º de julio de 1865. No obstante ello, la Oficina de Cambio del Banco de la Provincia comenzó a funcionar recién en 1867.

particular ocurrido durante el año 1876, sobre el cual versa la primera parte de este trabajo.

El rasgo distintivo del relato de la segunda parte del trabajo es que situaciones como la de 1876, en la cual la provincia de Buenos Aires y su banco se impusieron en el área económico-financiera por sobre el Estado Nacional, quedaron allá lejos y hace tiempo (y no en un sentido del paso del tiempo, sino por un cambio en el equilibrio de fuerzas). Esta característica fue el reflejo de una tendencia mucho más profunda e importante también: la consolidación de un Estado central, careciente en 1880 de un atributo intrínseco al mismo: el control de la política monetaria y el monopolio de la emisión de dinero. Se acercaba la hora en la cual el Banco de la Provincia ocuparía el lugar que le correspondía y sus funcionarios se debían contentar siendo, en el mejor de los casos, un agente promovedor del desarrollo tan prometedor para la provincia más rica del país en la era del *(desorden y) progeso*.

La organización de este trabajo es la siguiente: comenzamos con una descripción muy breve de la situación económica del país entre los años 1871 y 1876 con el objetivo de situar al lector dentro del contexto de la época. Le sigue el desarrollo de la investigación propiamente dicha, que consiste en la reconstrucción de las negociaciones en torno al empréstito por los diez millones de pesos fuertes y otras sumas de dinero que la Provincia concedió a la Nación. Dicho relato refleja los procesos por los cuales evolucionaron las negociaciones entre las autoridades del Banco de la Provincia, y de los poderes nacional y provincial. Asimismo, al recrear la atmósfera que se respiraba por aquellos días y al explorar los focos de interés de la opinión pública, quedan al descubierto las tensiones y contradicciones entre los intereses de las partes involucradas. A continuación, se presenta un análisis sobre las alternativas al empréstito de 1876 que indaga, a modo de ejercicio, sobre los posibles cursos de acción que hubiera podido tomar el presidente Nicolás Avellaneda, su factibilidad y supuestas consecuencias. Le siguen las conclusiones de la primera parte. La segunda parte está organizada en tres capítulos en torno al conflicto monetario latente tras el acuerdo de 1876, los diversos arreglos monetarios y

reestructuraciones de la deuda y sus consecuencias, además de la consideración de los diversos shocks que alteraron el escenario, por ejemplo, las crisis de 1885 y 1890. La narración culmina con el cierre del banco en 1891. Finalmente, se presenta la conclusión a la segunda parte de esta tesis.

## Primera Parte: *Et tu, Banco de la Provincia contra me?*

### Capítulo I: El contexto de la crisis

En el año 1871 el presidente Domingo Sarmiento contrajo un empréstito con la casa Murrietta & Co. para la realización de obras públicas. La operación se llevó a cabo en un contexto de expansión del mercado internacional de capitales. La suma del empréstito ascendía a 30 millones de pesos fuertes, una suma casi equivalente al monto de exportaciones anuales de la Argentina para ese mismo año. El resultado fue la duplicación del nivel de deuda externa. El desembolso inicial de 10,9 millones de pesos fuertes fue depositado por el Gobierno Nacional en el Banco de la Provincia de Buenos Aires.<sup>9</sup> El directorio del banco se negó a pagar interés alguno por el depósito, en tanto que el artículo 6 de la ley sancionada el 25 de octubre de 1854 estipulaba “(...) que los depósitos del Estado o de cualquier ramo de la Administración que reciba el Banco no gozen interés alguno (...)”, aunque finalmente debió renunciar a su postura inicial.<sup>10</sup> De este modo, la ley sancionada el 1° de abril de 1873 estableció que dicho depósito pagaría el mismo interés que los depósitos de particulares y se convalidó una situación que de hecho estaba llevándose a cabo. Para poder hacer frente a la obligación que representaba el depósito del gobierno, el banco lo colocó a cinco años. Dicho monto fue depositado por el Gobierno Nacional a interés de corto plazo y para evitar desajustes en la cartera del banco este depósito no fue esterilizado. Esto significa que fue prestado, aunque a plazos un poco más largos, aumentándose así la oferta monetaria.

---

<sup>9</sup> El Gobierno Nacional decidió colocar los distintos desembolsos sobre letras de plaza en los bancos particulares y en el Banco de la Provincia hasta que comenzaran a llevarse a cabo las distintas obras públicas.

<sup>10</sup> Un caso similar encontramos citado ya en el año 1872. Así, por ejemplo, en una sesión del directorio ocurrió lo siguiente: “El Presidente leyó en seguida el art. 6° de la ley de 25 de Octubre de 1854, la cual ordena “que los Depósitos del Estado, o de cualquier otro ramo de la Administración que reciba el Banco no gozen interés alguno”. Agregó que desde 1867 venia olvidándose esta ley por el P.E. y por el Directorio que, á no dudarlo, no habrían tenido presente ese absoluto y terminante artículo. Y que en la actualidad continuaba pagándose al Gobierno Provincial 5% sobre tres millones de pesos fuertes más o menos, provenientes del Empréstito Exterior i que el asunto era muy grave, é indispensable fijar las ideas al respecto”. Banco de la Provincia de Buenos Aires; Archivo y Museo Históricas; *Acta de Sesiones del Directorio*; 5 de agosto de 1872; 001-1-14A fo. 250.



La operación de depósito de los fondos del empréstito posee dos rasgos distintivos que explicarán, en parte, la crisis posterior. Por un lado, hay un problema de temporalidad en las carteras. Como acabamos de mencionar, el Banco de la Provincia recibió el depósito del Gobierno Nacional a corto plazo, pero éste fue prestado con vencimientos un poco más lejanos en el tiempo. Por otro lado, se produjo un descalce de moneda, en tanto que el Banco de la Provincia recibió pesos oro de parte del Gobierno Nacional y prestó en pesos papel para operaciones hipotecarias, consumo privado y financiamiento de importaciones.

José Terry esgrime una explicación de la crisis del siguiente modo: la guerra del Paraguay con la necesidad de aprovisionamiento de las tropas de la Triple Alianza y el Empréstito de Obras Públicas trajeron al país dinero metálico. Esto provocó una abundancia del medio circulante, razón por la cual se facilitaron los descuentos a un bajo interés en los bancos oficiales y particulares. En consecuencia, hubo especulación, suba en todos los valores y, en especial en las tierras, además de una mayor actividad comercial. Si bien la apreciación de los hechos por parte de Francisco Balbín es similar, Terry le refuta a éste que todos los elementos por él señalados constituyen los efectos de la crisis aunque no sus causas. La tesis de Balbín versa sobre lo siguiente:

*“La excesiva cantidad de medio circulante trajo la facilidad de obtener crédito á bajo precio (no había firma mala entonces) estimulando extraordinariamente el comercio y la especulación de las clases sociales, y ocasionando como consecuencia la elevacion ficticia de los precios.*

*La especulacion se dirijió principalmente sobre la propiedad raiz, elevando su precio fabulosamente (...). El comercio á su vez multiplicó aventuradamente las importaciones, excediendo en mucho á las necesidades del país.*

*Toda industria, toda especulacion, por aventurada que fuera, encontraba eco, y á aquellos que hacian gala de menos prudencia en sus arriesgados cálculos se les llamaba genios comerciales.*

*Entonces no se hacia uso del crédito en relacion racional con el capital de cada uno (...).*

*Pocos escaparon á esa fiebre de enriquecerse sin trabajo, y á decir verdad el espíritu mas reflexivo y pensador se sentia arrastrado en este sentido. Un pedazo de tierra en Lincoln, en Tapalqué ó en otro punto mas ó menos desierto, pasando de mano en mano permitia se obtuviesen en pocas horas enormes*

*beneficios, hasta que la operación se terminaba con la creación de pueblos imaginarios, absorbiendo en su valor ficticio el ahorro del trabajo”.*<sup>11</sup>

En la medida que las importaciones aumentaban, también lo hacía la recaudación de la aduana y con ésta la riqueza del país, incentivándose aún más el gasto. Junto al impulso económico que provino del consumo privado, el gobierno llevó a cabo algunas obras públicas. El quinquenio que va desde 1871 hasta 1875 presentó un déficit en la balanza comercial que, junto a los intereses de la deuda externa, arrojaron un saldo deficitario en la cuenta corriente. Además, la caída en el valor de las importaciones a partir de 1874, se tradujo en una disminución en la recaudación de la aduana.

El 8 de mayo de 1873 se produjo una fuerte caída en la Bolsa de Viena que afectó al mercado financiero y monetario austríaco y alemán; en septiembre de ese año, le siguió la caída del gran banco financiero norteamericano Jay Cooke & Co., que desencadenó la corrida de sus depositantes y la expansión de la incertidumbre hacia el resto del sistema financiero. En consecuencia, se produjo el cierre de varias instituciones. Inglaterra sintió en un primer momento dificultades en su mercado monetario, junto con una caída en los precios de las materias primas y de los bienes manufacturados. Las repercusiones sobre el mercado de capitales inglés, vía racionamiento brusco, y su esfera de influencia, dentro de la cual podríamos ubicar a la Argentina, hicieron que en 1873 se desacelerase el ingreso de capitales a nuestro país.

Dicho shock negativo parecía augurar un año malo para la economía Argentina: desde marzo la Argentina enfrentó un descenso en los precios de sus exportaciones y desde junio estaba aumentando la tasa de descuento del Banco de Inglaterra. A su vez, el aumento del precio del oro a nivel mundial equivalía a una deflación del precio relativo del resto de los bienes de la economía. Durante el período 1873-1895 la Argentina se enfrentó a un escenario de caída secular de los

---

<sup>11</sup> Balbín, F. L.; *La Crisis 1873-1875*; Buenos Aires; Imprenta Pablo Coni; 1877; pp. 6-7.

precios de los bienes que producía en relación a los precios de los bienes que ésta demandaba, más precisamente, una caída en sus términos de intercambio.

En un contexto de caída en los términos de intercambio de la Argentina (en especial la caída en el precio de la lana), a fines del primer trimestre del año 1873 se debió hacer frente al pago de los compromisos asumidos en el exterior y al déficit de balanza comercial. Para cumplir con sus obligaciones el Gobierno Nacional comenzó a retirar sus depósitos del Banco de la Provincia, el cual empezó a restringir el volumen de sus créditos. Los demás bancos particulares debieron seguir el mismo curso de acción: las operaciones sobre los bienes raíces se suspendieron, subió el interés en plaza, hubo escasez de circulante y se produjo drenaje de metálico en la Oficina de Cambio y en la Tesorería del Banco de la Provincia (la reducción de metálico fue a la mitad de la existente a fines del primer trimestre del año 1872). A su vez, se extrajeron del Banco de la Provincia los 2,5 millones de pesos correspondientes al capital realizado del Banco Nacional. Ante la situación de incertidumbre, el directorio del Banco de la Provincia trató de aumentar las reservas metálicas pidiendo un préstamo en descubierto por un millón de libras por el plazo de un año, aforados al 75% de su valor nominal. Sin embargo, dicha operación no fue exitosa. La situación se vio algo aliviada con la ley sancionada el 25 de junio que extendía la emisión de notas metálicas hasta la suma de 12 millones de pesos y autorizaba al directorio a tomar de la Oficina de Cambio hasta 3 millones de pesos fuertes para aumentar la provisión de metálico. Otra medida que alivió momentáneamente la situación del banco fue la ley del 1° de abril que estipulaba que el banco no concedería créditos a los Gobiernos Nacional y Provincial sin la autorización previa de las cámaras legislativas.

A lo largo del primer semestre de 1874, el Banco de la Provincia disminuyó los descuentos, intentando renovar los vencimientos de los deudores morosos. Su cartera pasó de 95 millones de pesos fuertes en diciembre de 1873 a 89 millones en junio de 1874. El depósito del Gobierno Nacional de 10,9 millones de pesos fuertes al 1° de enero de 1873 se redujo a 328 mil pesos fuertes al 1° de julio del año siguiente. Junto

con esta reducción, se debe contar la disminución producida debido a las quiebras y moratorias en más de 260 millones de pesos corrientes que habían sido prestados por un plazo de 5 años.

En octubre de 1874 asumió la presidencia de la República el doctor Nicolás Avellaneda. Recién el 19 de mayo de 1876, Avellaneda autorizó la suspensión de la caja de conversión, pero no declaró el *default* de sus obligaciones. Durante ese período se trató de postergar el abandono de la convertibilidad de la moneda a través de varias medidas; por ejemplo, a principios de 1875 Avellaneda pidió a los bancos privados que le prestasen al sector público, medida que tuvo como resultado la emisión de notas metálicas. Una vez más, la consecuencia de esta política fue la pérdida de reservas en metálico. El Banco de la Provincia y el Banco Nacional intentaron por sobre todas las cosas mantener la convertibilidad. En la prensa se comenzó a usar la palabra *crisis*. Se agitó la retórica proteccionista a favor de un aumento en la tasa de interés y una reducción en las importaciones, cuyo corolario fueron las discusiones en torno a la Ley de Aduanas durante 1876. El Banco de la Provincia, en tanto que se concentró en mantener la conversión frente a las oleadas de particulares e instituciones que buscaban metalizar sus existencias, no podía acudir en ayuda de los industriales, ganaderos y comerciantes, agravándose aún más la situación.

El año 1876 “*indudablemente (...) ha sido el mas penoso de cuantos hemos pasado desde que se produjo la crisis (...)*”.<sup>12</sup> El Gobierno Nacional se hallaba en una situación de desgaste luego de trece años consecutivos de déficits fiscales. Las rentas sólo habían ascendido a 13.583.633 pesos fuertes (\$F). Los gastos de la administración representaban \$F 20.259.605 por presupuesto y \$F 11.392.868 por leyes especiales y acuerdos de Gobierno: en total los gastos ascendían a \$F 31.652.473. En consecuencia, el déficit para dicho año equivalía a \$F 18.068.840.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> *Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1876, presentada al Honorable Congreso Nacional en 1877*; Buenos Aires; Sociedad Anónima de Tipografía, Litografía y Fundición de Tipos á Vapor; 1877; p. XXII.

<sup>13</sup> *Ibid*; pp. XXIII.

El Banco Nacional concedió ese año al Gobierno Nacional un préstamo por \$F 150 mil con la condición de que no se le volviera a pedir prestado hasta que el banco lograra recuperar el nivel de sus reservas. Así la Nación debió acudir al Banco de la Provincia, “(...) quedando prácticamente a su merced”.<sup>14</sup>

Con el consentimiento del ministro de Hacienda provincial, el Gobierno Nacional solicitó un descubierto que ascendía a \$F 1 millón para el servicio de la deuda exterior, según había sido autorizado por la ley sancionada en 1873. Esto tuvo lugar llevándose al banco el dinero de las aduanas y receptorías de la provincia, y realizándose el pago de la administración nacional con papel del Banco de la Provincia. Para poder realizar esta operación, el presidente del banco debió aceptar un depósito en oro del Banco Carabassa en cuenta corriente y a premio con la obligación de satisfacerlo en oro efectivo cuando éste lo solicitara.

Desde el 3 de enero de 1867 el Banco de la Provincia entregaba y recibía oro por igual moneda y papel al tipo garantido de 25 pesos por peso fuerte. En abril de 1876 la situación se había vuelto muy complicada y por el decreto del Poder Ejecutivo de la Provincia del 16 de mayo, apoyado por la ratificación de una ley provincial del 17 de mayo, se suspendió temporalmente la convertibilidad, declarándose de *curso legal* (entiéndase *curso forzoso*)<sup>15</sup> su emisión de billetes metálicos y moneda papel para el pago de obligaciones en metálico en el territorio de la provincia. Para ese momento la Tesorería del banco contaba con \$F 138 mil, mientras que la Oficina de Cambio disponía de \$F 159 mil. El 29 de mayo, por decreto del Gobierno Nacional se suspendió la conversión de los billetes en

---

<sup>14</sup> Rato de Sambuccetti, Susana; *Avellaneda y la Nación versus la Provincia de Buenos Aires. Crisis Económica y Política 1873-1880*; Editorial La Pléyade; Buenos Aires; 1975; p. 53.

<sup>15</sup> Vale para este trabajo una nota aclaratoria que podemos encontrar en *Desorden y Progreso*. Los conceptos de *curso legal* y *curso forzoso* fueron usados confusamente en este período. *Curso legal* significa que una moneda convertible a una paridad fija en oro tenía un poder cancelatorio que el acreedor no podía rechazar. Por otro lado, *curso forzoso* significaba que, manteniéndose el poder cancelatorio, la moneda se tornaba inconvertible. La pregunta que surgía era a qué valor una moneda en *curso forzoso* cancelaba deudas. Si era a su valor de mercado simplemente se había producido una devaluación; mientras que si era a su valor escrito, a la devaluación se le agregaba la *papelización* (o *pesificación*), con la consecuente transferencia de ingresos de acreedores a deudores. El contrato del 25 de septiembre de 1876 incluyó una cláusula de *curso legal* parcial para la moneda del Banco de la Provincia a su valor escrito. Para más detalles, ver: Gerchunoff, P. *et al.*; *Desorden y Progreso. Las crisis económicas argentinas 1870-1905*; Edhasa; Buenos Aires; 2008.

circulación del Banco Nacional. Los trece días de espera hasta que el Gobierno Nacional decretó la inconvertibilidad de los billetes del Banco Nacional produjo el drenaje de sus reservas y el retiro masivo de sus depósitos. La suma de billetes en circulación del Banco Nacional equivalía prácticamente al monto de la deuda que el Gobierno Nacional tenía con el banco, por tanto, sus billetes fueron recibidos en las oficinas nacionales por su valor escrito. Sin embargo, una ley dictada el 8 de julio por el congreso nacional “*autorizaba al Banco Nacional para suspender la conversión sin que esto importase el curso forzoso*”,<sup>16</sup> es decir, tanto sus billetes como los del Banco de la Provincia no necesariamente serían recibidos en las oficinas de rentas nacionales por su valor nominal.

Roberto Cortés Conde hace una aclaración muy acertada cuando sostiene que en el régimen de convertibilidad, a diferencia de lo que muchos creían, no operaron los mecanismos de ajuste supuestamente automáticos propios del régimen de patrón oro.<sup>17</sup> Mientras que Avellaneda se embarcó en una política de ajuste fiscal y equilibrio en el balance comercial (como veremos más adelante), el Banco de la Provincia mantuvo una política de reducción del encaje de modo que la tasa de interés no aumentase. Con un aumento en la cantidad de dinero (por ejemplo, la emisión de 4 millones de notas metálicas en 1873), sin necesariamente un aumento en su demanda, el público se deshizo del excedente a través de la compra de activos externos (por ejemplo, oro), los cuales no se verían afectados ante una eventual devaluación de la moneda. La caída de las reservas bancarias, por un aumento en la demanda de oro, reducía en consecuencia la demanda de dinero papel por parte del público, ya que se percibía cada vez menos sostenible la convertibilidad de la moneda con el oro. En consecuencia, la política monetaria, ampliamente manejada por un banco provincial no fue consistente con la política fiscal implementada desde el Gobierno Nacional. En este sentido, un intento de equilibrar la balanza comercial estuvo acompañado por pérdida de reservas y fuga del oro, acentuando el

---

<sup>16</sup> Pacheco, Wenceslao; *Bancos de emisión y Hacienda Pública*; Buenos Aires; Imprenta de la Tribuna Nacional; 1889; p. 11.

<sup>17</sup> Cortés Conde, Roberto; *Dinero, deuda y crisis. Evolución fiscal y monetaria en la Argentina 1862-1890*; Editorial Sudamericana ITDT; Buenos Aires; 1989; p. 127.

desequilibrio en la balanza de pagos. Con un ajuste insuficiente, eran pocas las alternativas que quedaban al abandono de la convertibilidad y a la devaluación monetaria. Como muestra el gráfico 1, la salida de la convertibilidad implicó una devaluación nominal superior al 25% con la consecuente licuación de los activos denominados en moneda papel. A partir de dicho momento se operó en un contexto de flotación cambiaria.

Ante una escasez de metálico, a Nicolás Avellaneda se le presentó una situación en la cual se veía obligado a pagar los servicios de la deuda externa con oro. La respuesta que el presidente dio a esta situación fue la salida hacia un curso forzoso y un ajuste fiscal. La entrada a curso forzoso necesitó de una política monetaria muy contractiva para evitar que se depreciara la moneda y de este modo poder repagar la deuda. Esta política debía contener la emisión monetaria del Banco de la Provincia, lo cual sucedió recién a partir de 1877.

En lo que se refiere a la política fiscal, se produjo una reducción del gasto en términos de oro (en tanto que con el curso forzoso se devaluó la moneda) y, a su vez, en términos nominales. Con la apertura de las sesiones en el congreso, Nicolás Avellaneda presentó el 1° de mayo de 1876 un nuevo plan de Hacienda que había comenzado ya en febrero de ese año, cuando a través de un decreto el presidente suspendió las leyes especiales que no estaban consignadas en el presupuesto. El nuevo plan tal como lo presentó en el congreso, contenía reducciones considerables en los gastos de la administración, en especial, en el número de empleados y en sus sueldos: *“ así se practica la economía sin daño público, y habremos contenido la empleomanía, que favorecida por la muchedumbre de empleos y por sus estipendios principia á desenvolverse como una enfermedad social”*.<sup>18</sup> El plan contempló además, la reducción a las subvenciones provinciales. A fines de julio se presentó al congreso el proyecto del presupuesto para el año 1877. El presupuesto estipulaba una reducción del gasto de más de 9 millones de pesos fuertes, mientras que los salarios de los empleados públicos, las pensiones, retiros y comisiones se redujeron en un 15%. Si bien la

---

<sup>18</sup> Avellaneda, Nicolás; *Escritos y Discursos*; Compañía Sud-Americana de Billetes de Banco; Buenos Aires; 1910; Tomo XII; p. 90.

reducción en el gasto respondió a la voluntad de hacerlo por parte de las autoridades públicas, la presencia relevante de un componente de gasto flexible como lo es la inversión pública permitió que dicha voluntad se materializara. Todas estas medidas fueron bien recibidas en el mercado local, así leemos en *The Standard*, periódico de los hermanos Mulhall publicado en Buenos Aires que se especializaba en temas comerciales:

*“El Congreso y el Gobierno Nacional están intentando reducir con mucho esfuerzo todos los gastos innecesarios y lograr que los ingresos sean similares a los del año pasado: esto ha comenzado correctamente a través de la reducción de sus propios salarios, con la creencia de que el ejemplo es mejor que la palabra. Están convencidos de que un buen Gobierno significa una contabilidad ordenada y que una situación financiera saludable es la base del crédito nacional”*.<sup>19</sup>

El análisis de las cuentas nacionales denota una tendencia hacia el equilibrio presupuestario a lo largo del período considerado. La política fiscal de ajuste que aplicó Avellaneda introdujo impuestos al consumo interno (entre otros al alcohol y tabaco) y aumentó los derechos a las importaciones. No obstante estas medidas, el sistema de impuestos era bastante deficiente, lo cual hacía muy difícil la alternativa de elevar las tasas impositivas o crear nuevas. Los recursos principales eran los ingresos de la aduana, mientras que otras fuentes de ingreso como la renta de los correos y las entradas de los ferrocarriles eran de escaso rendimiento.<sup>20</sup>

Junto con el ajuste fiscal de Avellaneda, a fines de julio el ministro Norberto de la Riestra envió al congreso un proyecto de reforma de la ley de aduanas. Según dicho proyecto se elevaban las tarifas de ciertos productos de modo que se fortaleciera la situación del erario; no obstante, el esquema tarifario era bastante homogéneo por cuanto descartaba la idea de utilización de los impuestos a las importaciones como un mecanismo de protección y estimulación del desarrollo de la incipiente industria doméstica que competía con las importaciones. Norberto de la Riestra recibió un duro revés a su proyecto por parte de Carlos Pellegrini y Vicente

---

<sup>19</sup> *The Standard*; viernes 14 de julio de 1876; [la traducción es del autor].

<sup>20</sup> *Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1876, presentada al Honorable Congreso Nacional en 1877; op. cit.; pp. XXX-XXXIV.*



Fidel López, quienes se alzaron como los abanderados del proteccionismo de la producción nacional.

En una situación en la cual el ajuste fiscal estaba en proceso y sin la posibilidad de financiamiento externo, el Gobierno Nacional mantuvo la determinación de salvar el crédito público en el extranjero. En el tercer trimestre del año la renta apenas llegó a lo que había producido un mes de los anteriores trimestres. Si bien el plan de austeridad del presidente logró reducir significativamente el déficit, aún quedaban aproximadamente \$F 10 millones sin cubrir. La situación era desesperante.

*“Entonces los momentos fueron supremos, porque no era posible ni aun atender al pago de los empleados. El crédito interno (...) desapareció (...). Además, era también llegada la oportunidad de atender al servicio del empréstito de Obras Públicas por el vencimiento de 1° de Setiembre, que imponía un fuerte desembolso.”<sup>21</sup>*

En dicho contexto es que damos comienzo a nuestra historia del empréstito por los 10 millones de pesos fuertes del 25 de septiembre de 1876, que el Banco de la Provincia le concedió al Gobierno Nacional.

---

<sup>21</sup> Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1876, presentada al Honorable Congreso Nacional en 1877; *Ibid.*; p. XXIII.

## Capítulo II: La negociación del empréstito

### **El Banco de la Provincia, inflexible**

En los primeros días del mes julio de 1876 el Poder Ejecutivo presentó al congreso un proyecto para la emisión de 15 millones de pesos moneda corriente en billetes de Tesorería, que serían dados en pago de la deuda flotante. La medida fue muy criticada desde los medios de prensa debido a que “*un papel sellado*” no sería aceptado en el mercado, salvo con algunas excepciones como la aduana que los aceptaría para el pago de derechos, mientras que las casas importadoras los tomarían en cantidades muy limitadas. Asimismo, la crítica se centraba en el hecho de que esta nueva emisión tendría como consecuencia la depreciación de los billetes del Banco Nacional y del Banco de la Provincia. La depreciación nominal del papel moneda desde el abandono de la convertibilidad había superado ya el 20% (gráficos 2 y 3). El periódico *El Nacional* sostuvo que la oposición en la cámara de diputados fue producto de un acto de hostilidad del partido autonomista, erigido en abogado defensor de la moneda provincial. El peso de las obligaciones sobre el gobierno se volvió insostenible. Algunos medios de la oposición publicaron que el presidente Nicolás Avellaneda no podría mantenerse por mucho más tiempo en el poder y que su gobierno perecería. Tal como muestra la ilustración 1 el gobierno de Nicolás Avellaneda era una locomotora desacelerada respecto de la velocidad de progreso que tuvo durante el período de Sarmiento y corría el riesgo de descarrilar. Los fondos públicos se desplomaban (gráfico 5) y la prima del oro continuaba con su tendencia alcista (gráficos 2 y 3). La situación económica era calamitosa, y las deudas tanto interna como externa pesaban con urgencia sobre el Gobierno Nacional. La ilustración 4 resume bien dicha situación.

*“De ahí la deducción política de los opositores que el Gobierno actual perecerá. Supongamos que así sucediera, y preguntamos ¿qué resultaría? Sobre el cadáver de la actualidad, surgiría otra nueva situación ¿no es esto? ¿Quién ocuparía el Gobierno? ¿Don Bartolomé Mitre?*

*-Admitido.*

*(...) ¿Tendría mañana Mitre como atender el servicio de los empréstitos extranjeros y de la deuda flotante y consolidada interna? ¿Creen, de buena fé, los señores de la oposición que bastaría poner al*

*frente del Gobierno á su jefe para que nadáramos en la abundancia, y, en vez de los merengues y bizcochos de Jauja, nos llovieran libras esterlinas y oro?”<sup>22</sup>*

El 7 de julio el presidente Nicolás Avellaneda, escéptico de su propio proyecto emisionista, envió una carta al gobernador Carlos Casares. La misma señala que el Gobierno Nacional tenía la necesidad de acudir al auxilio financiero de la provincia de Buenos Aires, dada la poca ayuda que obtuvo de otras alternativas. En un tono algo desesperado, la carta dice:

*“Quería tener una conferencia con el Directorio del Banco en tu presencia y bajo tus auspicios. Los días corren y no hay dinero para pagar con integridad el crédito interior, proseguir obras públicas que no pueden suspenderse sin grandes daños, y enviar los fondos á Londres, sobre los que los señores Baring han ofrecido.*

*Podría pagarse ó no pagarse en una situación normal cualquier dividendo, podrán hacerse para lo sucesivo los arreglos que se quieran respecto a las amortizaciones; pero si no pagamos íntegro el próximo dividendo, el crédito argentino caerá en un abismo por muchos años. Por las polémicas suscitadas, por las declaraciones hechas, por cien otros antecedentes, nos hemos colocado en una posición decisiva bajo la expectación de todos. Si faltamos hoy al pago ofrecido, cinco años ó diez años no repararán la impresión moral producida y los males consiguientes. Todo lo que suceda después de este momento solemne, serán ya hechos oscuros.*

*Tal es mi persuasión y necesito obrar en consecuencia.*

*Así pido por tu intermedio esta conferencia con el Directorio, para ver si puede facilitarnos dos millones y medio de pesos [fuertes] y cuáles son sus condiciones, ó si no le es posible hacerlo.*

*Mi plan es presentarme al Congreso exponiéndole las condiciones del Banco para que las acepte (si es que no están dentro de mis facultades), ó con su negativa, para que arbitre los recursos á fin de que la Nación no caiga en la bancarrota, usando de las facultades supremas que tiene toda Nación soberana sobre la moneda, los pagos ó las contribuciones, que son expresas en nuestra Constitución y que han sido tantas veces usadas por los Estados Unidos.*

*Me refiero en esta exposición exclusivamente al Banco de la Provincia, porque los bancos particulares han sido ya solicitados y el Ministro de Hacienda piensa además que no están en aptitud de proporcionar recursos de consideración.*

*Te pido, pues, la conferencia indicada, y como el tiempo urge y como creo que no rehusarás al Gobierno de la Nación este acto de buena voluntad y á mí personalmente este gran servicio, me permito indicarte el día de mañana á las 3 de la tarde en mi despacho, donde los espero con los Ministros.*

---

<sup>22</sup> *El Nacional*; miércoles 12 de julio de 1876.

*Tu presencia es indispensable, porque podrías allanar las dificultades que se presenten en lo que se refiera á las autorizaciones que pueden faltarle al Banco y que tú podrías obtener de la Legislatura.*

*Lo espero de tu amistad y de lo que vale más todavía: de tu patriotismo”.<sup>23</sup>*

Nicolás Avellaneda le expuso muy claramente a Carlos Casares la situación tan complicada en la que se encontraba el Gobierno Nacional. Apeló a la “buena voluntad” del gobernador y le pidió ayuda en este “gran servicio” para que “la Nación no caiga en bancarrota”. Además, el presidente reconoció que, pese a la crisis, el Banco de la Provincia estaba en condiciones de otorgar el dinero necesario. La carta parece evidenciar la dependencia del poder nacional respecto del provincial a la cual se refieren las palabras de Alberdi citadas al comienzo de este trabajo. En ningún párrafo de la carta se mencionó ni se insinuó que el presidente estaba en posición de exigir los recursos del banco que tanta falta le hacían a las arcas de la república.

Veamos qué ocurrió en aquella cita. Las notas reconstruidas del ministro de Hacienda de la provincia Rufino Varela describen el encuentro del siguiente modo:

*“- Carlos, dijo el Presidente a su íntimo amigo el Gobernador, es necesario que la Provincia de Buenos Aires salve una vez más a la Nación, ya que a pesar de ser una parte de la misma es más rica que ella. Necesitamos ciento veinte mil libras esterlinas, y es indispensable no solamente que el Banco las preste, sino también que por telégrafo las ponga en Londres antes de que termine el mes.*

*- Eso no es posible sin una ley que lo autorice, contestó el Gobernador, y usted sabe, agregó, que en la Cámara de diputados no tendríamos mayoría para conseguirla. (El Partido Republicano se acababa de formar y hacía oposición sin cuartel).*

*- Hay que tentarlo, hay que hacer todo lo posible, replicó el Presidente: Rufino se pondrá á la obra, tú verás a tus amigos, Alsina á los suyos y yo empeñaré á todo el que pueda, y el resto lo hará el convencimiento.*

*Y no se habló más o se habló muy poco más.*

*Y luego, sin pérdida de momento, el Gobernador Provincial pidió a su Legislatura en nota reservada, la suma necesaria para salvar el crédito argentino”.<sup>24</sup>*

<sup>23</sup>Avellaneda, Nicolás; *Escritos y Discursos*; Compañía Sud-Americana de Billetes de Banco; Buenos Aires; 1910; Tomo XI; pp. 55-56.

<sup>24</sup> Nota del editor respecto a un escrito de Dr. Rufino Varela de 1906; en Nicolás Avellaneda; *Ibid.*; pp. 64-66.

En la sesión ordinaria del directorio del Banco de la Provincia del 10 de julio, el presidente Manuel Ocampo comunicó el resultado de la conferencia que tuvo con el presidente Nicolás Avellaneda, quien le comentó sobre “*las grandes necesidades de la Administración Nacional*”.<sup>25</sup> Estas necesidades suponían los servicios de la deuda externa (compromisos con el extranjero), el ferrocarril a Tucumán (compromisos con las provincias del interior) y las obras de avance sobre la frontera (compromisos con Buenos Aires). Por ello, el Gobierno Nacional que “*marcha sin apoyo en la opinión y sin dinero*”,<sup>26</sup> requería al banco la suma de 2,5 millones de pesos fuertes, ofreciendo garantías y amortizando la deuda en plazos más rápidos que lo acostumbrado. El público se enteró más tarde de que el presidente estaba dispuesto a otorgar en garantía una parte de las rentas futuras de la aduana y una fuerte suma de fondos públicos que estaban en Londres sin colocación correspondientes al empréstito de Varela. El Poder Ejecutivo ofrecía, además, una gema: un decreto de curso legal en toda la república para los billetes del Banco de la Provincia. La contrapartida de ello era que el Banco de la Provincia debería cambiar todo el papel moneda por notas metálicas y la provincia no podría hacer emisión alguna sin el consentimiento del congreso nacional. Paralelamente, ante las dificultades por las que atravesaba el Banco Nacional, sus directivos decidieron formar una comisión de accionistas para que entablara negociaciones con los Gobiernos Nacional y Provincial y decidieran el futuro de la institución. La comisión consideraba muy favorablemente la propuesta de fusión del Banco de la Provincia con su contraparte nacional, “*dando una solución permanente a ésta cuestión que, por su antagonismo, podía acarrear conflictos terribles en lo sucesivo*”.<sup>27</sup>

El 12 de julio se lee en las actas del directorio del banco: “*Fue negada por unanimidad la solicitud del Gobierno Nacional por \$F 2.500.000*”<sup>28</sup> (el subrayado aparece en las actas originales). Este rechazo rotundo pone en evidencia la independencia

---

<sup>25</sup> Banco de la Provincia de Buenos Aires; Archivo y Museo Históricas; *Actas del Directorio*; 001-1-16; fo. 92.

<sup>26</sup> *La Nación*; martes 11 de julio de 1876.

<sup>27</sup> *Informe del presidente del Crédito Público D. Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y emisiones de papel moneda y acuñación de monedas de la República Argentina*; Buenos Aires; Imprenta de La Tribuna; 1881; p. 168.

<sup>28</sup> Banco de la Provincia de Buenos Aires; Archivo y Museo Históricas; *op. cit.*; fo. 93.

política del banco respecto de los poderes provincial y nacional y el consentimiento de rechazar todo tipo de medidas que pusieran en peligro los intereses del banco y el valor de su papel, dado que “(...) *un país como el nuestro, que si á algo debe su inmenso desarrollo, ha sido á ese papel moneda, sin garantía y sin mas base sólida que la confianza*”.<sup>29</sup> Si bien las actas no revelan nada más, en los medios de prensa decían que la negativa se debía a que con casi 3 millones el gobierno nada podía hacer y en nada se beneficiaba. Una hipótesis es que Avellaneda haya intentado involucrar al Banco de la Provincia en una operación menor para que, más tarde, resultara imposible eludir un acuerdo de mayor envergadura.

Pese al rechazo del directorio, durante los días siguientes a la conferencia de Nicolás Avellaneda con Manuel Ocampo continuaron las conversaciones relativas al empréstito con la intención de ablandar la inquebrantable posición de las autoridades del banco. Causó gran conmoción la revelación de un secreto mantenido por *The Standard*, según el cual el Gobierno Nacional acudiría al curso forzoso<sup>30</sup> de los billetes del Banco Nacional en caso que fracasaran las negociaciones con el banco. Así, el público temía un “*empapelamiento*” por parte del Banco Nacional para socorrer al Gobierno Nacional y por parte del Banco de la Provincia para acudir a la ayuda del gobierno de la provincia fomentándose el pánico y alejándose en consecuencia al oro. Además, algunos periódicos sostenían que la competencia entre los billetes llevaría a que los del Banco Nacional fueran aceptados a la par en las oficinas públicas nacionales, mientras que los de su contraparte de la provincia serían recibidos con la depreciación del día. El mensaje implícito era que con las aduanas bajo su poder jurisdiccional, la administración de Nicolás Avellaneda podía influir sobre la demanda de dinero y torcer el rumbo de los acontecimientos. El problema era que decisiones de este tipo llevarían el conflicto a un plano político, unificando las posiciones del Gobierno Provincial y de su banco, justamente lo que Avellaneda quería evitar. Otra alternativa que se comentaba era que el Banco de la Provincia abriera un crédito al Gobierno de la Nación por una suma que cubriera el déficit

---

<sup>29</sup> *El Nacional*; miércoles 19 de julio de 1876.

<sup>30</sup> En realidad, se está haciendo referencia a la *papelización*, por cuanto los billetes del Banco Nacional ya estaban en curso forzoso. Ver nota 15.

presupuestario, siendo estos billetes de curso legal en toda la república. No obstante, esta posibilidad se consideraba irrealizable en tanto que el resto de las provincias no aceptaría una federación con la centralización monetaria perteneciente a una provincia. Desde el mercado porteño se alzaron voces que presionaban al Gobierno Nacional para que más allá del arreglo alcanzado no se apartase del Banco de la Provincia (dado que veían en su alejamiento una ruina para la economía) y que aceptase cualquier tipo de ayuda y condición para llegar a un acuerdo.

En los mercados se vivía un clima de tensión y ansiedad. La suba del oro paralizó casi todas las actividades comerciales en la ciudad. Muchos de los cargamentos destinados al puerto de Buenos Aires se quedaron en Montevideo, donde era más fácil venderlos en oro. El malestar se debía a que las esperanzas de un arreglo se percibían cada vez más lejanas. La atención del público se concentró en torno a la reunión que se celebró el martes 18 de julio por la noche en el Banco de la Provincia. Estuvieron presentes los ministros Simón de Iriondo y Norberto de la Riestra y el directorio del banco. También asistieron los ministros provinciales Aristóbulo del Valle y Rufino Varela. El presidente del directorio Manuel Ocampo se mostró abiertamente contrario a la nueva solicitud de un empréstito, aunque algunos directores estuvieron dispuestos a votar a favor del mismo, en línea con las posturas nacionalistas de la gobernación. Dado que no se podía arribar a nada definitivo se nombró una comisión compuesta por tres miembros del directorio (Amancio Alcorta, Francisco Balbín y Eduardo Madero), para que llevara a cabo las negociaciones con el Gobierno Nacional y Provincial. Había en esa novedad dos noticias positivas para Avellaneda: la negociación seguía en pie y no participaba de ella en forma directa Manuel Ocampo. Sin embargo, los rumores de una nueva negativa impactaron sobre la bolsa, la prima del oro subió repentinamente alcanzando el 35% y los fondos públicos nacionales cayeron hasta el 28% (gráfico 5): *“Más bajo que los del Paraguay y los de las republiquetas centroamericanas! Y esto es en casa, que será en Londres pasado mañana”*.<sup>31</sup>

---

<sup>31</sup> *La Prensa*; jueves 20 de julio de 1876.

El público comprendía que el Gobierno Nacional tenía que enfrentar las obligaciones con sus propios recursos, dado que el país no estaba en condiciones de pedir prestado en el extranjero.

El miércoles 19 de julio trascendió a los periódicos la noticia de que el sábado anterior el directorio del Banco de la Provincia había tomado en consideración las bases de un empréstito presentadas por el ministro Norberto de la Riestra. Éste insistió ante el directorio, pero la propuesta fue nuevamente rechazada. Se hablaba de que la suma pedida ascendía a 10 millones de pesos fuertes. Desde el Gobierno Nacional se envió una nota al directorio en la cual el primero hacía llegar su ofensa por esta doble negativa y se exigía en consecuencia una explicación. Las razones por las cuales el Banco de la Provincia se negaba a conceder el préstamo fueron: la acuciante situación en la que el banco se encontraba no le permitían conceder un préstamo de la magnitud exigida, que la deuda del Gobierno Nacional con el Banco de la Provincia y los perjuicios que el primero le causó al segundo imposibilitaban la transacción y que un empréstito de ese tipo necesitaría de una ley de la legislatura provincial.

Durante todo el sábado se vio muchísimo movimiento de funcionarios entre la casa de gobierno y el banco. El público estaba ansioso por saber qué estaba ocurriendo. Manuel Ocampo se retiró a su casa porque se sentía enfermo. Eduardo Madero se dirigió a la casa de gobierno donde tenía una reunión a la que asistieron también los ministros provinciales. Por la tarde todas las actividades se paralizaron a la espera de más novedades. Se trató la posibilidad de que el banco le adelantase al gobierno un préstamo por 3 millones en notas metálicas en cuotas mensuales de 300 mil, con la condición de que fueran declarados de curso legal en toda la república los billetes del banco y que en la aduana fueran recibidos a la par. El gobierno ofreció como garantía el Empréstito de Obras Públicas por un millón de libras.

La dificultad de la situación en la cual se hallaba el Poder Ejecutivo Nacional hacía que de un momento a otro se esperara el anuncio de la cesación de pagos de la



deuda externa y la creación de un Banco del Estado (es decir, una provocación a la provincia de Buenos Aires y su banco). En los periódicos se advirtió la inminencia de estas medidas y se hablaba de la “*gran crisis del Río de la Plata*”. El valor del crédito público seguía totalmente deprimido y la depreciación de los billetes seguía en aumento (gráficos 2, 3 y 5).

Los intentos frustrados por conseguir un préstamo llevaron a los medios de prensa a percibir como los únicos caminos que le quedaban al presidente Nicolás Avellaneda una fortísima reducción del presupuesto nacional de 10 millones de pesos duros, que era virtualmente imposible, o la emisión de dinero de curso forzoso. El directorio del Banco de la Provincia había rechazado las solicitudes de préstamo justificándolas en el hecho de que dicha institución no podía hacer frente a una operación de tal magnitud. Sin embargo, en algunos periódicos la percepción de la situación era bien distinta. *El Nacional* sostenía que la realización del empréstito era factible. Los fondos podrían provenir de los 2,6 millones de pesos fuertes que no fueron emitidos y los 100 millones de pesos moneda corriente que se encontraban en la Oficina de Cambio. Los 3,4 millones de pesos fuertes restantes podrían ser entregados en mensualidades de 500 mil pesos fuertes. La operación, se decía, sería muy ventajosa en tanto que aumentaría el medio circulante, el cual se había reducido por el retiro de los 2 millones de pesos fuertes que hizo el Banco Nacional y los 1,8 millones que no circulaban propiamente y que por la depreciación se reducían a 1,1 millones. Además, en los últimos tres años se había producido un drenaje de moneda fuerte. La operación seguía siendo ventajosa para la provincia de Buenos Aires en tanto que el aumento de dinero valorizaría la propiedad, evitando la ruina de los deudores del Banco Hipotecario y de los deudores mismos del Banco de la Provincia. El monopolio que la Nación estaba dispuesta a otorgarle al Banco de la Provincia respecto de la circulación de sus billetes en toda la república revalorizaría su moneda. La otra alternativa que el público percibía y que aparentemente el Gobierno Nacional estaba considerando, era crear un Banco del Estado, el cual emitiría papel moneda.

El miércoles 19 continuaron las negociaciones. Amancio Alcorta, Francisco Balbín y Eduardo Madero se entrevistaron primero con algunos ministros del Gobierno Provincial y en seguida con los ministros Norberto de la Riestra y Victorino de la Plaza. Los encuentros se prolongaron hasta la noche. El Gobierno Nacional pedía ahora 15 millones de pesos fuertes<sup>32</sup> contra la promesa de otorgar el curso legal en toda la república a la moneda del Banco de la Provincia. El empréstito fue el único tema de conversación en la bolsa de comercio de la ciudad. Se afirmaba que la fortísima oposición por parte del directorio llevaría al fracaso de la negociación que “*presentaba un aspecto solemne*”.<sup>33</sup> Un diario anunció que según fuentes informantes del sector comercial de la ciudad, el directorio estaba perfectamente dispuesto a dar al Gobierno Nacional en caso que fuera necesario el millón que pedía en el acto y 200 o 300 mil duros mensuales hasta fin de año y tal vez un poco más. A su vez, dicho medio de prensa hizo saber que el directorio estaba conforme con recibir a cambio los derechos de exportación desde el 1° de enero del año siguiente. La verdadera dificultad consistía en que el directorio exigía como garantía que no hubiera nunca en la provincia otro banco de emisión y que su papel fuese recibido a la par en las oficinas nacionales. Éstas eran condiciones inaceptables para el Gobierno Nacional. La noticia de las durísimas condiciones impuestas por el Banco de la Provincia generó ante el público una imagen bochornosa del Gobierno: “*La actitud del Gobierno Nacional con el Directorio del Banco, no es la de dos adversarios que se reconcilian francamente, sino la de dos enemigos que la fuerza de las circunstancias obliga a acercarse, pero que se observan y desconfían uno de otro y se rodean de precauciones*”.<sup>34</sup> Vale la pena subrayar la identidad de los contendientes según el diario: el Gobierno Nacional y el directorio del banco. Entretanto, el Gobierno de la Provincia se mantenía discretamente fuera de la escena o intervenía para moderar los ánimos.

---

<sup>32</sup> Aunque otros periódicos siguen mencionando 3 millones concediendo, sin embargo, que esa suma no alcanzaría a cubrir las necesidades del gobierno.

<sup>33</sup> *El Nacional*; jueves 20 de julio de 1876.

<sup>34</sup> *El Nacional*; *Ibid.*

## Un giro en la estrategia: el frustrado contraataque del Gobierno Nacional

Las negociaciones continuaron trabadas y dilatadas por un día más, con lo cual el Gobierno Nacional debió presentar un nuevo proyecto. Su postura recrudesció un poco. Se comentaba que en caso de que el Banco de la Provincia rechazara la propuesta del empréstito, el Gobierno Nacional pediría autorización al congreso donde tenía mayoría para que el Banco Nacional se convirtiera en Banco del Estado, se declarara de curso forzoso (se refiere a la *papelización*) sus billetes y se diera autorización para una emisión por los 12 millones de pesos duros que tenía en sus cajas. Esta táctica ponía en riesgo al papel del Banco de la Provincia. Los billetes del Banco Nacional serían tomados a la par por las oficinas nacionales, mientras que los billetes del Banco de la Provincia serían recibidos con la depreciación del día. Por esta razón en algunos medios de prensa se empezó a percibir como factible una resolución favorable del empréstito. Curiosamente, los especuladores bursátiles interpretaron esta aparente demostración de fuerza como comienzo de una negociación fructífera: pocos creían en el recinto que se llegará a una ruptura. El comportamiento de la prima del oro, que estuvo en 35 puntos respecto del papel durante las primeras horas del día, bajando más tarde a 31 puntos, hizo creer a varios medios que habría esperanzas de que el acuerdo llegase a buen puerto. A partir de ese momento, la prima del oro, si bien con tendencia alcista presentó una desaceleración importante (gráficos 2 y 3). *La Nación*, por su parte, sostenía que un arreglo sobre ese esquema era irrealizable, en tanto que las provincias jamás aceptarían una federación con centralismo monetario bonaerense. *The Standard* compartía una visión igualmente poco optimista: con el ajuste fiscal de Avellaneda, el gasto estatal se había reducido a una cifra cercana a los 14 millones de pesos fuertes, las entradas de aduana eran estimadas en 5 millones aproximadamente, por tanto, era necesario cubrir un déficit de 9 millones de pesos fuertes. Eran dos las opciones que restaban: reducir el gasto estatal en esa suma u obtener un préstamo del Banco de la Provincia. “*Todos comentan que ambas opciones son imposibles, y en esto*

*consiste la crisis. Ninguna de las medidas tibias que se discutieron estos últimos días pueden solucionar la dificultad.”<sup>35</sup>*

El viernes 21 por la noche se anunció el fracaso total de las negociaciones debido a que el Banco de la Provincia no estaba de acuerdo con los términos del arreglo. *La Nación* seguía haciendo referencia a una suma de 3 millones suponiendo que el gobierno lograría reducir su déficit en 6 millones. Otro de los obstáculos en la negociación era que para el Gobierno Nacional la declaración del curso forzoso fuera de la provincia de Buenos Aires y recibir sus billetes a la par (es decir, “papelización”) eran medidas que se consideraban inconstitucionales. El Poder Ejecutivo de la Provincia tuvo una reunión de muy larga duración con el directorio del banco. Por la tarde, Aristóbulo del Valle y Rufino Varela salieron del banco y se dirigieron a la casa de gobierno. El gabinete nacional estuvo reunido hasta altas horas de la noche donde aparentemente Nicolás Avellaneda dijo que, forzado por las circunstancias, no podía dudar en continuar con su proyecto de convertir al Banco Nacional en un Banco del Estado. En el mercado porteño se había mencionado incluso la posibilidad de que, ante un fracaso definitivo de las negociaciones, el Banco del Río de la Plata realizaría un préstamo al Gobierno y que sus billetes serían de curso legal en todo el país.

En medio de estas negociaciones llegó desde Londres una nota de la casa Murrietta & Co. En ésta se informaba sobre la gran sensación que había causado en aquella ciudad el telegrama del ministro Norberto de la Riestra, que aseguraba el pago de la deuda externa. El telegrama trajo algo de alivio al pánico generado entre los tenedores de bonos argentinos, que cada día se depreciaban más. Finalmente, la casa Murrietta & Co. aconsejaba que la única forma de levantar el crédito nacional era pagando los intereses y la amortización con la mayor puntualidad posible. En 1881, Carlos Pellegrini recordó los momentos difíciles vividos semanas antes del vencimiento de los cupones argentinos:

*“(…) Yo sólo recordaré señor Presidente, que en esa época hacía un viaje a Europa; que llegaba allí en momentos en que el crédito argentino en Londres sufría una baja terrible, y en que los interesados y los*

---

<sup>35</sup> *The Standard*; viernes 21 de julio de 1876; [la traducción es del autor].

*que especulaban con esta baja, insultaban públicamente, en periódicos a la República en su crédito. Se cotizaban los títulos creo que al cuarenta y tanto por ciento y faltaban dos ó tres días para que venciera uno de los cupones de nuestra deuda. Los señores Murietta encargados del pago, no habían recibido todavía del Gobierno Argentino un solo peso para hacer este servicio, cuando era deber de éste remitir los fondos necesarios con tres meses de anticipación. Y la creencia general era que el día del vencimiento iba á llegar y que el nombre de la República Argentina se iba á borrar en la pizarra de la Bolsa de Londres, confundiéndola con todas las naciones quebradas".<sup>36</sup>*

En el momento en que corrió la noticia de que el Banco de la Provincia había rechazado la petición de un empréstito formulado por el Poder Ejecutivo Nacional, la comisión de Hacienda del senado nacional despachó el proyecto autorizando a aquél a emitir hasta 10 millones de pesos fuertes en billetes de Tesorería, destinados a amortizar la deuda flotante, y pagaderos a aquellos que quisieran recibirlos. *"Eso de que los acreedores queden en libertad para recibir ó no los bonos, son simples palabras que hoy á nadie engañan. Desde que el Gobierno á nadie pague porque no tenga dinero, es claro que los acreedores se verán obligados á recibir bonos, como simples documentos que justifiquen su crédito."*<sup>37</sup>

El sábado 22 durante casi todo el día se reunieron el presidente del Banco de la Provincia y todos los directores, varios senadores y diputados y dos ministros provinciales. El encuentro resultó infructuoso. El directorio se negaba a aceptar las cláusulas del acuerdo. Durante toda la semana siguiente continuaron las sesiones, siendo el Gobierno de la Provincia el encargado de ajustar las condiciones del acuerdo. Mientras tanto, el Gobierno Nacional, para ganar tiempo, abrió negociaciones con el Banco Nacional. Se hablaba de un acuerdo por el cual dicho banco lanzaría a la circulación mensualmente cierta cantidad de dinero. Una primera entrega ya se había realizado por la suma de 400 mil pesos fuertes que fueron recibidos a la par por el Poder Ejecutivo. Esta noticia repercutió sobre la bolsa y la prima del oro.

---

<sup>36</sup> Cámara de Senadores; Diario de Sesiones; *Sesión del 20 de setiembre de 1881*; Buenos Aires; Imprenta La República; 1882; Tomo I; pp. 664-665.

<sup>37</sup> *La Nación*; sábado 22 de julio de 1876.

Entre marchas y contramarchas las negociaciones parecían no estar conduciendo a buen puerto. El público tenía entendido que las negociaciones se estaban llevando a cabo de la siguiente forma: el Gobierno Nacional le exigía al Banco de la Provincia que le conceda el empréstito debido a que, de lo contrario, los billetes provinciales no serían aceptados en las oficinas nacionales y se crearía un Banco del Estado,<sup>38</sup> teniendo éste facultades de emisión. Por otro lado, el directorio del Banco de la Provincia exigía el curso forzoso de sus billetes en toda la república, su aceptación por su valor nominal en las oficinas nacionales (entiéndase, “*papelización*”) y la exclusión de los billetes del Banco Nacional. Cualquiera fuese la resolución del empréstito, el público suponía que el final resultaría conflictivo: si el banco concedía el préstamo consiguiendo el curso forzoso, habría una fortísima oposición por parte de las provincias del interior; si por el contrario el préstamo no se llevaba a cabo, los recursos de la aduana no alcanzarían para pagar los sueldos adeudados, los intereses y las amortizaciones de la deuda. En este caso, el Gobierno Nacional necesitaría fondos provenientes del Banco Nacional, depreciándose el papel provincial, generando un conflicto con Buenos Aires, temiéndose un nuevo foco separatista en la provincia. El curso forzoso de la moneda del Banco Nacional en el territorio de la provincia de Buenos Aires era inconstitucional porque violaba los pactos preexistentes en materia monetaria y bancaria. El curso forzoso de la moneda del Banco de la Provincia en todo el territorio de la república atentaba contra el precepto constitucional que ordenaba la creación de un Banco del Estado y, por el contrario, le otorgaba un poder casi absoluto a lo que finalmente era apenas un banco provincial. El diario *La Nación* sostenía que la inconstitucionalidad de ciertas de las medidas sugeridas no era el verdadero obstáculo que ponía trabas a las negociaciones y reflejó el hartazgo reinante en el mundo financiero con las impugnaciones jurídicas cruzadas:

---

<sup>38</sup> La factibilidad de esta alternativa parece estar confirmada por el hecho de que en un borrador encontrado entre los papeles de Nicolás Avellaneda con fecha del 25 de julio se esboza el proyecto de creación de un Banco del Estado. Las bases principales para dicho banco contemplaban: que el Banco de la Provincia pasara a ser el Banco de la Nación a través de una sanción de la legislatura y del congreso, que el papel moneda (doce millones a veinticinco por uno) y los billetes del banco (doce millones) pasaran a cargo de la Nación y tuvieran curso legal en todo su territorio por su valor corriente y que las rentas de aduana se pagarán mitad en oro ó plata y la otra mitad en papel moneda ó billetes. Ver Nicolás Avellaneda; *op. cit.*; p. 57.

*“No hacemos cuestion de la constitucionalidad ó inconstitucionalidad de cualquiera de estos dos caminos, porque seria preciso ser muy cándido ó vivir en la lana, para invocar este tiempo lo que dice un papelucho viejo, bueno para épocas normales pero inútil en momentos difíciles! Al ménos estas son las teorías políticas que hoy prevalecen”*.<sup>39</sup>

Los esfuerzos de Adolfo Alsina no lograron el objetivo perseguido, dado que las condiciones del Banco de la Provincia eran demasiado exigentes en la opinión de Nicolás Avellaneda. Al mismo tiempo, el Gobierno Nacional seguía buscando otras fuentes de recursos. Se comentaba que el Banco Nacional adelantaría la exigua suma de 270 mil duros<sup>40</sup> que tenía en caja para el pago de sueldos y gastos corrientes. En cuanto a la deuda atrasada por expedientes y letras de Tesorería, ésta sería atendida con los 10 millones de billetes de Tesorería votados por el senado, proyecto que se creía que sería aceptado por la cámara de diputados con algunas modificaciones.

El 1° de mayo de 1876 el presidente Avellaneda había pronunciado en el congreso aquel famoso discurso donde aseguró el mantenimiento del crédito público incluso a costa de grandes sacrificios:

*“Los tenedores de los bonos argentinos deben á la verdad reposar tranquilos. La República puede estar dividida hondamente en partidos internos; pero no tiene sinó un honor y un crédito, como solo tiene un nombre y una bandera ante los pueblos estraños. Hay dos millones de argentinos que economizarán sobre su hambre y sobre su sed para responder en una situación suprema á los compromisos de nuestra fé pública en los mercados estrañeros”*.<sup>41</sup>

Para muchos, las promesas hechas en aquella ocasión no lograron sostenerse por más tiempo. El 26 de julio Nicolás Avellaneda envió al congreso un mensaje adjunto al proyecto de presupuesto para el año entrante. En éste se anunciaba la suspensión de la partida destinada a las amortizaciones para el año próximo y se agregaba una nueva partida de 2,5 millones de pesos fuertes para intereses y amortización de años

---

<sup>39</sup> *La Nación*; domingo 23 de julio de 1876.

<sup>40</sup> Otros medios de prensa mencionan 500 mil.

<sup>41</sup> Avellaneda, Nicolás; *Escritos y Discursos*; Compañía Sud-Americana de Billetes de Banco; Buenos Aires; 1910; Tomo XII; p. 106.

anteriores que se hallaban impagos. Es decir, en adelante sólo se pagarían los intereses de la deuda. El mensaje decía lo siguiente:

*“Continuaremos abonando fielmente y dentro de los plazos estipulados los intereses de la deuda exterior é interior que es lo que en realidad importa á los tenedores de nuestros títulos; pero si las circunstancias nos obligan, suspenderemos por un año los pagos del capital que se hallan comprendidos en las amortizaciones”*.<sup>42</sup>

Algunos medios de prensa tomaron estas palabras como una declaración encubierta de la total cesación de pagos de la deuda externa e interna. Para algún sector del público finalmente se cumplió lo que tantos pronosticaban: Nicolás Avellaneda no había honrado la deuda nacional y no había logrado mantener el crédito argentino en el extranjero. *The Standard* publicó una carta atribuida a Rufino Varela en la que se expone el efecto negativo que tendría la suspensión del pago de la amortización de deuda. Dichas palabras causaron gran impacto en la opinión pública:

*“Un monarca francés dijo en Pavia ‘Todo está perdido excepto el honor’, pero el nuevo ministro de finanzas [Norberto de la Riestra] ha propuesto un proyecto que permite mantener varias cosas salvo el honor. Por el contrario, él propone etiquetarnos con el título de ‘Deudor sudamericano’ (...).*

*Chile, Brasil y la República Argentina han gozado por mucho tiempo de una posición respetable y sería muy vergonzoso que nos separemos de dichos países y hacer figurar nuestro nombre entre deudores como Honduras, Costa Rica, México, España y Turquía.*

*El capital extranjero ha sido la varita mágica para el Río de la Plata (...), debemos mantener nuestro crédito en la Bolsa de Londres, que es el barómetro de las naciones (...).*

*Si suspendemos la amortización de nuestra deuda externa, junto al reciente escándalo del Banco de Londres en Rosario, nuestro nombre será difamado por mucho tiempo. El capital extranjero huirá de estas costas. Si suspendemos la amortización, los tenedores de bonos se dirán a sí mismos ‘Cesará también el pago de intereses’ (...)*”.<sup>43</sup>

Mucha es la incertidumbre en torno al tema del empréstito. Todos se preocupaban por el resultado de las negociaciones, *“como si del préstamo dependiera toda la vida política y económica del país”*. El público recibió las noticias en forma caótica y con muchas contradicciones. Mientras tanto, el Gobierno Nacional recibió un préstamo

<sup>42</sup> *La Nación*; jueves 27 de julio de 1876.

<sup>43</sup> *The Standard*; viernes 4 de agosto de 1876; [traducción del autor].



del Banco Nacional, el segundo aunque por una suma poco importante. Se temió que el gobierno hiciera uso de la emisión autorizada por la ley de consolidación de la deuda interna. La noticia del préstamo trajo algo de alivio entre los círculos comerciales. *The Standard* señaló que un préstamo por parte del Banco Nacional le haría menos daño a la plaza que uno proveniente del Banco de la Provincia, en tanto que su crédito y existencia dependían de que el banco suspendiera todo tipo de préstamos al gobierno. La curiosidad y el interés por seguir el rumbo de las negociaciones entre el Gobierno Nacional y el Banco de la Provincia tuvieron su impacto en la actividad comercial porteña: la cotización del oro seguía subiendo, lo cual generaba fluctuaciones sobre los derechos de aduana, en tanto que cada mes se fijaba el premio que debía añadirse a la moneda legal para lograr la equivalencia con el oro (gráficos 2 y 3).

Durante los últimos días de julio continuaron las comunicaciones entre el directorio, el Gobierno Provincial y la Legislatura que celebraba sesiones secretas.<sup>44</sup>

## Una esperanza

En la sesión de diputados de la provincia del 2 de agosto se consideró un proyecto de ley autorizando al Gobierno Provincial a realizar una contribución al Gobierno Nacional con dinero proveniente del Banco de la Provincia para la realización de obras en la frontera. El proyecto estipulaba:

*“Art. 1°. Autorízase al Poder Ejecutivo para disponer de la cantidad de tres millones de pesos moneda corriente de los fondos existentes en el Banco de la Provincia, destinados para contingentes de frontera, a fin de contribuir a la conservación y seguridad de las líneas actuales establecidas.*

*Art. 2°. Autorízase igualmente al Poder Ejecutivo para hacer un préstamo de dos millones de pesos moneda corriente al Gobierno Nacional para la continuación de las obras emprendidas en la frontera (...).”<sup>45</sup>*

---

<sup>44</sup> Banco de la Provincia de Buenos Aires; Archivo y Museo Históricos; *Hacienda*; 023-1-11.

<sup>45</sup> Diario de Sesiones de la Cámara de diputados de la Provincia de Buenos Aires; Buenos Aires; Imprenta El Nacional; 1876; pp. 459-482.

Este proyecto de ley generó una discusión que se centró en diversos puntos. Uno de los que vale la pena destacar supuso la urgencia de la medida y la imposibilidad de detener las obras en la frontera. Se hizo referencia a la necesidad de facilitar la movilidad del ejército, para poder así garantizar el avance sobre el desierto. En segundo lugar se planteó que el proyecto presentado beneficiaba en su mayor medida los intereses de Buenos Aires, en tanto que *“sus capitales espuestos diariamente al saqueo del salvaje, hace que ella [Buenos Aires] se tome un vivo interés en el mantenimiento y seguridad de esa frontera”*.<sup>46</sup> En este sentido, se hicieron modificaciones para que la ley atendiera a las obras de mayor urgencia y que, en consecuencia, beneficiaran más directamente los intereses de la provincia. Finalmente, la discusión se centró en torno al Gobierno Nacional. Se le hizo reconocer a uno de los diputados defensores del proyecto que fue el mismo Gobierno Nacional quien solicitó una suma de dinero para poder continuar con las obras en la frontera y que no fue el peligro que corrían los intereses de la provincia los que motivaron la presentación del proyecto de ley. La discusión suscitada por el segundo artículo hizo referencia al estado de virtual quiebra en el cual se hallaban las arcas del Gobierno Nacional y se señaló que no sería conveniente prestarle dinero en tanto que éste no cumpliera con sus obligaciones de deuda con las autoridades provinciales. El proyecto en general fue aprobado por la casi totalidad de los presentes.

El 3 de agosto la cámara de diputados de la Nación sancionó, casi por unanimidad, el proyecto por los diez millones de pesos fuertes en bonos del Tesoro. Las descripciones de los periódicos muestran a un Gobierno Nacional sin rumbo, agotado en sus fuerzas y sin muchas alternativas para salir de la difícilísima situación económica. *La Nación* publicó las palabras aparentemente textuales que habría pronunciado el ministro de Hacienda durante la sesión en la cámara. Su desesperación era grande:

*“Esto es lo único que ha podido inventar el Gobierno. Invéntese otra cosa, propóngase otra cosa y se aceptará. Desde hace dos años estamos con proyectos, con palabras, con poesías económicas. Decir que se paguen los créditos extranjeros aun cuando nos ahorquemos en lo interior, es una quijotada*

---

<sup>46</sup> Diario de Sesiones de la Cámara de diputados de la Provincia de Buenos Aires; *Ibid.*; pp. 459-482.

*económica. Exigirme que produzca otro proyecto completo, ó mejor, es demasiado: no puedo producir mas, no sé mas, es lo único que puedo producir, es lo único que sé: se han agotado ya mis esfuerzos”.*<sup>47</sup>

Al día siguiente, en la legislatura provincial se sancionó el proyecto de ley autorizando al Banco de la Provincia a abrir otro crédito al Gobierno Nacional: el monto del préstamo era de 140 mil pesos fuertes.

En una situación en la cual las negociaciones respecto del empréstito entre el Banco de la Provincia y el Gobierno Nacional parecían totalmente terminadas, volvió a surgir el tema en los medios de prensa. Sin embargo, era de conocimiento público que en las cámaras de diputados y senadores de la provincia se estaban llevando a cabo sesiones secretas, en las que se estaba tratando el tema. El senado provincial había expresado su conformidad para facilitar al Gobierno 110 mil libras esterlinas en letras sobre Europa. La cámara de diputados rechazó la propuesta y nombró una comisión con el objeto de confeccionar un nuevo proyecto de ley. A la provincia no le convenía el *default* nacional porque afectaría su propio crédito; debía ayudar a Avellaneda, y para eso Carlos Casares tenía que convencer al directorio del Banco de la Provincia, extrayendo el mayor rédito posible.

El 7 de agosto los diputados de la provincia resolvieron pasar a sesión secreta para considerar un pliego remitido por el senado. Ese mismo día se le concedió un préstamo al Gobierno Nacional por 140 mil pesos fuertes por parte del Banco de la Provincia para la instalación de telégrafos militares y construcciones en la nueva línea de frontera.

El miércoles 9 fue un día de muchísima ansiedad. Todo el gabinete, excepto por Norberto de la Riestra que supuestamente estaba enfermo, se reunió para discutir como “*asunto de Estado*” la cuestión de los recursos para salir de la crisis. En la sesión de la cámara de diputados de la provincia el senado comunicó la sanción definitiva del nuevo proyecto autorizando al Banco de la Provincia para abrir un

---

<sup>47</sup> *La Nación*; viernes 4 de agosto de 1876.

crédito al Gobierno Nacional. Rufino Varela y Aristóbulo del Valle trabajaron duro para conseguir votos favorables. El proyecto de ley que se discutió en la cámara dispuso lo siguiente:

*“Art. 1°. Autorízase al Directorio del Banco de la Provincia para estender el crédito abierto al Gobierno de la Nación hasta la suma de quince millones de pesos moneda corriente arriba de su deuda actual.*

*Art. 2°. Este crédito deberá ser garantido por una parte de los productos de la Aduana de Buenos Aires, que no baje de dos millones quinientos mil pesos moneda corriente al mes y que será entregada diaria y directamente por la Administración de Rentas Nacionales á la Tesorería del Banco de la Provincia.*

*Art. 3°. El Poder Ejecutivo de la Provincia, con intervencion del Directorio del Banco, reabrirá las negociaciones para facilitar al Gobierno de la Nación las sumas que pueda necesitar, bajo la base de las garantías que concilien los intereses de la Nación con los de la Provincia. Si estas negociaciones fracasaran, el Directorio del Banco suspenderá sus operaciones con el Gobierno de la Nación hasta que no haya sido estinguida ó garantida la deuda que tiene éste con aquel establecimiento (...).<sup>48</sup>*

La comisión especial creada para el estudio del proyecto sostuvo que la operación que autorizaba la ley en consideración era muy conveniente para los intereses del Banco de la Provincia. En primer lugar por las garantías que se ofrecían y, asimismo, se sostuvo que ayudaría a la estabilidad y el crédito del banco, pudiéndose normalizar de este modo las operaciones de comercio. Junto con estos argumentos, se hizo hincapié en que Buenos Aires no debía ahorrar en esfuerzos para salvar la honra y la dignidad de la Patria, es decir, salvar el crédito externo. Finalmente, se señaló la necesidad de sancionar este proyecto con cierta urgencia, en tanto que el país no podía continuar en el estado de indecisión en el cual se encontraba.

En el diario de sesiones se hace referencia a que las discusiones de la sesión secreta *“asumieron algunas formas inconvenientes”*. De la discusión suscitada se pueden obtener algunos indicios de lo que se trató en la sesión secreta dado que se autorizó a hacer referencia a la misma. Los opositores al proyecto lo atacaron desde su supuesta inconstitucionalidad, en tanto que una comisión de la legislatura ya había rechazado dos veces un proyecto similar no pudiendo, en consecuencia, volver a tratarse en

---

<sup>48</sup> Diario de Sesiones de la Cámara de diputados de la Provincia de Buenos Aires; *op. cit.*; pp. 499-536.

sesiones en el curso de dicho año legislativo. Otra voz opositora caracterizó al proyecto como antipatriótico debido a las imposiciones que se le hacían al Gobierno Nacional, obligándole a entregar diariamente los fondos de la aduana a la provincia. Éstas constituían garantías que por su peso resultaban humillantes. Por otro lado, se puso de manifiesto la importancia mayor que tenía la deuda interna por sobre la deuda externa. La urgencia que debía atenderse en primer lugar era la carencia de medios que padecía el comercio como consecuencia de las convulsiones políticas que afectaron en gran medida al Banco de la Provincia. Asimismo, se hizo referencia a la necesidad de atender los salarios adeudados al ejército, en tanto que esta institución garantizaba la estabilidad política y social. La sesión “*un tanto ruidosa*” tuvo que ser levantada por falta de quórum, dado que un grupo de diputados se retiró del recinto habiendo previamente firmado las renunciaciones indeclinables a sus cargos de representantes. Se hizo una moción para traerlos a la fuerza, pero un diputado se opuso a ello. Finalmente, a pesar de que la cámara ordenó que se fuera a buscar al diputado Vidal a su casa para conseguir quórum, éste se encontraba en cama enfermo y el quórum no se alcanzó.

Para el diario *La Nación* las características del proyecto evidencian claramente que el poder público provincial estaba dispuesto a auxiliar al Gobierno Nacional. Por ejemplo, según el artículo 2º, el Gobierno debía reembolsar mensualmente 2,5 millones de pesos provenientes de los ingresos de aduana, suma que superaba lo que ésta lograba recaudar.

La sesión ordinaria llevada a cabo en la legislatura provincial el 14 de agosto contó con la presencia de los ministros Aristóbulo Del Valle y Rufino Varela. Un representante del localismo bonaerense sostuvo que el proyecto debía asegurar las condiciones por las cuales la provincia se viera librada de la amenaza que para ella generaba la existencia de un Banco del Estado. En caso que no se hiciera desaparecer esta institución, la Provincia no debía otorgar el empréstito, sino que debía permanecer con los recursos suficientes para hacer frente a los peligros que representaba la creación de un posible Banco del Estado. Además, sostuvo que era necesario detener aquella situación en la cual la Provincia constantemente respaldaba

con sus recursos a la Nación, en detrimento del comercio e intereses provinciales. De esta forma, debía establecerse como prioridad el crédito de la Provincia por encima del crédito de la Nación.

Luego de estas discusiones fue suprimido el artículo que establecía que si las negociaciones fracasaban el directorio suspendería sus operaciones con el Gobierno Nacional hasta que hubiese extinguido o garantizado la deuda que tenía con aquel establecimiento. Dicha medida muestra por un lado la creencia de que era factible que el directorio no quisiera acordar con el gobierno. Por otro lado, muestra cierto consenso entre la mayoría de los legisladores de llevar las negociaciones a buen puerto, favoreciendo discretamente la posición del Gobierno Nacional en las tratativas. El artículo suprimido fue reemplazado por el siguiente: *“El Directorio del Banco someterá a la aprobación de la Legislatura por intermedio del Poder Ejecutivo, el resultado de estas negociaciones”*.<sup>49</sup> En esta sesión quedó finalmente sancionado el proyecto sobre el préstamo al Gobierno Nacional, pasando así a ser discutido por el senado.

El diputado Lucio Mansilla propuso el 14 de agosto en el congreso nacional un proyecto de ley según el cual, ante la gravísima situación económica y política por la que atravesaba la república, se establecía que el papel de la provincia de Buenos Aires debía ser declarado de curso legal (entiéndase curso forzoso) en toda la república, es decir, que se lo reciba en todo el territorio nacional *“por el precio que el comercio le fije según sus necesidades, con relación al oro”*.<sup>50</sup> Según *The Standard*, la medida propuesta contaba *“con todo el apoyo del mercado”*.<sup>51</sup> A su vez, el proyecto contemplaba que el Poder Ejecutivo de la Nación, negociara con los poderes públicos provinciales la composición de un directorio mixto nombrado en parte por la Provincia y en parte por la Nación para el Banco de la Provincia, garantizándose de este modo la ausencia de la manipulación política de la institución de crédito.

*“Aceptará la Provincia de Buenos Aires semejante nacionalización a medias de su banco? (...). Este proyecto al mismo tiempo, puede servir de manzana de discordia y especialmente de pretesto, para que*

---

<sup>49</sup> *La Nación*; martes 15 de agosto de 1876.

<sup>50</sup> Diario de Sesiones de la Cámara de diputados; *op. cit.*; p. 829.

<sup>51</sup> *The Standard*; martes 15 de agosto de 1876.

*los situacionistas separatistas, prosigan con sus propósitos desquiciados. Deasearíamos muy de veras que la Comisión respectiva, lo encarpetara para mejor oportunidad, porque en estos momentos no es prudente jugar con fuego.”<sup>52</sup>*

En la opinión pública se volvió a plantear el tema de la nacionalización del Banco de la Provincia, medida que no contaba con la aprobación de la mayoría de los comerciantes en tanto que creían que pondría en peligro a la institución y al bienestar de la república.

El sábado 19 de agosto se reunió el senado provincial para tomar en consideración el proyecto del empréstito. Luego de un debate respecto de la anticonstitucionalidad de la medida se pasó a la votación. Ésta resultó favorable por diez votos contra ocho u once contra siete, dependiendo de la fuente consultada. Los artículos 1° y 2° fueron sancionados sin ninguna observación. Los artículos 3° y 4° fueron suprimidos del proyecto por negativa general. Por este motivo, el proyecto debió volver a la cámara de diputados. Finalmente, en la sesión del 23 de agosto la cámara baja aprobó las modificaciones hechas por el senado quedando intactos los artículos 1° y 2° y suprimidos los demás. Con estas primeras líneas de crédito la tendencia de la prima del oro entraba en su fase descendente.

Una muy mala noticia se rumoreaba en los periódicos: el ministro de Hacienda de la Nación habría renunciado. Al día siguiente de publicada esta información, Norberto de la Riestra no acudió al ministerio, lo que generó aún mayor sospecha e incertidumbre en el mercado local y, en especial, en la bolsa de comercio (gráfico 4).

En la sesión ordinaria del directorio con fecha del 25 de agosto se acordó, pese a que el préstamo por los 10 millones seguía sin ser aceptado por el directorio, conceder al Gobierno Nacional una suma de 15 millones de pesos corrientes con el objetivo de realizar el pago del servicio de la deuda externa del 1° de septiembre:

---

<sup>52</sup> *La Nación*; jueves 17 de agosto de 1876.

“(…) se acordó conceder al Gobierno Nacional, de acuerdo con la ley de 24 del corriente 15 millones de pesos moneda corriente, al interés que el Banco cobra en sus descuentos, debiendo el Gobierno depositar diariamente en la Tesorería del Banco la suma de cien mil pesos m/c para el servicio de esa deuda”.<sup>53</sup> Las piezas comenzaban a encajar. Con la ayuda del Banco de la Provincia el Gobierno Nacional pagaría los servicios de su deuda el 1º de septiembre. Y si cumplía con la deuda, la política pro-*default* parcial del ministro Norberto de la Riestra quedaba descolocada apenas tres meses de haber asumido la cartera de Hacienda. Desde la aprobación de la ley provincial que auxiliaba a Avellaneda a cambio de la rígida garantía de derechos de Aduana, de la Riestra, que también había sufrido una derrota frente a las posiciones de Carlos Pellegrini y Vicente Fidel López en el debate de la Ley de Aduanas, casi no apareció por sus oficinas. La ilustración 2 posiblemente describa muy bien la situación vivida durante esos días: un Norberto de la Riestra que recibió un revés al fracasar su proyecto de la Ley de Aduanas se encontraba ahora atormentado por las fluctuaciones en el valor del oro que perjudicaban al comercio. Ese ministro desesperado estaba deseoso de abandonar la cartera de Hacienda ante el fracaso de sus negociaciones con el directorio del banco; pero su renuncia no era aceptada por Nicolás Avellaneda, quien le pedía que soportara las dificultades del momento.

Inmediatamente después, el sábado 26, salió de Buenos Aires rumbo a Londres el envío de las letras necesarias para el pago de la amortización e intereses de la deuda externa. Dicho pago correspondiente al segundo semestre del año que vencía el viernes siguiente al envío, debió haberse pagado con tres meses de anticipación. Las sumas enviadas eran de 100 mil libras en giros del Banco de la Provincia y el resto en cantidades erogadas por el Tesoro Público. El domingo se comunicó por telégrafo la noticia del envío a la capital inglesa. La prima del oro caía y se recuperaban paulatinamente los fondos públicos nacionales (gráficos 4 y 5). Un año más tarde, Nicolás Avellaneda recordó estos días de tanta tensión del siguiente modo:

---

<sup>53</sup> Banco de la Provincia de Buenos Aires; Archivo y Museo Históricas; *Actas del Directorio*; *op. cit.*; fo. 111.



*“El día 1° de Septiembre del año pasado fue un día solemne para el crédito argentino. Estábamos en ese día llamados á pagar en Londres uno de los más fuertes dividendos de nuestra deuda, y despues de las polémicas suscitadas, de los agravios injustamente inferidos y de las respuestas noblemente dadas, la expectacion era grande (...)”.*<sup>54</sup>

## **Un breve alivio, nuevas dificultades y el camino hacia acuerdo final**

El viernes siguiente, el presidente de la república recibió un telegrama de la casa Murrietta & Co. en el cual se acusaba el recibo del despacho anterior y se anunciaba que al día siguiente se iban a pagar los dividendos del día 1° de septiembre. El próximo pago debía hacerse el 1° de octubre. Este mismo día apareció en los diarios la noticia confirmada de la aceptación de la renuncia de Norberto de la Riestra, quien sería sucedido por Victorino de la Plaza. Para algunos medios, la renuncia tenía que ver con el rechazo de la Ley de Aduanas en la cámara de diputados, mientras que otros se inclinan más por atribuirle a las grandes dificultades financieras por las que atravesaba el gobierno. Algunos medios lamentaron el retiro de Norberto de la Riestra del gabinete, en tanto que su figura era garantía de prudencia.

El sábado 2 de septiembre se produjo una notable suba en el precio del oro (gráfico 4), la cual respondía a los rumores que corrieron en el mercado: el Poder Ejecutivo Provincial presentaría un proyecto a la legislatura por el cual se ordenaría al Banco de la Provincia la emisión de 10 millones de pesos fuertes en notas metálicas en préstamo al Gobierno Nacional. Algunos medios le restaron importancia a la noticia considerándola *“una simple bola, en tanto que el círculo de amigos del ministro de Hacienda provincial sostiene que éste renunciaría antes de firmar semejante medida”*.<sup>55</sup> Otros medios atribuyeron la suba del oro al proyecto de fusión de los bancos Nacional y de la Provincia, cuyo autor fue José María Moreno, el cual sería presentado a la consideración de la legislatura y del congreso. En una carta fechada el 5 de septiembre, Avellaneda se dirigió a José María Moreno diciéndole que la cuestión de

---

<sup>54</sup> Avellaneda, Nicolás; *op. cit.*; p. 123.

<sup>55</sup> *The Standard*; sábado 2 de septiembre de 1876.

mayor urgencia y que necesitaba ser por tanto atendida, era la escasez de recursos en las arcas del Estado. Para el Nicolás Avellaneda de esos días, lo urgente era más importante que lo importante:

*“Acabo de leer el proyecto que me remitieron ayer. Por regla general es bueno, aunque pueden hacerse fundadamente varias observaciones de detalle que sólo será oportuno exponer cuando entremos en su examen detenido.*

*Me parece inútil hablar del intento que ha presidido á su formación y que no puede ser más sano, más patriótico y más honroso para sus autores.*

*Pero el proyecto deja intactas dos cuestiones: la de los recursos para salir de la situación presente y la del manejo de la moneda, facultad esencialmente nacional y gubernamental y sin la que no tendremos ni Nación ni Gobierno. Es necesario sobre todo atender á lo primero (...).<sup>56</sup> [El subrayado es nuestro].*

Los diarios comentaban sobre las entrevistas que Adolfo Alsina y Bernardo de Irigoyen tuvieron con varios diputados y senadores provinciales para convencerles de que votaran a favor del proyecto de emisión de diez millones de pesos. El directorio del banco no llegó a ningún acuerdo con el Gobierno Provincial ni con el Poder Ejecutivo Nacional. Un director al ser consultado sobre el asunto afirmó que *“antes de que el banco esté dispuesto a emitir un solo peso, primero van a tener que arrojar a todo el directorio a las alcantarillas”*.<sup>57</sup> Continuaron los esfuerzos por parte de ambos gobiernos por reanudar la interrumpida negociación y flexibilizar la postura de los directores. Tras una reunión que tuvo lugar en la casa de Avellaneda donde se planteó que la marcha del Gobierno Nacional se volvió imposible, éste había estado dispuesto a aceptar los términos del acuerdo exigidos por el directorio.

*“La semana comenzó con mucha intranquilidad en el mercado monetario, lo cual no es un buen augurio.”*<sup>58</sup> Comentarios de este tipo se leen en algunos periódicos locales. El lunes 4 de septiembre Victorino de la Plaza tuvo una entrevista en la casa del gobernador Carlos Casares. Estuvieron presentes Aristóbulo del Valle, Rufino Varela

---

<sup>56</sup> Avellaneda, Nicolás *Escritos y Discursos*; Compañía Sud-Americana de Billetes de Banco; Buenos Aires; 1910; Tomo XI; pp. 61-62.

<sup>57</sup> *The Standard*; domingo 3 de septiembre de 1876; [traducción del autor].

<sup>58</sup> *The Standard*; martes 5 de septiembre de 1876; [traducción del autor].

y el presidente del directorio. Las noticias sostuvieron que el gobernador avaló un acuerdo realizado bajo la base de una emisión, que sería de curso forzoso en todas las provincias, de la misma manera que las notas metálicas del Banco de la Provincia. Ésta sería una posición irrenunciable por parte de los representantes de la provincia de Buenos Aires. Victorino de la Plaza no estuvo dispuesto a que los billetes fueran admitidos a la par en las aduanas, aunque el curso forzoso ya había sido concedido. El porcentaje según el cual los billetes iban a ser aceptados en la aduana y demás oficinas públicas estaba ya decidido que no podía ser del ciento por ciento. Así se lo explica Nicolás Avellaneda a Dardo Rocha en una carta del 31 de agosto:

*“El valor escrito aplicado á la percepción de la renta nos daría el resultado siguiente: suponiendo que la nueva emisión no deprecie el papel, que éste por el contrario mejore y que de 33 baje á 30, tendríamos aún que la renta nacional, calculada en dieciséis millones y pagada en esta moneda depreciada, disminuiría en un tercio ó en un cuarto; es decir, en todo lo prestado en 2 ó 3 años, más la obligación de devolver íntegramente la cantidad con sus intereses, aparte del curso forzoso para toda la República.*

*Reducida la recepción del nuevo billete á un cincuenta por ciento por su valor escrito, y determinándose que la otra mitad se pague en metálico, siempre el empréstito sería un des-empréstito. El desastre, sin embargo, sería más lejano.*

*Pero usted sabe, y el Gobernador me lo indicaba esta mañana, que puede por este camino arribarse á una solución, y estamos necesitados de ella aunque el provecho no sea mucho.*

*Queda, pues, así, mi buen amigo, autorizado para negociar sobre la base de un 20, 30 ó 40 del valor escrito, haciendo notar á los amigos que no se debe ir contra la intención verdadera que preside estos actos, y que no sería conveniente para todos nosotros un pacto por el que en realidad se retirarían recursos bajo la apariencia de darlos.*

*He demorado la respuesta porque necesitaba consultarla con el doctor Plaza, que ya ha tomado posesión de su puesto”.*<sup>59</sup>

La negociación del lunes se extendió hasta las doce y media de la noche y el acuerdo quedó definitivamente arreglado.

---

<sup>59</sup> Avellaneda, Nicolás; *op. cit.*; pp. 60-61.

El martes circuló por la ciudad un boletín que informaba sobre el resultado favorable de las discusiones. Las bases sobre las que se llevaría a cabo el acuerdo, según dicha circular, eran las siguientes: el Banco de la Provincia prestaría al Gobierno Nacional la suma de ocho millones con un interés del ocho por ciento, los billetes de dicho banco gozarían de curso forzoso en todo el país y la emisión de los ocho millones con un sello especial para identificarlos de otros billetes sería aceptada por el gobierno en todas sus oficinas hasta el cincuenta por ciento por su valor escrito. Respecto del Banco Nacional, el gobierno se comprometió únicamente a no declarar el curso forzoso de sus billetes.

Los sectores comerciales y financieros temían que un eventual fracaso de las negociaciones llevaría a una renuncia conjunta del directorio, lo cual produciría una corrida contra el Banco de la Provincia. Por otro lado, las medidas tan onerosas para la república que exigía el Gobierno Provincial no serían aceptadas por el congreso.

El miércoles 6 se llevó a cabo una nueva conferencia en la casa de gobierno de la provincia a la que asistieron el gobernador, los dos ministros de Hacienda y los miembros de las Comisiones de Hacienda y Negocios Constitucionales de las cámaras. Las discusiones giraron en torno a cuestiones secundarias, dado que el punto principal estaba ya definitivamente resuelto. El directorio del banco impuso como condición no sólo el curso forzoso del papel del banco en toda la república sino que, además, exigió que se retirase completamente de la circulación el papel del Banco Nacional. Victorino de la Plaza no estuvo dispuesto a conceder este último punto.

El 9 de septiembre Nicolás Avellaneda envió una nota al gobernador de Buenos Aires sobre el proyecto del empréstito. La carta deja bien en claro que para el presidente la nueva ley bajo ningún punto de vista puede tener aplicación retroactiva y este es un punto al cual no estaba dispuesto a renunciar:

*“El Poder Ejecutivo Nacional apoyará ante el Honorable Congreso la aceptación del curso legal en las formas acordadas para todas las Provincias de la República, pero considera necesario que quede establecido que el curso legal sólo empezará á regir desde la promulgación de la ley, y que ésta no tendrá fuerza retroactiva (...), evitándose las coaliciones encubiertas de la mala voluntad y las*

*resistencias que medidas violentas pueden engendrar en las masas populares; y, sobre todo, desde que el curso legal queda en todo su vigor establecido para en adelante.*

*Esta consideración se liga con otras consideraciones políticas que no escapan a la penetración de V.E. y que son hoy más atendibles tratándose de una situación trabajada por tantos elementos de anarquía (...).*

*Faltan en esta Provincia términos de comparación para poder apreciar lo que medidas de esta clase suscitarían en el interior de la República. Este es un pueblo educado por cincuenta años en las vicisitudes del papel moneda y acostumbrado a sus alzas y a sus pérdidas (...). Pero en las Provincias interiores sucede todo lo contrario. En ellas el papel moneda es desconocido, y la circulación en lo grande y en lo pequeño es por lo general en metálico. Se trata, pues, de un cambio súbito y radical.*

*Es mucho ya intentarlo desde la promulgación de la ley, y el curso legal aun bajo esta forma no dejará de traer graves dificultades. Pero sería sumamente peligroso darle fuerza retroactiva para que se introduzca perturbando y alterando las relaciones civiles en todas las Provincias (...).*

*Espero muy confiadamente que V.E. se dignará a tomar en cuenta las observaciones consignadas en esta nota”.<sup>60</sup>*

Es tal la determinación de Nicolás Avellaneda por conseguir este punto en las negociaciones que ese mismo día Carlos Casares recibió una carta de Victorino de la Plaza, la cual repetía casi textualmente las palabras de la nota que había recibido momentos antes de parte del presidente.<sup>61</sup>

Durante esos días, la Comisión de Hacienda y Negocios Constitucionales estudiaba los puntos referentes al empréstito. El 11 de septiembre la cámara de diputados de la provincia se reunió en sesión secreta para tratar el despacho de la comisión especial que resultó favorable.<sup>62</sup>

El día 13 continuaron las sesiones secretas. A pesar de que en general parecía reinar la uniformidad de ideas se suscitó un fuerte debate. El proyecto fue duramente combatido por un grupo de diputados que eran totalmente contrarios a todo lo referente a préstamos al Gobierno Nacional. *“Hubo un momento en que el local se*

---

<sup>60</sup> Avellaneda, Nicolás; *op. cit.*; pp. 62-63.

<sup>61</sup> Archivo Victorino de la Plaza; Archivo General de la Nación; Sala VII; 7-4-6-3; *Hacienda* N° 356; 34-36.

<sup>62</sup> Archivo Victorino de la Plaza; Archivo General de la Nación; 7-4-6-5; *Hacienda 1824-1878*; 358; 138.

*convirtió en algo como un circo de gallos (...).*<sup>63</sup> Agentes de policía recorrían las azoteas mientras se desarrollaban las sesiones. Luego de un intervalo, la cámara resolvió sesionar en forma permanente hasta que se llegase a la aprobación definitiva y de este modo poder enviarlo al día siguiente al senado. Antes de entrar en la sesión, algunos ministros provinciales se entrevistaron con el senador nacional Dardo Rocha. Días más adelante, el presidente Avellaneda le envió una nota agradeciéndole su colaboración en las negociaciones:

*“La magna tarea ha concluido, y debo la expresión sincera de mis agradecimientos á usted por su laboriosa, patriótica é ilustrada cooperación.*

*Puede ser que el arreglo tenga alguna cláusula censurable o discutible pero usted y yo sabemos que ha sido el único posible y que era inevitable. Sacará al Tesoro de su insolvencia, al país de sus conflictos y los resultados lo justificarán completamente.*

*Exprésale nuevamente mi gratitud porque ha prestado un servicio de la mayor importancia á la Administración, al país y a su amigo que lo es por siempre y de veras”.*<sup>64</sup>

El proyecto fue puesto a votación cerca de la media noche y aprobado por una amplia mayoría.

Al día siguiente, se reunió en sesión secreta la cámara de senadores de la provincia. Pese a la oposición de algunos miembros, hubo mayoría a favor de la sanción del empréstito. El proyecto fue definitivamente aprobado por la legislatura, trasladándose el eje del debate y las negociaciones al congreso de la Nación. Durante esos días no hubo otro tema de discusión entre el público más que *el empréstito*.

En la sesión de la cámara de diputados de la Nación del 15 de septiembre se leyó el mensaje del Poder Ejecutivo de la Nación pidiendo que la cámara tomase en consideración en sesión secreta el proyecto que acompañaba en pliego cerrado. La cámara se constituyó en sesión secreta aunque ya todos sabían que el contenido de la nota cerrada se refería al proyecto de ley del empréstito. Estuvieron presentes Victorino de la Plaza y Aristóbulo del Valle, quien fue acompañado por varios

---

<sup>63</sup> *La Nación*; 14 de septiembre de 1876.

<sup>64</sup> Avellaneda, Nicolás; *op. cit.*; pp. 65-67.

miembros de la legislatura provincial. Las noticias que trascendieron de la sesión secreta sostenían que el empréstito encontró serias resistencias en la cámara de diputados de la Nación, especialmente en lo que se refería a la admisión legal del papel moneda de Buenos Aires en toda la república. *“En las antecámaras se escuchaban acaloradas discusiones.”*<sup>65</sup> La mayor oposición provino de los diputados de las provincias del interior. Luego de un intercambio de palabras bastante fuerte y pese a los esfuerzos del ministerio para que fuese discutido sobre tablas el estudio del proyecto fue encomendado a las comisiones de Legislación, Hacienda y del Interior.

El sábado 16 por la tarde, permanecieron reunidas las comisiones donde prevaleció la idea de rechazo. Por la noche, la cámara de diputados de la Nación tomó en consideración el proyecto del empréstito por los 10 millones. La sesión se llevó a cabo en medio de mucho desorden. El ministro de Hacienda tomó la palabra pidiendo no desairar a la provincia de Buenos Aires y conseguir así los 10 millones. En las primeras horas del domingo se votó a favor del proyecto con una mayoría de nueve votos.<sup>66</sup> Esta información<sup>67</sup> trascendió a la prensa en forma extra-oficial, a

<sup>65</sup> *La Nación*; 16 de septiembre de 1876.

<sup>66</sup> Los votos en contra del empréstito tuvieron la siguiente distribución: Córdoba 9/11 votos; Santiago 4/4 votos; San Juan 3/3 votos; Mendoza 2/3; Entre Ríos 2/7; Corrientes 2/6; Jujuy 2/2; Buenos Aires 1/25; Santa Fe 1/4; La Rioja 1/2; Catamarca 1/4; Salta 1/4; San Luis 1/3 y Tucumán 0/5. El numerador de la fracción representa los votos en contra, mientras que el denominador es el número total de bancadas de cada provincia, independientemente de que hayan estado presentes el día de la votación.

<sup>67</sup> Algunos diarios, entre ellos *El Nacional*, publicaron íntegramente el proyecto de ley, el cual dice: *“Art. 1° Autorízase al P.E. de la Provincia para celebrar un contrato con el Gobierno de la Nación bajo las bases siguientes: 1° El Banco de la Provincia queda autorizado para emitir por cuenta de la Nación hasta diez millones de pesos fuertes en billetes de la forma de los que actualmente tiene en circulación. 2° Estos billetes y los doce millones de la emisión actual serán sellados con un sello especial de la Nación en el cual se expresará que esta garantiza el pago de dichos billetes. 3° La fijación del sello tendrá lugar en la Tesorería de la Nación, con presencia de uno de los contadores mayores, y se tomará razón de la serie y número de los billetes que se sellen. 4° La emisión que se haga será inmediatamente sellada y se procederá del mismo modo a medida que el Banco lo requiera, para hacer el cambio de los billetes en circulación y para las renovaciones que fueran necesarias. 5° Los tenedores de billetes de la actual circulación podrán ocurrir al Banco para que se les cambie por igual cantidad de billetes sellados en el término que el P.E. Nacional, de acuerdo con el de la Provincia, determinen. 6° Cualquiera cantidad que faltase a consecuencia de pérdida ó destrucción en la actual circulación ó por no haberse presentado a renovación en el término fijado será reemplazada hasta completar los veintidos millones. 7° La amortización de los billetes de la actual circulación que se presentaren ó pudieren presentarse después de estar completa la suma de que habla el artículo anterior será a cargo del Banco de la Provincia. 8° Los veinte y dos millones de pesos fuertes en billetes a que hace referencia la base 2° serán de curso legal en la República y recibidos por su valor escrito en todas las oficinas y dependencias nacionales, con excepción de un 50 p. % de los impuestos de Aduana que se pagará en moneda metálica de curso legal ó en moneda corriente con arreglo al artículo 67 de la Constitución. Para la provincia donde no tuvieren curso legal los billetes del Banco de la Provincia, el curso legal a que esta base se refiere regirá para las obligaciones entre particulares desde la promulgación de la ley del*

pesar de la voluntad del gobierno de mantener cierta reserva respecto del empréstito y de no permitir que los taquígrafos presenciaran la sesión, y de sostener que se trataba de *“un secreto de Estado, tanto que para discutirlo, sus autores han echado pasadores a las puertas del recinto en el que lo discutían, y hasta dos vueltas a la llave y apagado las luces”*.<sup>68</sup>

La situación del país seguía siendo angustiosa. Desde Río de Janeiro llegaron noticias que los fondos argentinos cotizaban en la bolsa de Londres al 35%.

El martes 19 la cámara de senadores de la Nación resolvió que la cuestión referente al empréstito sería tratada en sesiones secretas, lo cual suscitó una fuerte discusión en torno al tratamiento público o secreto. En los días siguientes algunos sectores de la opinión pública criticaron muy fuertemente el tratamiento secreto de los debates parlamentarios y el desalojo de la barra. Se les permitió a los ministros Victorino de la Plaza, Bernardo de Irigoyen y Simón de Iriondo presenciar las sesiones. Domingo Sarmiento, entre cuyos apuntes se encontraban las palabras *“sesión pública, insista que no”*, se supone tuvo una participación activa en el debate, debido a que antes de entrar en el recinto *“mandó a buscar á su casa varios libros y la esplicación de la palabra orden”*.<sup>69</sup> Se decidió que el proyecto sería discutido, tan pronto

---

Congreso Nacional que autorice este contrato. 9° El Banco de la Provincia entregará al P.E. de la Nación hasta la suma de diez millones de pesos fuertes en el tiempo y forma que acordare el P.E. con el Directorio del Banco. El Gobierno Nacional abonará al Banco de la Provincia cuatro por ciento al año sobre las cantidades que se le entregue. 10° El P.E. Nacional entregará mensualmente al Banco de la Provincia la duodécima parte de sus entradas de Aduana, ó más si lo creyere conveniente, hasta el completo pago del préstamo estipulado por este contrato, y del importe de su deuda actual con el dicho Banco. Cada trimestre se procederá a quemar ó inutilizar un número de billetes garantidos, que represente una suma igual á la entregada hasta completar la suma de diez millones autorizada por la base 1°. 11° Una vez que la Nación haya pagado la cantidad que se le hubiese entregado, de acuerdo con lo establecido en la base 9° y de la deuda que tiene actualmente con el Banco, cesarán los efectos de este contrato. 12° Mientras dure la ejecucion del presente contrato, el Gobierno Nacional no podrá autorizar en Buenos Aires la circulacion de billetes de ningun otro banco, y en cuanto al Banco Nacional no podrá aumentar su circulacion actual en esta Provincia ni constituir en ella casa de conversion debiendo retirar toda su circulacion de Buenos Aires cuando el Gobierno de la Nación le haya pagado la deuda pendiente en esta fecha. Desde la promulgacion de la ley nacional que autoriza este contrato, los billetes del Banco Nacional no se recibirán en pago de contribuciones nacionales en la Provincia de Buenos Aires.

Art. 2° Celebrado el contrato que se autoriza por el artículo 1°, el Banco de la Provincia entregará billetes con sello nacional á todo el que los solicitare, en cambio de papel moneda á razon de veinticinco pesos papel (25) por uno fuerte.

Art. 3° Comuníquese al P.E.”; *El Nacional*; lunes 18 de septiembre de 1876.

<sup>68</sup> *El Nacional*; lunes 18 de septiembre de 1876.

<sup>69</sup> *La Nación*; miércoles 20 de septiembre de 1876.



como fuese despachado por la comisión de Hacienda y Negocios Constitucionales, a la que se le encargó su estudio.

El miércoles el directorio del Banco Nacional alarmado por los perjuicios que implicarían la sanción del proyecto del empréstito, envió una nota al Poder Ejecutivo pidiéndole que tomara una resolución explícita respecto de las compensaciones necesarias y de la situación legal, en caso de promulgarse la ley del acuerdo. La nota no fue contestada. La suerte del Banco Nacional estaba ya echada y su destino como chivo expiatorio había sido decidido.

Desde el jueves se llevaron a cabo sesiones secretas en el senado. El viernes se aprobó en general la ley del empréstito. Hubo discursos que se distinguieron por la brillantez de su estilo, mientras que Domingo Sarmiento *“por centésima vez, á lo ménos, desde que está en el Congreso, hizo una fatigante defensa de su indefendible y funesta administracion”*.<sup>70</sup> El sábado Domingo Sarmiento, enfurecido, hizo moción para que se castigara al miembro del congreso que, violando el secreto, hizo públicas las sesiones del senado. Entre otras, sus palabras fueron: *“Aqui no estamos en Atenas, donde el pueblo gobernaba segun la opinion de sus caudillos. La sociedad está compuesta de parlanchines, gente que no puede guardar secretos, porque se les indigestan”*.<sup>71</sup> El domingo 24 continuaron las sesiones en el senado de la Nación. Domingo Sarmiento defendió el empréstito sosteniendo que, en caso de no realizarse, el Banco Nacional podría convertirse en el Banco del Estado y empezaría a lanzar a las provincias cuantiosas emisiones. Dada la situación del país, esto no era conveniente. En una serie de notas, el presidente Avellaneda agradeció la colaboración prestada para la sanción definitiva de la ley. A Sarmiento le escribió lo siguiente:

*“Los Ministros me han hablado con el mayor encomio de sus dos poderosos discursos últimamente pronunciados en el Senado. Le agradezco muy de veras su valiosa cooperación.*

*Respecto del arreglo sé dos cosas: 1ª. Que era el único posible; y 2ª. Que era inevitable para sacar al Tesoro de la insolvencia y que ésta podía conducirnos a la disolución del Gobierno.*

---

<sup>70</sup> *La Nación*; sábado 23 de septiembre de 1876.

<sup>71</sup> *La Nación*; domingo 24 de septiembre de 1876.

*Ahora me queda la tarea de administrar discretamente los recursos que el Congreso me proporciona y lo haré.*

*Renovándole la expresión sincera y cordial de mis agradecimientos, soy siempre su afectísimo amigo".<sup>72</sup>*

Al Gobernador de la Provincia se dirigió con las siguientes palabras:

*"Sabrás por los diarios que el magno asunto terminó anoche á las doce. Era ya tarde para enviarte la noticia y los diarios harían inútil que te escribiera por la mañana.*

*Vamos a ensayar los resultados y quedaremos plenamente justificados si el Tesoro sale de su insolvencia accidental y el país de los conflictos de la crisis.*

*Te agradezco tu buena voluntad, que no me ha sorprendido porque debía contar con ella.*

*Ahora un último servicio. Te pido que llames a tus dos Ministros y les agradezcas también en mi nombre la valiosa é ilustrada cooperación que nos han prestado."<sup>73</sup>*

El contrato<sup>74</sup> del empréstito para el Gobierno Nacional acordaba una emisión de \$F 10 millones en notas metálicas sobre los \$F 12 millones ya emitidos, formando un total de \$F 22 millones que la Nación garantizaba conjuntamente con un sello que los hacía de curso legal en toda la república, y que se recibieran por su valor escrito en todas las oficinas y dependencias nacionales, con excepción de un 50% de los impuestos de aduana que se pagarían en moneda metálica. El Gobierno Nacional se obligó a pagar el interés del 4% anual sobre las cantidades entregadas y a no permitir, mientras durara el contrato, la circulación de billetes de ningún otro banco en la provincia de Buenos Aires. Tampoco permitió que el Banco Nacional aumentase su circulación en Buenos Aires ni constituyera allí casa de conversión, debiendo retirar toda su circulación cuando el Gobierno Nacional hubiera pagado su deuda. Desde la fecha de la ley del contrato, los billetes del Banco Nacional no se recibirían en pago de las contribuciones nacionales en la Provincia de Buenos Aires. Los \$F 10 millones que se entregaban al Gobierno Nacional se pagarían con la 12-ava parte de las entradas de aduana que debían entregarse mensualmente al Banco de la Provincia, hasta llenar dicha cantidad y la deuda pendiente del Gobierno Nacional.

---

<sup>72</sup> Avellaneda, Nicolás; *op. cit.*; p. 67.

<sup>73</sup> Avellaneda, Nicolás; *op. cit.*; p. 64.

<sup>74</sup> El texto completo y definitivo, coincide con el que se encuentra en la nota 67.

## Los ejes del debate

Antes de continuar nos detendremos en los distintos argumentos que se esgrimieron tanto en contra como a favor de la emisión de los diez millones de pesos fuertes durante los días de la negociación y la discusión que continuó una vez sancionada la ley.

Uno de los argumentos más recurrentes versaba sobre los inconvenientes de la moneda fiduciaria. Algunos opositores al arreglo, en especial desde el interior, consideraron el papel moneda de Buenos Aires como el cáncer de la república, a lo que *El Nacional*, un defensor del acuerdo, respondió con una cita de Rawson. Éste ante una acusación similar en el Senado en 1863 señaló las ventajas del papel moneda bonaerense:

*“El papel moneda de Buenos Aires es un cáncer, se dice, yo no lo creo (...). Además, a ese cáncer debe Buenos Aires el desarrollo del progreso material que todos conocen, ¡Ojalá las Provincias, con papel moneda, ó sin el, estuvieran en diez años, a la altura de Buenos Aires! Toda la porción de felicidad y progreso que aquí se ha producido, no diré que sola y exclusivamente se deba al papel moneda; pero indudablemente mucha parte le corresponde”.*<sup>75</sup>

Desde las provincias se criticó muy fuertemente el proyecto del empréstito por tratarse de un “empapelamiento”. En Córdoba, por ejemplo, se hablaba de una posible protesta popular y el Poder Ejecutivo de esa provincia estaba autorizado por las cámaras legislativas para dirigirse a la corte suprema de justicia de la Nación para que se declarara la inconstitucionalidad del proyecto del empréstito. El martes 26 de septiembre el ministro del interior Simón de Iriondo envió telegramas a todos los gobernadores pidiendo suspender los juicios y aprobar la medida del empréstito. Los defensores del empréstito sostenían que no existía con dicha emisión ningún tipo de perjuicio para las provincias. Además, decían que la idea del “empapelamiento” era ridícula porque la escasez de medio circulante superaba ampliamente el monto de la emisión. En consecuencia, era muy poco probable que los nuevos billetes circularan

---

<sup>75</sup> *El Nacional*; lunes 25 de septiembre de 1876.

por el resto de la república. Si a pesar de la escasez de medio circulante en Buenos Aires la emisión hubiera sido demasiado abundante, entonces el banco tenía la posibilidad de elevar las amortizaciones, eliminando de esta forma el papel excedente. Por otro lado, en el caso que el comercio del interior no hubiera querido aceptar los billetes emitidos, se podrían haber utilizado para cancelar las deudas con Buenos Aires, que era la plaza acreedora del interior.

Algunos sectores de la provincia de Buenos Aires se opusieron al empréstito, en tanto que las sumas concedidas al Gobierno Nacional representaban dinero que no estaría disponible para descontar a los fines del comercio local. La Nación, al garantizar los billetes con su sello, se hacía cargo de la deuda del Banco de la Provincia con el público. Esto era una “*estafa*” para el público ya que sus créditos serían repagados con un papel sin valor.

Todo el sistema de Hacienda nacional estaba organizado en torno a la moneda metálica de valor fijo (peso fuerte). La sustitución de la moneda metálica por el papel moneda del Banco de la Provincia, se decía, generaría perturbaciones en los derechos, las tarifas, los sueldos y la deuda externa e interna. La distorsión iba a producirse por el hecho de que la emisión suponía la depreciación del papel emitido. La imposición en las transacciones entre particulares de una moneda que se iba a depreciar produciría una restricción del comercio al contado. Por el contrario, *El Nacional* resaltaba que la noticia de una nueva emisión había llevado paradójicamente a una tendencia a la baja en el precio del oro. Esto se debía, según dicho periódico, al hecho de que el comercio se beneficiaría con una expansión en el circulante y que, además, dichos billetes contaban con la aceptación a la par en todas las oficinas nacionales, excepto en la aduana donde se los recibiría por un 50%. “*El comercio generalmente parece satisfecho y convencido de que una vez aceptado el empréstito, la crisis habrá dicho su última palabra y que la emisión habrá sido la salvación del país.*”<sup>76</sup>

Los opositores al empréstito sostenían que recibir los billetes del Banco de la Provincia por su valor escrito sólo en un 50% de los derechos de aduana llevaría a la

---

<sup>76</sup> *El Nacional*; martes 19 de septiembre de 1876.

depreciación de los mismos. Por el contrario, sus defensores decían que recibir los billetes por el valor que tenían en plaza en aquel momento (33 en relación al oro) y recibir esos mismos billetes luego del acuerdo por su valor escrito (\$25 por un peso fuerte) en pago del 50% de los impuestos de aduana los apreciaría inmediatamente. A esto se le sumaba el hecho de que éstos iban a tener curso legal en toda la república y no solamente en una provincia. Además, la aceptación de los billetes en la aduana por un 50% no se debía a que los billetes tenían la mitad del valor escrito, en tanto que esto supondría la emisión de un papel desmonetizado de antemano por el 50% de su valor; sino que tenía principalmente dos razones. En primer lugar sería una suerte de garantía que en algún momento se iba a salir de esta prolongación de un régimen de curso legal de un papel inconvertible que suponía el acuerdo. Luego, estaba el hecho de que ambos gobiernos tenían deudas con el exterior en metálico, por tanto, la recaudación del 50% de los impuestos de aduana en metálico permitía acumular estos recursos para cuando fuera necesario realizar un desembolso para el pago de dividendos.<sup>77</sup>

Para algunos opositores, con el artículo 8° del acuerdo, el Gobierno Nacional truncó el curso forzoso limitándolo a su favor en un 50%. Por un lado, el Gobierno cobraría un 50% en oro y la otra mitad en papel por su valor escrito, mientras que por otro lado, pagaría sus cuentas con un papel depreciado. El hecho de que el papel moneda estaba depreciado, le permitía al Gobierno Nacional licuar la deuda pública (pago de sueldos, por ejemplo) en un 30% aproximadamente.

Otras críticas apuntaban a que el empréstito violaba la constitución provincial<sup>78</sup> y la propiedad privada por ésta protegida.

Los focos más localistas esgrimieron argumentos que sostenían que Buenos Aires estaba atentando contra el Banco Nacional y que avasallaba a las provincias

---

<sup>77</sup> La exigencia del pago de los impuestos de aduana en metálico, en una situación en la cual hay un régimen de moneda fiduciaria, ya había sido practicada en Estados Unidos con la ley del 25 de febrero de 1863.

<sup>78</sup> Estas críticas hacen referencia al artículo 34 que dice: “La Legislatura no podrá dictar ley alguna que autorice directa o indirectamente la suspensión de pagos en metálico por ninguna asociación o establecimiento de banco, sea público o privado, ni la circulación de sus billetes como moneda corriente; ni autorizar nuevas emisiones de papel moneda (...)” y al artículo 40: “La Legislatura no podrá disponer de suma alguna del capital del Banco de la Provincia hasta tanto no haya sido redimida la deuda del papel moneda a cuyo pago está aquel especialmente afectado”.

imponiendo su voluntad, la cual aspiraba a concentrar en sus manos el poder de la Nación. El curso forzoso y legal de la moneda del Banco de la Provincia tendría como consecuencia que éste gobierne con su dinero al resto de la república. Además, la sanción de la ley significaría la postergación indefinida de la Ley de Capital y de un Banco del Estado, peligrando así el sistema federal. En este sentido, desde *La Nación* se decía que el partido nacionalista criticaba el acuerdo en tanto que este atentaba contra la unidad nacional.

En un editorial de *El Nacional* se hizo referencia al escepticismo con el cual las provincias del interior y los representantes del “provincialismo” consideraban al Banco de la Provincia como instrumento político. Por el contrario, *El Nacional* sostenía que los billetes del banco pasaban a ser el papel moneda argentino, en tanto que fue la Nación quien garantizó con su sello la emisión. Autorizando la circulación, y poniendo su sello y garantía, el Poder Ejecutivo Nacional había reivindicado la facultad que le otorga la constitución. Esta forma de emisión era distinta a las anteriores, dado que en otras ocasiones el banco emitía billetes por su cuenta y la Nación los recibía como moneda a la par, por su valor escrito y en su totalidad para el pago de derechos fiscales de aduana y en las demás oficinas públicas. Además, el arreglo permitiría acercar al país cada vez más hacia una unidad monetaria. Por esta misma razón, entre otras, es que se hablaba de convertir al Banco Nacional en un banco estatal, mientras que otros medios de prensa defendían la idea de convertir al Banco de la Provincia en un establecimiento nacional.

La idea de que Buenos Aires pudiera controlar con su política monetaria al resto del país era combatida con el argumento que el papel que recibió el curso legal sólo podía ser emitido por la Nación y no podía aumentarse sin una sanción del congreso. Incluso en el caso que Buenos Aires quisiera emitir, esa emisión quedaría como papel moneda dentro de los límites de la provincia, no gozaría de curso legal en la república y tampoco podría ser aceptado en las oficinas públicas por su valor escrito. No obstante, *ex post* sabemos que el papel moneda y billetes metálicos de que son responsables la Provincia y la Nación, respectivamente, se confundían y se recibían

sin distinción alguna, calculando el papel moneda a \$25 por un peso fuerte de curso legal.<sup>79</sup>

---

<sup>79</sup> *Informe del Presidente del Crédito Público Pedro Agote sobre la Deuda Pública; op. cit.; p. 115.*

### Capítulo III: El empréstito y las medidas alternativas

Con el préstamo que el Banco de la Provincia le hizo al Gobierno Nacional en 1876 se produjo una monetización del déficit gubernamental,<sup>80</sup> aunque el hecho de que el gobierno haya tenido que pagar intereses al banco implicó que el primero no pudo recaudar recursos desde el señoreaje.<sup>81</sup>

¿Por qué entonces el Gobierno no emitió dinero directamente? La emisión directa de curso forzoso nacional debería haber coexistido con un curso forzoso local (el papel moneda de Buenos Aires), disputándose la aceptación del público. Pero, ¿una Tesorería sin crédito y desprestigiada hubiera podido emitir billetes que fueran aceptados por el público? Algunos autores parecen sostener la idea de que existía en el gobierno la convicción sobre el daño que causaría una financiación estatal a través de un emisionismo inflacionario.<sup>82</sup> Otros mantienen que los intereses de la provincia de Buenos Aires y su banco no estaban dispuestos a renunciar al monopolio de emisión del cual gozaban desde largos años. En este sentido, el acuerdo entre la

---

<sup>80</sup> Cortés Conde, Roberto; *La Economía Argentina en el Largo Plazo (Siglos XIX y XX)*; Editorial Sudamericana; Universidad de San Andrés; 1994.

<sup>81</sup> Antes de continuar con la discusión, haremos una breve digresión respecto de ciertas tecnicidades de economía monetaria. El señoreaje es el ingreso percibido por el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires (o, más correctamente, el Banco de la Provincia) como resultado de su poder monopólico para imprimir moneda. La impresión del papel moneda no tiene virtualmente costo alguno y los billetes y las monedas pueden intercambiarse por bienes y servicios. Por tanto, el señoreaje puede medirse por el poder adquisitivo del dinero que se pone en circulación en un período de tiempo dado. Así por ejemplo, en una situación en la cual el público demande moneda local, debería recurrir al Banco de la Provincia, al cual les venderán sus activos externos a cambio de las notas emitidas por éste (podríamos suponer una situación de convertibilidad). En este caso el Banco de la Provincia incrementa sus reservas (de metálico, por ejemplo) al mínimo costo de imprimir el incremento de moneda nominal que el público desea mantener. El Gobierno Provincial podría eventualmente utilizar dichas reservas para financiar un mayor déficit fiscal. En síntesis, este aumento de la demanda de dinero por parte del público le ha proporcionado al gobierno/banco algunos recursos *gratuitos*. El señoreaje es precisamente esta ganancia en el poder de compra.

Si la impresión de dinero se realiza para aumentar los ingresos (por ejemplo, en una situación de inconvertibilidad), el aumento de la oferta de dinero conduce a la inflación y depreciación de la moneda. En un ambiente inflacionario, las familias van a tener que hacer un sacrificio sobre su consumo (lo que signifique tal vez ahorrar “sobre el hambre y la sed”) incluso en el caso que lo único que se desee sea mantener constante el valor de un stock real de dinero (es decir, un stock de dinero medido en el número de canastas de consumo que se puedan comprar con éste). Estas pérdidas de capital que sufren los poseedores de dinero como resultado de la inflación, son recaudaciones sobre las tenencias de dinero.

<sup>82</sup> Quesada, Sixto; *Historia de los Bancos Modernos*; Biedma é Hijo; 1901; Tomo II.



Nación y la Provincia fue presentado con todas las características de un chantaje: la emisión de los \$F 10 millones fue el pago por una situación en la cual en la provincia de Buenos Aires no podían circular billetes de ningún otro banco hasta que el Gobierno de la Nación hubiese cancelado toda la deuda. Esta medida sería el reflejo de “retoños feudales”.<sup>83</sup> Los defensores del arreglo sostenían que la emisión directa por parte del Gobierno Nacional no era conveniente, debido a que ese papel hubiera estado condenado a la depreciación. Un papel que carecería del fomento de la circulación de una institución tan fuerte como el Banco de la Provincia, no hubiera logrado aceptación en el público por más que una ley estableciendo el curso forzoso le obligara a recibirlo. En este sentido, el Banco de la Provincia le otorgó en préstamo al Gobierno Nacional su reputación y no simplemente cierta cantidad de dinero. El diputado cordobés Achával Rodríguez se refirió de modo muy ilustrativo a este hecho en la sesión del 14 de julio de 1881:

*“El Gobierno de la Nación comprendió que él no podía hacer una emisión con su nombre, porque en el momento de que se trataba, quizá no fuese aceptada en plaza. Pidió 10 millones en oro al Banco de la Provincia, y este le contesta: no tengo oro. Le pidió 10 millones de sus billetes, el Banco dijo: tampoco los tengo. Hagamos entonces un contrato, dijo el Gobierno Nacional permítame usted emitir 10 millones que lleven la misma forma y la misma firma de sus billetes, aunque usted no los pueda ni los deba pagar. Permítame usted sus planchas para emitir 10 millones que en ningún caso está usted obligado a pagar. Fue, pues, el prestigio de las planchas del Banco de la Provincia, lo que le prestó al Gobierno Nacional ”.*<sup>84</sup>

Con la emisión directa, el Gobierno Nacional hubiera entregado esos billetes a sus acreedores y empleados. Éstos a su vez se los entregarían a otros, pero como el papel emitido no era convertible y habría cotizado a bajo precio en plaza, no tendría otro destino que la aduana, en donde se los utilizaría para el pago de derechos. La falta de circulación de los billetes y su concentración en las oficinas de la aduana, en tanto que el gobierno no podía no aceptar sus propios billetes por su valor escrito, hubieran llevado a su pronta depreciación. En consecuencia, la emisión habría provocado una licuación de los ingresos fiscales vía una posible depreciación del

---

<sup>83</sup> Ortiz, Ricardo; *Historia Económica de la Argentina*; Buenos Aires; Plus Ultra; 1974.

<sup>84</sup> Congreso Nacional. *Diario de sesiones de la Cámara de diputados. Año 1881*; Buenos Aires; Imprenta La República; 1882; Tomo II; p. 405.

papel moneda. Aquellos individuos que recibirían estos billetes buscarían ajustar los precios de tal forma que pudieran cubrirse ante la pérdida de recibir un papel que cotiza por debajo de su valor escrito.

En una situación en la cual el Gobierno Nacional no podía utilizar como instrumento el financiamiento inflacionario, la otra posibilidad era la deuda interna. Entre los argumentos esgrimidos, se sostuvo que la Argentina no estaba en condiciones de hacerlo o, mejor dicho, su mercado no era lo suficientemente grande como para absorber los bonos colocados por el gobierno. El resultado de tal medida hubiera sido un precio totalmente deprimido para los títulos de deuda. Posiblemente por dicho motivo, el proyecto de principios de agosto de emisión de diez millones de pesos en bonos del Tesoro con altísimas garantías fue abandonado.

*“Bonos del Tesoro nacional son ni mas ni ménos que el papel que sirve á nuestros almaceneros para envolver especies y que se compra á cinco pesos la arroba. Bonos de un Tesoro que no tiene un maravedí, que no cuenta con crédito, cuya estabilidad es bien dudosa y que sin conservar esperanzas de mejores tiempos, es moneda falsa á todas luces é inaceptable en plaza.”<sup>85</sup>*

La negociación de préstamos exteriores no era un recurso factible, dada la situación tan comprometida en la cual se encontraba el crédito de la Argentina y el estado de depresión de los mercados europeos.<sup>86</sup> Para algunos medios de prensa internacionales, la posibilidad de endeudamiento con el exterior era una situación muy poco viable: en primer lugar por la desconfianza que se generó en torno a ciertos países que hoy llamaríamos emergentes (“*half-settled*” para *The Economist* en aquellos años) y en segundo lugar, por la depresión que se vivió en el mercado internacional de capitales. *The Economist* se refiere a la situación argentina en los siguientes términos:

*“Es imposible para el gobierno argentino pedir prestado en el mercado abierto con la misma facilidad que lo podía hacer algunos años atrás. Luego de un período de confianza indiscriminada en los estados extranjeros sobrevino un período de desconfianza igualmente indiscriminada. Además en los tiempos que corren, en los que el comercio se encuentra inactivo y los precios en Inglaterra son bajos, no hay*

---

<sup>85</sup> *La Nación*; domingo 24 de septiembre de 1876.

<sup>86</sup> Quesada, Sixto; *op. cit.*

*incentivos para que el capital se embarque en empresas en países lejanos. Las especulaciones de otros años han finalizado y no han sido reemplazadas por nuevas. Esta transferencia del capital extranjero causa mucha perturbación en los países a medio poblar, donde el capital es la mayor necesidad (...).<sup>87</sup>*

Antes de golpear las puertas del Banco de la Provincia en busca de recursos para salvar al Estado de su situación de virtual bancarrota, el presidente Nicolás Avellaneda acudió a los bancos particulares. El mismo Avellaneda, según hemos visto, le informó a Carlos Casares que los bancos particulares fueron consultados previamente, pero que éstos no estaban en condiciones de auxiliar al Gobierno Nacional. Incluso se llegó a rumorear que, en caso de que fracasaran las negociaciones con el Banco de la Provincia, el Banco del Río de la Plata realizaría un préstamo al gobierno y que sus billetes serían declarados de curso legal en todo el territorio nacional. Pero fueron sólo rumores.

Al resultar poco factibles las alternativas de la emisión monetaria (directamente hecha por el Gobierno en la forma de cuasi-moneda) o el endeudamiento exterior e interno con agentes particulares, la operación que tuvo lugar consistió en deuda emitida por el Gobierno Nacional pero colocada en el Banco de la Provincia. La ley provincial del 1º de abril de 1873 establecía que el Banco de la Provincia no podía abrir créditos (en billetes metálicos, ni en papel moneda) a los Gobiernos Nacional y Provincial sin la autorización previa de la legislatura, en cuyo caso sólo podría hacerlo por una suma no mayor a \$F 1 millón, por eso, la forma de salvar la operación consistió en billetes emitidos por cuenta del Gobierno Nacional. Los fondos del crédito provenían de los depósitos del banco, lo cual supuso en muchos casos el reemplazo del pago en efectivo por documentos de deuda o títulos de deuda pública. La ventaja del gobierno era que al obtener un préstamo por parte del banco, los títulos eran recibidos sin descuento. Esta operación no hubiera sido posible de haberse colocado directamente deuda en el público. El hecho de que los títulos fuesen recibidos por parte de los bancos sin descuento (mientras que en el mercado no los podía colocar por su valor nominal) es una de las razones por las

---

<sup>87</sup> *The Economist*; 10 de marzo de 1877; [la traducción es del autor].

cuales se les otorgaba la facultad de emitir. Dado que los deudores también recibían bonos a la par, en una situación en la cual existían mercados secundarios en los que cotizaban a precios más bajos, los costos en los que incurría el gobierno eran considerablemente más altos.<sup>88</sup>

La pregunta que cabe hacernos es por qué el Gobierno Nacional tuvo que utilizar al Banco de la Provincia para realizar esta operación financiera (emisión de moneda fiduciaria de curso forzoso por intermedio de un establecimiento de crédito) y no contó por el contrario, con el Banco Nacional. El gobierno no pudo contar para la operación del préstamo de 10 millones de pesos fuertes con el Banco Nacional en tanto que dicha institución operaba bajo un régimen legal que exigía que toda emisión estuviese respaldada por un nivel de reservas del 25%. Además, las reservas del Banco Nacional estaban virtualmente agotadas. Si bien ninguno de los dos bancos contaba con las reservas suficientes para semejante emisión, el Banco de la Provincia era una institución prestigiosa que incluso no poseía un límite bien definido en lo que se refiere a la cantidad de respaldo de las emisiones, dependiendo ésta de las condiciones de mercado:

*“Su negocio [se refiere al Banco de la Provincia] consiste en circular mucho papel, cobrando un interes anual hasta de uno por ciento, porque es papel inconvertible ¿Que le importa al Banco que su encaje de papel sea de 200 o un millon? Nadie va a ir á convertir papel por papel –Nadie lo va á correr, ni se va á alarmar, desde que no convierte”.*<sup>89</sup>

Además, las tasas de interés del Banco Provincia podían ser más bajas que las de plaza como consecuencia de la facultad de señoreaje que tenía dicha institución en su calidad de banco de emisión.<sup>90</sup> Esta misma circunstancia es la que hacía posible, junto a cierto prestigio en el mercado, realizar operaciones con un bajo nivel de encajes.<sup>91</sup> El prestigio y la confianza que gozaba el Banco de la Provincia, entre otras razones, aseguraban la demanda de sus billetes por parte del público respecto de la de otra

---

<sup>88</sup> Cortés Conde, Roberto; *op. cit.*

<sup>89</sup> *La República*, jueves 18 de agosto de 1881.

<sup>90</sup> Ver cita de la nota 155.

<sup>91</sup> Cortés Conde, Roberto; *Dinero, Deuda y Crisis. Evolución Fiscal y Monetaria en la Argentina 1862-1890*; Buenos Aires; Editorial Sudamericana; Instituto Torcuato Di Tella; 1989.

institución de crédito. Tal como señaló Francisco Balbín en 1878: *“Toda la sociedad es deudora del Banco, casi no hay nombre que no figure en sus libros”*. Es por ello que los retiros de depósitos, con una gran probabilidad, volvían al banco en la forma de pagos de créditos recibidos. En consecuencia, el volumen de fondos mantenidos por el banco era lo suficientemente alto como para que los requisitos de reservas puedan ser bastante bajos, lo cual hacía posible una gran expansión del crédito. Asimismo, la tasa de interés no era el aliciente por excelencia para atraer fondos a sus cuentas, los cuales inevitablemente volvían por la estrecha vinculación de la población con el banco.<sup>92</sup> Pese a estos argumentos, la emisión a través del Banco Nacional seguía siendo, en nuestra opinión, una alternativa factible a considerar por parte del Gobierno Nacional. En un contexto de inconvertibilidad, el requisito de las reservas dejaba de ser fuertemente vinculante. Además, el Gobierno Nacional podía usar su monopolio como ente recaudador para asegurar la aceptación de los billetes del Banco Nacional en detrimento de los billetes del Banco de la Provincia y de este modo moderar el salto inflacionario esperado como consecuencia de la emisión. El presidente Avellaneda quiso ahorrar el altísimo costo de la ruptura política que dicha medida implicaría en un contexto en el cual, tal como dijo Rufino Varela, *“podía decirse todavía en 1876 que las armas habían sido depuestas, pero que no se había realizado aún la paz”*. El presidente Avellaneda era consciente de ello, y por tal motivo debió descartar la imposición del curso forzoso del Banco Nacional y la posibilidad de utilizar a dicho banco como agente intermediario de la emisión de los 10 millones.

Que el acuerdo haya privilegiado al Banco de la Provincia en detrimento del Banco Nacional indica para ciertos autores, el estado de virtual bancarrota en el cual se encontraban las finanzas nacionales.<sup>93</sup>

*“El texto de esta ley y las restricciones impuestas al Banco Nacional, demostraban claramente la situación premiosa del Gobierno Nacional, por el agotamiento de sus recursos y la suprema necesidad de obtener fondos para atender á las exigencias públicas de todo orden, que pesaban sobre la administración, en circunstancias que el crédito del Gobierno, por la crisis económica que aun pesaba sobre el país, no era un recurso de que podía hacer uso, sin exponerse á su fracaso.”*

---

<sup>92</sup> Cortés Conde, Roberto; *Ibid.*; pp. 140-141.

<sup>93</sup> Quesada, Sixto; *op. cit.*

*La Ley de Setiembre de 1876 salvó al Gobierno de situación tan extrema, proporcionándole recursos de que necesitaba para desenvolverse; pero el Banco Nacional fué la víctima espiatoria de esta solución, por medio de la cual el Gobierno de la Provincia desembarazó a su institución de crédito de la competencia de aquel, al mismo tiempo que con el servicio hecho á la Nación, estendía la circulación de sus notas en toda la República, colocando así su papel en condiciones mas ventajosas que el del Banco Nacional.”<sup>94</sup>*

¿Qué ganó el Banco de la Provincia con la operación? Con el acuerdo del empréstito, el Banco de la Provincia mantuvo el privilegio de seguir siendo un banco de emisión, y no sólo esto sino que además consolidó el virtual monopolio de la emisión monetaria, principalmente en la provincia de Buenos Aires. El Banco de la Provincia acreditó sus notas metálicas por las garantías otorgadas por el Gobierno Nacional y por la mayor circulación en toda la república, a consecuencia del pago de las contribuciones. El Banco Nacional se vio obligado a que sus billetes no fuesen recibidos en el pago de contribuciones nacionales, no podía aumentar su circulación, ni poseer una casa de conversión en la provincia de Buenos Aires y debía retirar su circulación de dicha provincia cuando el Gobierno Nacional cancelara su deuda pendiente. Estas condiciones impuestas sobre el Banco Nacional, el cual “*no habia podido resistir las perturbaciones políticas y económicas que habian sobrevenido en el corto período de tres años de existencia*”,<sup>95</sup> hacían que su liquidación fuera una consecuencia lógica del empréstito acordado y lo condenaron a un estado de latencia que duraría aproximadamente cinco años. La circulación de sus billetes en el resto de las provincias era el único margen de maniobra que le dejaba la ley del 25 de septiembre. No obstante ello, la anarquía monetaria en las provincias y la competencia de los \$F 22 millones de notas metálicas de su contraparte bonaerense restringían este campo de acción.<sup>96</sup> En consecuencia, se consolidó el monopolio monetario del Banco de la Provincia.

---

<sup>94</sup> *Informe del Presidente del Crédito Público Pedro Agote sobre la Deuda Pública*; Buenos Aires; La Universidad; 1884. pp. 186-187.

<sup>95</sup> *Informe del presidente del Crédito Público D. Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y emisiones de papel moneda y acuñación de monedas de la República Argentina*; Buenos Aires; Imprenta de La Tribuna; 1881; p. 177.

<sup>96</sup> Esta situación sólo va a revertirse con el tiempo. Sabemos, por ejemplo, que para el año 1881: “*La anarquía monetaria producida por las diversas monedas extranjeras, y aun de las monedas fiduciarias que*

La emisión de 1876 fue hecha en un contexto de inconvertibilidad. Al suspender la conversión y dejar flotar el tipo de cambio, el resultado natural de una emisión adicional es la depreciación de la moneda.<sup>97</sup> Es por ello que se le tuvieron que entregar garantías extra a la emisión de los 10 millones. El acuerdo no sólo garantizó la emisión de \$F 10 millones, sino que además garantizó la masa de circulante de \$F 12 millones (notas metálicas) que habían sido emitidas por el Banco de la Provincia y que constituyeron en conjunto casi todo el dinero fiduciario. Durante la negociación del empréstito, los opositores al arreglo cuestionaron el hecho de que el Gobierno Nacional garantizara la suma de 22 millones. Para ellos el Banco de la Provincia debió exigir el curso legal para evitar la depreciación de sus billetes como consecuencia de la nueva emisión e impuso, además, que la Nación sellara no sólo los 10 millones, sino los otros 12 en circulación, para evitar la depreciación de los últimos respecto de los primeros. Los argumentos en defensa del acuerdo sostenían que 10 millones se le entregaban al gobierno con esa expresa condición, 6 millones el gobierno los debía hacer a tiempo, y dado que no los pagó, garantizó también la circulación de esa suma, obteniendo a cambio de eso un plazo considerable para empezar a cubrir el saldo. En el banco existían también unos 5 millones de fondos públicos. Entre fondos, deuda vencida y deuda contraída el banco poseía 21 millones de pesos en créditos contra el Gobierno Nacional.

En tanto que la emisión de diez millones de pesos fuertes se produjo en un contexto de inconvertibilidad, el banco pudo aumentar sus reservas. Esta vez las

---

*circulan en las Provincias, siendo uno de los mayores males que pesan sobre ellas, no ha sido bastante poderosa para impedir el aumento de la circulación de los billetes del Banco Nacional, ni el movimiento de capital, de depósitos y de jiros". Ver: Informe del presidente del Crédito Público D. Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y emisiones de papel moneda y acuñación de monedas de la República Argentina; Ibid.; p. 179. Asimismo, leemos en la memoria del Banco Nacional de 1876: "No debo pasar en silencio las dificultades con que lucha el Banco para colocar su papel ó billete. Aunque es convertible á la par y á la vista en oro ó plata sellada, de curso legal, sin embargo la emisión á boliviano de los bancos particulares ó de Estado de algunas Provincias, le crean dificultades para su circulación, como lo han creado en todo tiempo para el desarrollo del comercio interior". Ver: Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año de 1876 presentada al Honorable Congreso Nacional en 1877; op. cit.; p. 94.*

<sup>97</sup> La devaluación del papel moneda le permitió al banco licuar sus pasivos denominados en dicha moneda. El curso forzoso significaba que la depreciación de los billetes desincentivaba su atesoramiento por parte del público. Además, con inconvertibilidad determinada por ley no había riesgo de que los depositantes corrieran a las ventanillas del banco a exigir su dinero. Ver: Cortés Conde, Roberto; *op. cit.*; p. 166.

reservas no constituían dinero metálico, sino notas (papel moneda). Con el aumento de las reservas, el Banco de la Provincia pudo escapar de una situación que podría haberlo llevado a la quiebra. Además, dado que el acuerdo entre el Gobierno Nacional y Provincial garantizaba el monopolio de la emisión, se evitaba la pérdida de reservas.<sup>98</sup>

Pese a que el Banco de la Provincia recibió un cuatro por ciento de interés anual por los 10 millones prestados en notas, la emisión en sí misma representó una pérdida para dicha institución. Una alternativa hipotética para el banco era expandir el crédito en una suma de, digamos, 10 millones. Dicha suma podía ser utilizada para la adquisición de activos, en cuyo caso su balance reflejaría este aumento. La emisión en un contexto de inconvertibilidad y el señoreaje financiarían en parte dicha operación. Sin embargo, con el acuerdo, el banco emitió 10 millones a cuenta del Gobierno Nacional y consiguió a cambio títulos de deuda que debían cotizarse, aproximadamente, al 26%.<sup>99</sup> Por tanto, de querer colocarlos en el mercado y hacerse de fondos, hubiera recaudado casi un cuarto del valor de la emisión. Si deseaba retenerlos en su cartera, se aseguraría anualmente (sólo en caso de cumplimiento por parte del gobierno, que *ex post* sabemos no fue así) el 4% de interés más el 1% de amortización (es decir, una anualidad de 500.000 pesos fuertes).

El presidente Avellaneda presentó el arreglo entre la Nación y la Provincia como la única alternativa posible para salir de la situación en la que se encontraba el Gobierno Nacional. En el mensaje adjunto al proyecto de la ley del empréstito, Avellaneda sostenía que eran tres los medios que tenía a su disposición: la creación de nuevos impuestos, la emisión de moneda y la negociación de un préstamo en el extranjero. En su opinión, imponer nuevos impuestos no produciría una mejora

---

<sup>98</sup> Cortés Conde, Roberto; *Ibid.*

<sup>99</sup> Según se presenta en el gráfico 5, los Fondos Públicos Nacionales de 6% de interés y 1% de amortización cotizaron durante el período en consideración a un promedio del 40%, por tanto, esperaríamos que fondos públicos de 4% de interés y 1% de amortización hubieran cotizado al 26%, aproximadamente.



inmediata y sólo aumentaría la carga impositiva sobre el público.<sup>100</sup> El Gobierno no contaba con los medios necesarios para llevar a cabo la segunda opción. Por otro lado, era simplemente imposible contratar un préstamo en el extranjero, debido al estado del crédito nacional en los mercados de crédito europeos. Por tanto, Avellaneda puso su mirada en el mercado local para salir de la crisis. El país fue liberado de la difícil situación con sus propios recursos, sin la necesidad de acudir al auxilio externo. A pesar de reconocer que fue el Banco de la Provincia quien le permitió salir de una situación tan acuciante,<sup>101</sup> sostuvo que la operación del empréstito reaseguró la posición soberana de la Nación, en tanto que fue ésta la que garantizó la emisión:

*“Los billetes del Banco Provincial pasan a ser de la Nación puesto que ella los garante y les pone su sello. Así la Nación reivindica la más alta y preciosa de sus facultades: la facultad de acuñar moneda, sellarla y fijar su valor, que había sido desconocida en todos los arreglos anteriores de la misma clase y que se entra hoy por vez primera á su verdadero dueño”.*<sup>102</sup>

El presidente Avellaneda enfatizó en cada uno de sus discursos, cartas y mensajes que el empréstito, en tanto que era la única salida posible de la situación tan crítica en la que se hallaban las arcas del Estado, constituyó un mal menor. Pese a que se reconoció la necesidad de la medida adoptada, desde el ámbito internacional ésta fue criticada:

*“Los peligros de tal situación financiera son obvios y desafortunadamente el gobierno ha adoptado una medida que la empeora (...).*

*Posiblemente dicha medida fue necesaria; sin embargo, es un remedio que agrava la enfermedad: obstaculiza el comercio con otros países, debido a que recubre a los precios con incertidumbre y los comerciantes extranjeros tienen dificultad en estimar lo que ganarán o cuánto no pueden perder. Esta*

---

<sup>100</sup> Si los aforos de la Aduana hubieran estado denominados en oro la devaluación misma hubiera proporcionado el ajuste fiscal porque la participación del componente transable en los ingresos públicos era mayor que la participación del mismo en los egresos públicos. Con aforos nominados en pesos, la emisión y una eventual depreciación de la moneda supone puramente un costo fiscal porque la deuda aumenta en pesos pero los recursos fiscales no aumentan. En dicho caso, la negociación con Buenos Aires por el préstamo fue muy dura, en tanto que Avellaneda tuvo que conseguir más fondos porque no pudo recaudar los recursos de aduana en su totalidad en oro. Además, hemos ya mencionado que no obstante algunas medidas recaudatorias, el sistema de impuestos era bastante deficiente, lo cual hacía muy difícil la alternativa de elevar las tasas impositivas o crear nuevas.

<sup>101</sup> Avellaneda, Nicolás; *Escritos y Discursos*; Buenos Aires; Compañía Sud-Americana de Billetes de Banco; 1910; Tomo XII; pp. 116-117.

<sup>102</sup> Avellaneda, Nicolás; *Ibid.*; pp. 98-100.

situación es especialmente peligrosa para la Argentina que se ha acostumbrado tanto al auxilio externo (...).

Pocas cosas son tan perjudiciales para el crédito interno como una moneda inconvertible de valor fluctuante, que dificulta vender o prestar por períodos de tiempo largos, debido a que nadie sabe cuánto valdrá la moneda al final del mismo (...).<sup>103</sup>

No obstante las críticas, según *The Standard*, los comerciantes locales recibieron la resolución final del arreglo en forma muy entusiasta:

*“Ningún otro arreglo que el Gobierno hubiera podido hacer sería mejor recibido por el mercado que el actual (...), y todo por el pequeño interés del 4% anual (...). La opinión en el mercado sostiene que la presente emisión será tolerada perfectamente por éste debido a las liquidaciones ocurridas en los últimos tres años y a la escasez del medio circulante. Además, es necesario un abaratamiento del dinero para flexibilizar la rigidez que los bancos han impuesto. Si el crédito sería lo que fue en otros tiempos, se cree que el empréstito se podría haber conseguido en el mercado extranjero en el mejor de los casos a un interés del 20% anual y no el 4% (...).”*<sup>104</sup>

Victorino de la Plaza recordará, *ex post*, el arreglo de 1876 no tanto en términos de su inevitabilidad, como por el hecho de haber sido la medida menos costosa dentro del menú de opciones de políticas a seguir, incluso considerando el 4% que la Nación pagaría al Banco de la Provincia sobre las cantidades emitidas y la entrega de la duodécima parte de las entradas de aduana para cancelar el empréstito y el monto de la deuda anterior a 1876:

*“Era necesario salvar el crédito, pagar y mantener el honor del Gobierno. Si en esa situación hubiésemos ocurrido á cualquier otro arbitrio, á cualquier otro establecimiento de crédito en busca de recursos, los habríamos ó no encontrado, pero de seguro que habria sido en condiciones mas onerosas. Fui parte en aquella negociación, me tocó hacerla á mi entrada al Ministerio, y no creo haber incurrido en un desacierto al aceptar esa condicion por mucho que me pareciera inconveniente; porque, en absoluta necesidad de recursos, y aun cuando esa necesidad no hubiese sido tan premiosa, no podia desconocer que donde quiera que los solicitase, habria tenido el Erario que abonar intereses”*.<sup>105</sup>

---

<sup>103</sup> *The Economist*; 10 de marzo de 1877; [la traducción es del autor].

<sup>104</sup> *The Standard*; sábado 30 de septiembre de 1876; [la traducción es del autor].

<sup>105</sup> Congreso Nacional. *Diario de sesiones de la Cámara de diputados*. Año 1881; *op. cit.*; p. 462.

Para el presidente, por sobre todas las cosas, el país honró la deuda externa y con ella ha honrado su propio nombre. Lo cierto es que incluso Nicolás Avellaneda logró sostener la base misma de su gobierno con esta medida:<sup>106</sup>

*“Si no hubiéramos acudido á aquella cita dada por nuestro crédito, habría éste quedado comprometido por largos años. Pero el dividendo fue pagado; y cuando las pasiones se calmen y se haga justicia, será reputado un timbre de honor, el haber contribuido a la ejecución de este acto, que fue costoso por el esfuerzo y que será trascendente por los resultados”.*<sup>107</sup>

La importancia de haber mantenido el crédito argentino en el exterior es, según lo interpretó el presidente, el juicio favorable del mundo sobre las condiciones presentes y la prosperidad futura de la Nación. Es sobre todo, “el llamamiento más eficaz para el capital que es el agente principal en la obra del progreso”. Con las palabras arriba citadas, Avellaneda quiso decir que el rol que él jugó durante esos momentos tan críticos sería reivindicado *ex post*.

El 20 de septiembre de 1881, se discutió y aprobó en la Cámara de Senadores un proyecto de ley para la emisión de \$F 16 millones en fondos públicos para el pago de la deuda que la Nación tenía con el Banco de la Provincia de Buenos Aires y para la derogación de la ley del 25 de septiembre de 1876. Con esta ley el Banco de la Provincia debía retirar de circulación toda la emisión garantida por la Nación. En dicha sesión Carlos Pellegrini reivindicó el rol de Avellaneda durante la crisis:

*“(…) El contrato de setiembre que ha sido duramente atacado, creo que lo ha sido sin justicia si se estudia bajo el único punto de vista y en el único momento en que es dado estudiarlo, bajo el punto de vista del Erario Nacional en ese momento y considerando la situación misma de la plaza cuando esa operación pudo realizarse (...).*

*Felizmente el día ántes de vencerse el cupón el señor Murietta recibió un telegrama diciéndole que le mandaba los fondos; y al día siguiente, en lugar de borrarse el nombre de la República Argentina de la Bolsa de Londres, aparecía un aviso de la casa Murietta diciendo: “El interés de los bonos de la República Argentina se paga en las oficinas, etcétera, desde hoy hasta el ... etcétera.”*

---

<sup>106</sup> Rato de Sambuccetti, Susana; *op. cit.*

<sup>107</sup> Avellaneda, Nicolás; *Mensaje del Presidente de la República Nicolás Avellaneda al abrir las sesiones del Congreso Argentino en mayo de 1877*; en H. Mabragaña; *Los Mensajes*; Buenos Aires; Compañía General de Fósforos; 1910; Tomo III; pp. 459-460.

*(...) Es indudable que, debido á ese empréstito, se salvó definitivamente el crédito de la Nación; que, debido á esa operación, gozamos hoy de la situación de crédito que nos favorece".<sup>108</sup>*

El acuerdo le permitió a Avellaneda no incurrir en los altísimos costos de política interna que hubieran implicado un reajuste fiscal suficientemente grande como para balancear el presupuesto público, esto es, el hambre y la sed. La exhortación de que la crisis de 1876 sería superada economizando sobre el hambre y la sed de dos millones de argentinos no fue necesario materializarla, por cuanto esa economía se hizo a costa de los recursos provistos por el Banco de la Provincia y, aún no menos importante, salvado la unidad política con Buenos Aires.

---

<sup>108</sup> Cámara de Senadores; Diario de Sesiones; *op. cit.*; p. 664.

<b>Menú de opciones de políticas para el gobierno de Nicolás Avellaneda en 1876</b>	
<b>Ajuste fiscal</b>	
<b>Costo para el Gobierno Nacional</b>	<b>Costo para el Banco de la Provincia</b>
Medida políticamente impopular en un contexto de contracción económica, sin efecto inmediato y ¿alcanzaría "economizar sobre el hambre y la sed"?	Ninguno.
<b>Emisión monetaria (curso forzoso nacional)</b>	
<b>Costo para el Gobierno Nacional</b>	<b>Costo para el Banco de la Provincia</b>
Tesorería sin crédito, competencia con otras monedas y, en especial, la del Banco de la Provincia de Buenos Aires. En consecuencia, altísima depreciación y rebrotes inflacionarios. Billetes usados para el pago de impuestos → caída de la recaudación en términos de oro.	Competencia de la circulación de su moneda con el curso forzoso nacional (dinámica <i>a la Gresham</i> ), papel moneda del banco es atesorado.
<b>Deuda interna</b>	
<b>Costo para el Gobierno Nacional</b>	<b>Costo para el Banco de la Provincia</b>
Mercado interno pequeño y dado el contexto del Tesoro → bonos descontados excesivamente.	Ninguno.
<b>Deuda con bancos particulares</b>	
<b>Costo para el Gobierno Nacional</b>	<b>Costo para el Banco de la Provincia</b>
Escasez de fondos supondría altas tasas de interés y muchísima dificultad para reunir la suma equivalente al déficit fiscal.	Ninguno.
<b>Deuda externa</b>	
<b>Costo para el Gobierno Nacional</b>	<b>Costo para el Banco de la Provincia</b>
Mercados externos deprimidos y dado el contexto nacional, la deuda cotizaría a precios de virtual <i>default</i> .	Ninguno.
<b>Emisión de deuda por el Gobierno Nacional pero colocada en el Banco Nacional (tal vez junto con la declaración de banco estatal)</b>	
<b>Costo para el Gobierno Nacional</b>	<b>Costo para el Banco de la Provincia</b>
Situación precaria del Banco Nacional requería que el Gobierno Nacional use su monopolio de la recaudación para limitar la circulación de los billetes del Banco de la Provincia y aumentar la demanda de los billetes del Banco Nacional (moderando el salto inflacionario de la emisión) → altísimo costo político.	Competencia de la circulación de su moneda, fuerte depreciación de sus billetes.
<b>Emisión de deuda por el Gobierno Nacional pero colocada en el Banco de la Provincia</b>	
<b>Beneficio para el Gobierno Nacional</b>	<b>Beneficio para el Banco de la Provincia</b>
Títulos recibidos con bajo descuento y alta aceptación de los billetes por el público. Pago de interés mucho menor al que hubiera obtenido en los mercados doméstico o externo (incluso suponiendo tal acceso factible).	Consolidación del monopolio monetario y de los recursos desde el señoreaje. Licuación de pasivos denominados en papel moneda. Garantía nacional sobre el total del dinero fiduciario. Emisión en un contexto de inconvertibilidad → aumento de reservas.
<b>Costo para el Gobierno Nacional</b>	<b>Costo para el Banco de la Provincia</b>
Anualidad de 500.000 pesos fuertes (y entrega de la 12-ava parte de las entradas de aduana para cancelar el préstamo y deudas anteriores). Sacrificio del Banco Nacional. Postergación indefinida del proyecto de centralización estatal, es decir, política monetaria en manos del Gobierno Nacional.	La emisión de los 10 millones representó una pérdida del 75%, aproximadamente.

## Conclusión de la primera parte

Según Rufino Varela, uno de los protagonistas de la historia aquí relatada, *“podía decirse todavía en 1876 que las armas habían sido depuestas, pero que no se había realizado aún la paz”*. Y así parece indicarlo hasta aquí el desarrollo de este trabajo, que reconstruyendo casi dos meses de tensas negociaciones entre los Gobiernos Nacional y Provincial y el Banco de la Provincia, pone en evidencia la existencia de un conflicto.

*“No se había realizado aún la paz”* en tanto que, como se muestra en estas páginas, hay un Gobierno Nacional que para poder continuar en marcha necesitó de los recursos de la provincia más rica de la república. Para Nicolás Avellaneda *“nada hay dentro de la Nación superior a la Nación misma”*. No obstante esta apreciación, parecería ser que dentro del país existía una institución que, en términos de recursos económicos y financieros, no sólo se hallaba por encima de la Nación sino que esta última dependía de ellos para no colapsar: sueldos adeudados (entre ellos los del Ejército), obras públicas de gran importancia para la consolidación del Estado como el ferrocarril y la frontera (compromisos con el interior y Buenos Aires) que estaban a punto de suspenderse, la obligación de pagar servicios de deuda extranjera para mantener abierto el canal de capitales del exterior (compromisos con el extranjero), entre otras necesidades.

El poder del Banco de la Provincia de Buenos Aires trascendía la esfera de lo económico para entrar en el juego político. En este sentido, se puede hacer referencia al hecho de que el funcionamiento del sistema monetario y bancario durante el período aquí relatado denota la importantísima gravitación financiera y también política que tuvo el Banco de la Provincia de Buenos Aires. Posiblemente Juan Bautista Alberdi no estaba muy errado al considerar al Banco de la Provincia como un cuarto poder, como un cometa cuya órbita posee límites difusos. Rufino Varela criticó muy fuertemente la postura hermética del directorio del banco que buscaba evitar la depreciación del papel moneda provincial restringiendo los descuentos y el

medio circulante, defendiendo por sobre todas las cosas los intereses de su institución con “*poder absoluto*”. La presión necesaria para combatir esta postura fue muy fuerte, así lo recuerda en la Memoria de Hacienda:

*“El remedio fue inútil como antes, pero el Directorio persistía en él con admirable perseverancia y decisión. El país agonizaba entre tanto, el Directorio creía que le estaba salvando.*

*El gobierno nacional se veía en la picota, como bancarrotero. La mayoría del Banco á todo se oponía, hasta al préstamo de 15,000,000 de papel, para salvar el crédito argentino pagando el cupon de Setiembre (...).*

*Expongo estos hechos, para demostrar como es indispensable crear para el país, mecanismos de crédito y de circulación, que supriman del Banco el poder absoluto y sin apelación, que puede ejercer en el sentido que su Directorio lo resuelva (...).*

*El patriotismo pudo más que las opiniones del Directorio y por resolución de V.H.; a pesar de declaraciones de que el Directorio se oponía al crédito, votasteis el rescate, por pequeña suma, del honor y del crédito argentino (...).*

*Las opiniones del directorio á principios de 1876 habian tenido el poder en el seno de las Cámaras, de derrotar no solo al ministro de Hacienda, sino al P.E. de la Provincia (...).*

*El P.E. llevó al Senado dos proyectos; sobre emisión el uno, en forma que la Constitución no se oponía, sobre la suspensión de la cédula hipotecaria el otro (...) y los dos proyectos fueron rechazados (...).*

*Llegó el mes de Setiembre, el torniquete de las necesidades públicas y comerciales, comenzó á apretar de modo á producir tormento, y todos los poderes nacional y provincial resistieron las opiniones de la mayoría del Directorio y el proyecto de Agosto, con pequeñas modificaciones se hizo ley en 26 de setiembre de 1876”.<sup>109</sup>*

Los recursos del banco le concedían independencia respecto de otros poderes y, más específicamente, del Poder Ejecutivo Nacional. En la primera carta de Nicolás Avellaneda a Carlos Casares que citamos aquí, nos encontramos con el presidente Avellaneda quien apeló a la “*buena voluntad*” de su amigo para que le hiciera “*un gran servicio*” y evitara de esta forma que “*la Nación caiga en bancarrota*”. Ese favor que necesitaba Nicolás Avellaneda era conseguir que el Banco de la Provincia le prestase recursos. Lo interesante de todo el proceso de negociación es que desde el Gobierno Nacional no se evidenció el uso de una estrategia con elementos coercitivos hacia el

---

<sup>109</sup> Provincia de Buenos Aires. Departamento de Hacienda; *Reformas Indicadas por el Ministro del Ramo al Acompañar las Memorias de la Administración a la Asamblea General Legislativa*; Buenos Aires; 1877; p. 113.

banco. Posiblemente porque no estaba en condiciones de imponer nada o sólo porque podía exigir muy poco. La Nación era deudora del banco y además necesitaba más dinero.<sup>110</sup> Durante las primeras semanas de negociaciones el Gobierno Nacional se mostró cada vez más dispuesto a ampliar las garantías para obtener un préstamo. Más adelante se comenzó a barajar la posibilidad de crear un Banco del Estado que ponía en peligro los intereses del Banco de la Provincia. Sin embargo, este tipo de amenaza no se materializó nunca y vimos que hasta último momento el Gobierno Nacional esperó que fuera el Banco de la Provincia quien le prestase el dinero necesario para pagar el vencimiento del 1° de septiembre (el desembolso se hizo una semana antes, debiéndose haber depositado con varias semanas de anticipación).

*“Por qué se había demorado ese telegrama hasta el último día, exponiéndose á que un pequeño desarreglo en el telégrafo bastara para echar por tierra el crédito de la Nación y hacerla desaparecer por muchos años?*

*Este hecho explica cual era la situacion del Tesoro, y que para procurarse los quinientos mil duros que necesitaba para pagar ese servicio, habia tenido que acudirse á todos los medios imaginables, luchar con todos los inconvenientes y recién en el último momento habia podido salvarse: el Banco de la Provincia habia entregado quinientos mil duros para hacer este servicio.”<sup>111</sup>*

¿Por qué finalmente Nicolás Avellaneda no creó el supuesto Banco del Estado y destruyó de una vez por todas a su rival? Si creemos en la racionalidad de los individuos, entonces deberíamos suponer que Avellaneda trató de evitar las medidas más costosas y conflictivas. Sin lugar a dudas, Avellaneda no quiso romper políticamente con la provincia de Buenos Aires cuando ni la unidad política, ni la paz interior estaban todavía completamente logradas.

---

<sup>110</sup> A lo largo del año 1876 el Gobierno Nacional acudió varias veces al Banco de la Provincia para obtener fondos. Dichas ocasiones fueron: 15 de febrero, 2 de marzo, 7 de agosto y 24 de agosto. La suma prestada durante dicho año hasta el arreglo de los 10 millones ascendía a \$F 1.570.135. La deuda total de la Nación para con el Banco de la Provincia hasta fines de agosto de 1876 era de \$F 5.444.822,57. Ver: *Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1876, presentada al Honorable Congreso Nacional en 1877; op. cit.; pp. LXV-LXVI.*

<sup>111</sup> Cámara de Senadores; Diario de Sesiones; *op. cit.*; p. 664.



Con la historia hasta aquí presentada no deseamos hablar ni de vencedores ni de vencidos en el conflicto de intereses entre la Nación o el Estado Central y la provincia de Buenos Aires, más específicamente con su banco. Se puede hacer referencia a ganancias y pérdidas en mayor o en menor medida (ver cuadro de la p. 68), aunque las partes involucradas (salvo el Banco Nacional) tuvieron una salida más o menos honrosa de la situación tan crítica que constituyó el año 1876. Nicolás Avellaneda obtuvo lo que quería: mantener el crédito externo y continuar en marcha como presidente, pero ¿a qué costo? Sin lugar a dudas, el costo del arreglo fue muy superior al interés del 4% sobre la emisión de los \$F 10 millones. Logró salvar a la Nación de la bancarrota, pero debió postergar la consolidación del Estado central, por cuanto el arreglo aseguró una situación en la cual debió posponer por más tiempo el monopolio de la emisión monetaria. El Banco de la Provincia también consiguió lo que exigía: el monopolio de la circulación y las medidas desfavorabilísimas al Banco Nacional, condiciones que hasta casi último momento el Gobierno Nacional se negaba a conceder. Sin embargo, debió renunciar a ellas y aceptar la casi total liquidación del banco que llevaba su nombre. En este punto creemos que se demostró quién era el más fuerte en aquel momento.<sup>112</sup>

*“El Banco de la Provincia de Buenos Aires (...) es un cuarto poder público (...). Gobierna al Gobierno de que parece depender (como le sucede al gobernador de la provincia, que gobierna a su jefe el presidente de la Nación)...”<sup>113</sup>*

---

<sup>112</sup> La determinación de las ganancias y las pérdidas podría ser analizada también desde una perspectiva de la geografía económica: el Banco de la Provincia nucleaba principalmente a los intereses de los sectores comerciales y ganaderos vinculados con el comercio exterior a través del puerto de Buenos Aires; mientras que el Banco Nacional estaba más estrechamente vinculado con el interior del país, incluso muchos de sus accionistas eran hombres del interior.

<sup>113</sup> Alberdi, J. B.; *op. cit.*; pp. 357-358.

## Segunda Parte: Después del acuerdo o ¿1876: allá lejos y hace tiempo?

### Capítulo I: El conflicto monetario irresuelto (1876-1880)

Ya hemos hecho referencia al poder del directorio del Banco de la Provincia y a su posición inicialmente inquebrantable respecto de no prestarle recursos a la Nación, con la convicción de que dicha política iba a preservar el valor del papel moneda local. En la historia hasta aquí relatada el conflicto de intereses principal se dio entre el Banco de la Provincia y el Gobierno Nacional, mientras que el Ejecutivo Provincial actuó como moderador a lo largo de todo el desarrollo de las negociaciones o, por lo menos, no presentó una fuerte resistencia. En las memorias de Hacienda provinciales el ministro Rufino Varela reconoció los beneficios que significó la ayuda de la Provincia a la Nación; ayuda que estuvo justificada por el hecho de que Buenos Aires era parte de la república:

*“Esa salvadora operación se ha realizado y ha permitido á la vez que mejorar el crédito nacional, salvándolo de una ruina inminente, devolver al movimiento comercial é industrial los muchos millones que le detenía el Gobierno General y que son parte de su instrumento de trabajo. ¿Entre tanto, cuáles son las perturbaciones producidas? Confieso que no veo una sola, pero que en cambio veo muchos bienes alcanzados (...). ¿Cuál otro sistema [se refiere a alguna otra salida para el Gobierno Nacional de su situación], además, habria sido tan económico para la Nación á que todos pertenecemos y cuyas cargas, son cargas de todos?”.*<sup>114</sup>

El mismo tono de concordia no se percibe ya en la memoria del Banco de la Provincia del año 1878. Por el contrario, hay ciertos elementos de hostilidad hacia el Gobierno Nacional, a quien Carlos Tejedor (que asumió la gobernación en mayo de 1878) se refirió como *“nuestro huésped”*.<sup>115</sup> La deuda del Gobierno Nacional con el banco aumentó a lo largo del año 1878 y la amortización y servicio de los 10 millones

<sup>114</sup> Provincia de Buenos Aires; Departamento de Hacienda; *Reformas Indicadas por el Ministro del Ramo al Acompañar las Memorias de la Administración a la Asamblea General Legislativa*; Buenos Aires; 1877; p. 33.

<sup>115</sup> “(...) La Constitución Federal traza claramente la línea que divide la acción del gobierno general de los gobiernos de la Provincia; y esa línea será sagrada para mí, procurando conciliar las prerrogativas propias con la obediencia que en asuntos nacionales debemos á nuestro huésped.” Ver: *Diario de Sesiones de la Cámara de Senadores de la Provincia de Buenos Aires*; 1 de mayo de 1878; Buenos Aires; El Nacional; 1881; p. 24.

no se llevaron a cabo con la regularidad pactada. Asimismo, algunos directivos del banco (con Vicente Fidel López como presidente) se sintieron ofendidos porque el presidente de la Nación no había reconocido debidamente el hecho de que el Banco de la Provincia fue la roca de apoyo del Gobierno Nacional durante el momento más álgido de la crisis en el año 1876:

*“Es de mi deber hacer notar á V.S. el total olvido en que los servicios hechos al Gobierno Nacional por el Banco de la Provincia han quedado en el Mensaje de S.E. el Señor Presidente de la República: lo que es tanto mas de estrañar, cuanto que, como el Señor Gobernador lo ha hecho notar en el suyo, esta Provincia y sus establecimientos de crédito, son y han sido el mas fuerte sostén que ha tenido la Administración Nacional.*

*En una época aciaga y no muy lejana, en que peligraba hasta la existencia misma de la Administración Nacional, por el peso enorme de la bancarota evidente, fué este Banco el que haciendo un enorme sacrificio, é imponiéndoselo también a los habitantes de la Provincia, puso al Exmo. Gobierno Nacional en el caso de poder continuar honorablemente su marcha, de cubrir sus compromisos esteriores y de preparar las mejoras que hoy se sienten, haciéndoles un adelanto de diez millones de pesos fuertes que están pesando exclusiivamente sobre Buenos Aires, y que es al que se debe la rehabilitación del crédito y de la prosperidad del Gobierno Nacional; parecía pues justo, que al lisonjearse S.E. el Señor Presidente, de tan felices resultados, hubiera hecho justicia con el recuerdo al menos, á las causas que los han producido”.*<sup>116</sup>

Ya con Francisco Balbín ocupando el ministerio de Hacienda provincial, no hubo tanta voluntad de continuar con “medidas salvadoras” o de seguir siendo “el sostén” del Estado Nacional:

*“Las contribuciones no son tan pesadas al pueblo por su monto como por la forma como se distribuyen. La Nacion recibe de esta Provincia un 75% de las rentas generales, cosa natural, puesto que es la mas poblada y consumidora; pero ese 75% en su mayor parte, no vuelve á la misma en forma de servicios, sinó que es distribuida en las provincias hermanas, sin consideracion á su poblacion, produccion y renta con que distribuyen. Esto es, Buenos Aires, sostiene el edificio político-económico, lo que no podrá hacer mucho tiempo sin estenuarse (...).”*<sup>117</sup>

---

<sup>116</sup> Memoria del Banco de la Provincia del año 1878; Imprenta El Nacional; Buenos Aires 1879; pp. 13-14.

<sup>117</sup> Memoria del Ministerio de Hacienda de la Provincia por el Año 1878; Buenos Aires; 1879; p. 8.

Carlos Tejedor compartía la misma opinión respecto de las desigualdades distributivas generadas por un sistema fiscal federal que hacía participar muy desigualmente a Buenos Aires en los recursos nacionales respecto de sus aportes a las arcas nacionales:

*“Estoy persuadido, como todos, de la imperiosa necesidad de salvar á la Provincia de las cargas que sobre ella pesan, y espero no retirarme del gobierno sin haber hecho algo en este sentido. Pero la cosa es imposible por ahora, si se quiere restablecer el equilibrio del presupuesto. La Provincia está abrumada no solo por sus propias cargas, sinó por las de la Nacion.*

*Para sostener la Administracion Nacional, la Provincia contribuye con 86,000,000 pesos, que representan impuestos. Es natural que así sea, desde que es la Provincia mas rica y poblada, pero la justicia requeria que recibiese el Gobierno Nacional, en forma de servicios, una suma aproximada á la renta con que concurre, y eso no es lo que sucede. Buenos Aires concurre con el 75%, y solo recibe en cambio un 29%. La causa del malestar económico está ahí principalmente”.*<sup>118</sup>

Lucas Llach<sup>119</sup> hace un estudio minucioso de las implicancias del federalismo fiscal en relación a la inequidad económica y la representación política desproporcionada en la Argentina a partir de la década de 1880. Los resultados de su análisis muestran que cuanto más pobres eran las provincias respecto del promedio del país, mayores fueron sus incentivos de apoyar y votar un gasto nacional excesivo (teóricamente, de distribución territorial equitativa). Por el contrario, las provincias más ricas al contribuir más que proporcionalmente a solventar el gasto público favorecían políticas fiscales a nivel nacional menos expansivas. Esta situación se explica por el hecho de que cada provincia tenía en el senado el mismo número de representantes, mientras que en la cámara baja el número de diputados era proporcional a la población provincial. Además, el número de representantes en el colegio electoral era el doble de la suma de representantes en la cámara baja y alta del congreso. En consecuencia, al momento de elegir al presidente de la Nación, las provincias menos pobladas estaban sobrerrepresentadas; por tanto, un subconjunto de provincias pobres podía imponer a un candidato que favorezca políticas económicas funcionales

---

<sup>118</sup> Mensaje del Poder Ejecutivo de la Provincia á la Honorable Asamblea Legislativa; 1 de mayo de 1879; Buenos Aires; Imprenta Pablo Coni; 1879; p. 22.

<sup>119</sup> Llach, Lucas; *The Wealth of the Provinces: The Rise and Fall of the Interior in the Political Economy of Argentina, 1880-1910*; Tesis doctoral inédita; mayo de 2007; pp. 113-116.

a dichos territorios. Además, existían los incentivos a embarcarse en una política fiscal excesiva con la convicción de que, ante un inminente colapso de las finanzas provinciales, la Nación acudiría al salvataje con sus propios recursos. Había una dinámica de *riesgo moral*.

El conflicto por la distribución de los recursos fiscales tenía una contrapartida de política monetaria. El escenario post-1876, con el monopolio de la política monetaria en manos de la provincia de Buenos Aires, privaba a la Nación de la recaudación de recursos desde el señoreaje. A comienzos de 1879 Victorino de la Plaza envió una carta al gobernador Carlos Tejedor, en la cual le pedía la colaboración del Ejecutivo Provincial para el proyecto de fusión del Banco Nacional con el Banco de la Provincia, con el objetivo de lograr la unidad de la circulación monetaria y, en resumidas cuentas, quitarle a Buenos Aires el poder de controlar la política monetaria a través de su banco. La carta indica que el Gobierno Nacional estaba decidido a llevar a cabo su proyecto y ante una eventual negativa por parte de la gobernación provincial, el Gobierno Nacional terminaría con la situación de privilegio generada con el acuerdo de 1876:<sup>120</sup>

*“(...) Para terminar debo manifestar á V.E. que si, como no lo espero, el pensamieno no tuviese favorable acogida por parte de los poderes públicos de la provincia, estoy autorizado por el Sr. Presidente de la República para asegurar a V.E. que el Gobierno Nacional pondrá todos los medios que las circunstancias le permitan para cancelar su deuda y hacer cesar el curso legal durante la presente*

---

<sup>120</sup> Tal como señala Lucas Llach, había tres alternativas para que el Gobierno Nacional le quitase al Banco de la Provincia el monopolio de la emisión monetaria y, por tanto, los recursos provenientes del señoreaje, en especial, a comienzos de 1881: la nacionalización del banco, el reestablecimiento del patrón oro (cuyo funcionamiento correcto limitaría el margen de emisión y las diferencias entre el valor escrito de la moneda y su cotización de mercado) y, finalmente, la cancelación de la deuda surgida con el acuerdo de 1876. La primera alternativa estuvo siempre presente en la mente de los hombres de la política y en la prensa. Su proyecto iba y venía, pero nunca logró materializarse. Tal como vimos anteriormente, la nacionalización del banco provincial fue una de las amenazas presentadas por Nicolás Avellaneda al presionar al directorio para que concretara el empréstito. La alternativa del reestablecimiento del patrón oro significaría que las provincias deberían “padecer” las consecuencias de una política monetaria disciplinada de acuerdo a las reglas impuestas por el mecanismo del patrón oro. En consecuencia, cuando la situación del erario lo permitiera, la cancelación de la deuda parecía la alternativa más viable. Ver: Llach, Lucas; *op. cit.*; pp. 29-31.

*administracion promoviendo al mismo tiempo la legislacion conveniente sobre moneda y bancos en la República (...)*".<sup>121</sup>

Victorio de la Plaza había criticado el 4% de interés que la Nación debía pagarle al Banco de la Provincia, según lo convenido en la ley del 25 de septiembre de 1876. Asimismo, exigió una reforma del banco y criticó la fortísima relación de dependencia entre el Gobierno de la Provincia y su principal institución de crédito. Luego agregó que el Gobierno de la Provincia debía destruir los 63.000.000 pesos de moneda papel que quedaron en circulación desde 1865,<sup>122</sup> y que dicha orden por parte del Gobierno Nacional respondía a lo convenido. Dicha carta no quedó sin respuesta:

*"Califica de **ocurrencia** la de un Banco que quisiese apremiar á gobiernos por el pago de su deuda y aun mas por la **conversion** de sus billetes, porque esto seria "asumir una posicion superior á la del Gobierno, que es quien únicamente puede autorizar el curso forzoso" teniendo en todo caso, el Gobierno deudor, que no es otro que V.E., el derecho de exigir que el Banco convirtiese inmediatamente ajustándose en un todo á las reglas y leyes bancarias que rigen en el mundo"*.<sup>123</sup>

Por los arreglos legislativos heredados, la política monetaria seguía siendo, en mayor parte, una prerrogativa provincial y en aquella situación residía la raíz del conflicto (la incorporación de la provincia de Buenos Aires a la confederación garantizó que el Banco de la Provincia estaría bajo jurisdicción provincial aunque, por otro lado, el artículo 108 de la Constitución Nacional establecía que la emisión monetaria era facultad del Estado Nacional). Un Estado Nacional que buscaba serlo, no lo podía ser plenamente mientras no detentase el control efectivo de la política fiscal y el monopolio de la emisión monetaria. Victorino de la Plaza en la nota al gobernador Carlos Tejedor, le hizo saber sobre su preocupación y medidas a seguir ante la depreciación que se estaba dando del papel moneda provincial. El ministro sostenía que era su deber intervenir en el tema, por cuanto la Nación había garantizado con

---

<sup>121</sup> Carta de Victorino de la Plaza a Carlos Tejedor, del 15 de febrero de 1879; Archivo General de la Nación; Sala VII; 7-5-6-5; N° 456; 127.

<sup>122</sup> Los 63 millones de pesos moneda corriente se refieren a una ley de 1864, según la cual la Nación entregó títulos públicos para la amortización de las emisiones de 1859 y 1861.

<sup>123</sup> Memoria del Ministerio de Hacienda de la Provincia por el Año 1879; Buenos Aires; p. 211.

su sello la emisión y circulación de los billetes y además del hecho de que la Constitución estipulaba que era facultad del congreso nacional todo lo referente a materia de emisión monetaria. Carlos Tejedor se opuso firmemente a la interferencia por parte del Gobierno Nacional en asuntos que, *de jure* y *de facto*, seguían siendo de jurisdicción provincial.

*“Por el artículo 104 de la Constitución, las Provincias, conservan todo el poder no delegado por ellas al Gobierno Nacional, y el que espresamente se hayan reservado por pactos especiales al tiempo de su incorporación. Las últimas palabras de ese artículo, se refieren como es notorio al pacto de 11 de Noviembre de 1859, cuyo artículo 7º dice que los establecimientos públicos de la Provincia de cualquier clase y género que sean, seguirían correspondiéndoles, y serían gobernados y legislados por sus autoridades. Ningun otro Poder, pues, que no sea el de la Provincia, tiene el derecho de tomar parte en la dirección de las medidas que se proyecten para valorizar el papel moneda. Ninguno, sino él, puede requerir una reforma del Banco, ó exigir que convierta inmediatamente. El Congreso mismo, sin el asentimiento de Buenos Aires no podría dictar leyes semejantes (...). La facultad exclusiva pues, de legislar los Poderes de la Provincia las operaciones del Banco está reconocida de hecho y derecho; y es una verdadera novedad que V.E. hoy deudor del Banco, sea el primero en ponerlo en duda.”<sup>124</sup>*

Como hemos mencionado ya, con la intención de avanzar en la unificación del medio circulante, Victorino de la Plaza ordenó que el Gobierno Provincial destruyera 63 millones de pesos que quedaron en circulación desde 1865 cumpliendo lo convenido con el Gobierno Nacional. Carlos Tejedor desconoció la existencia de tal convenio, y arguyó que la legislatura de Buenos Aires por ley de octubre 27 de 1864 resolvió la conversión, y queriendo el Gobierno Nacional concurrir a ella, entregó fondos públicos nacionales al precio de 75% en pago de las emisiones de 1859 y 1861, que había tomado a su cargo y a cuya amortización estaba incluido el derecho adicional de aduana.

*“¿De dónde saca V.E. entónces el derecho de dar órdenes para la destrucción? Del hecho de servir la renta de dichos fondos? Pero de cuándo acá el deudor puede exigir al acreedor que destruya lo que le pertenece? En conferencias verbales, V.E. formuló antes otra pretension –la de abonar con esos fondos*

---

<sup>124</sup> Memoria del Ministerio de Hacienda de la Provincia por el Año 1879; *Ibid.*; p. 212.

*al Banco- los trimestres vencidos y á vencer del empréstito de diez millones. ¿Qué es lo que cree V.E.? Dueño de esos fondos ó con derecho de exigir su destrucción?"<sup>125</sup>*

Y después de enumerar los incumplimientos por parte del Gobierno Nacional para con el banco, y su falta de apoyo, la carta dice:

*"(...) ¿cuándo y en qué forma se hará pues práctica la cooperacion prometida del Gobierno Nacional? Para valorizar, en fin el papel moneda, contribuiria no poco un orden de economia y de moral administrativa, nivelando á la vez los presupuestos. La Provincia ha entrado en ese camino aun á costa de dolorosos sacrificios. Pero esos esfuerzos serán estériles si la Nacion por un acto de igual energia no mejora su situación financiera, mejorando la de su desigual contribuyente (...)"<sup>126</sup>*

Hasta aquí algunos esbozos de un conflicto cuya latencia se hacía cada vez más evidente y que era cada vez más necesario resolver, por cuanto el Estado Nacional necesitaba acabar con el desorden monetario a nivel nacional. Pasemos ahora a analizar la evolución de la deuda nacional con el banco provincial. Todos los créditos del Gobierno Nacional con el banco anteriores a la ley del 25 de septiembre de 1876 fueron reunidos en una sola cuenta, según lo ordenado por el artículo 10 del contrato del 5 de octubre de 1876. El gráfico 6 muestra la evolución de dicho componente de la deuda del Gobierno Nacional, cuyo valor fue aumentando por falta de servicio de los intereses de la deuda y cancelación del capital. Sus valores en pesos fuertes para el quinquenio 1876-1880 son los siguientes: 5.444.822; 5.873.915; 6.210.374; 6.616.240 y 7.032.263; respectivamente. La deuda correspondiente a la emisión de los 10 millones, para el mismo período, tuvo la siguiente evolución: 5.826.544; 8.930.881; 8.611.052 y 7.344.540; mientras que los intereses acumulados adeudados fueron: 344.362; 713.147; 1.055.956 y 1.391.975. Durante el período 1876-1880 las amortizaciones trimestrales del empréstito de diez millones fueron realizadas con mucho retraso y el último pago fue hecho a mediados de 1879, tal como lo evidencia el gráfico 7. Los sucesos de 1880 hicieron que los pagos quedasen virtualmente cancelados; salvo por algunas exiguas sumas recibidas diariamente a cuenta, los balances del banco no muestran ningún movimiento en las cuentas

<sup>125</sup> Memoria del Ministerio de Hacienda de la Provincia por el Año 1879; op. cit.; p. 212.

<sup>126</sup> Memoria del Ministerio de Hacienda de la Provincia por el Año 1879; op. cit.; p. 212.



referentes a la deuda del Gobierno Nacional. El servicio de la deuda también fue hecho de modo muy irregular. Hasta el año 1880 el Gobierno Nacional había entregado sólo \$F 2.655.460 a cuenta de la amortización de los \$F 10 millones, de modo que la circulación de los 22 millones de notas metálicas garantizadas por la Nación quedó reducida a \$F 19.344.540. El crédito del Gobierno Nacional que conformaba parte del activo del banco ascendía hasta fines del año ochenta a \$F 15.768.779,29; en consecuencia, un problema enfrentado por el banco era el hecho de que gran parte de su capital estaba inmovilizado en la forma de deuda del Gobierno Nacional, la cual representaba, aproximadamente, el 57% del capital del banco.

## Capítulo II: Un golpe duro al Banco de la Provincia

### *Dura lex, sed lex (A.D. 1881)*

#### **El primer proyecto oficial**

Para 1881 el contexto monetario de la Argentina era simplemente un caos. En el interior circulaban monedas convertibles e inconvertibles emitidas por bancos provinciales o particulares, contra pesos bolivianos u otras monedas extranjeras. Mientras que en el resto de las provincias el metal de cambio era la plata (chilena, peruana y boliviana), en Buenos Aires la moneda metálica era el oro. Victorino de la Plaza señaló, en un mensaje enviado al congreso en 1878, la necesidad de sustituir las monedas de distintos valores, nacionalidades y años de emisión que circulaban por todo el territorio nacional por una única moneda acuñada por el gobierno de la república. Sin embargo, el caos iba a continuar hasta el año 1883 cuando se estipuló que la circulación de menor fracción estaría a cargo del Banco Nacional, en consecuencia, los bancos de emisión sólo podrían emitir billetes pagaderos en pesos nacionales oro (la nueva denominación monetaria a partir de 1881) y se prohibiría la circulación de monedas de plata extranjeras.

En mayo de 1881 Carlos Pellegrini (hombre de la provincia de Buenos Aires, pero por ese entonces aliado político de Roca y muy alineado con la causa del Estado Nacional) y el presidente Julio Roca relanzaron el proyecto de creación de un banco estatal que surgiría de la fusión del Banco de la Provincia con el Banco Nacional, que se estaba recuperando lentamente de las heridas recibidas tras el acuerdo de 1876. Así, por ejemplo, en este período las acciones del Banco Nacional y sus cédulas hipotecarias cotizaban casi a la par.

*“Quien lo creería! (...) Ninguna casa de crédito ha pasado por una vía crucis mas larga que el Banco Nacional hostilizado, con su carta rota en 1876, desterrado y espulsado de este mercado por el gobierno, y hostilizado en las provincias, donde en cada una de ellas le oponen el billete de curso*

*forzoso nacional (es decir del Banco de Buenos Aires); el billete de curso forzoso de algunas provincias, las emisiones á boliviano, las chirolas (...)*.<sup>127</sup>

Para consolidar plenamente al Estado Nacional, las autoridades necesitaban concentrar en sus manos el monopolio de la emisión monetaria y, de este modo, convertirse en el responsable último de la política monetaria a nivel nacional. Sin embargo, el Banco de la Provincia no se entregaría tan fácilmente como piedra fundamental de un edificio en cuya entrada diría Banco de la República Argentina, y mucho menos cuando en la escena política encontramos a personajes como Dardo Rocha, flamante gobernador bonaerense, en cuyos planes estaba el uso del banco para la compra de favores políticos como base de su futuro lanzamiento como candidato a presidente en las elecciones de 1886. No obstante ello, el presidente Roca tenía aún una carta para jugar: utilizar el Banco Nacional como pilar de su proyecto de creación de un Banco del Estado. Pero para ello necesitaba liberarlo del acuerdo de 1876 que lo había dejado maniatado. El objetivo último de la cancelación del contrato de 1876 era simplificar la cuestión bancaria, de modo que se pudiera introducir la discusión en torno al banco estatal contemplado en la constitución nacional. La derogación de la ley del 25 de septiembre de 1876 suponía el pago íntegro de la deuda del Gobierno Nacional con el Banco de la Provincia.<sup>128</sup> Asimismo, la idea de la nacionalización del banco provincial aparecería una y otra vez en los periódicos. Sin embargo, la misma prensa se encargó de señalar que ese rumor no tenía ningún fundamento sólido, pese a que representaba el deseo de varios sectores e individuos.<sup>129</sup>

El 23 de mayo de 1881 el Poder Ejecutivo Nacional presentó un proyecto de ley<sup>130</sup> al congreso nacional referente a la cancelación de la deuda con el Banco de la

---

<sup>127</sup> *La República*; sábado 11 de junio de 1881.

<sup>128</sup> Ver nota 120.

<sup>129</sup> *La República*, jueves 25 de agosto de 1881.

<sup>130</sup> El proyecto de ley es el siguiente: "Art. 1º Autorízase al Poder Ejecutivo de la Nación para celebrar un arreglo con el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires sobre las bases siguientes: 1ª El Poder Ejecutivo emitirá la suma de diez y seis millones de pesos fuertes en fondos públicos de 4% de renta anual y 1% de amortización acumulativa por sorteo y á la par. Estos fondos serán entregados al Banco de la Provincia de Buenos Aires en pago de toda la deuda que la Nación reconoce á aquel Establecimiento. 2ª El servicio de la renta y amortización

Provincia. *“Se presenta en la cámara [de diputados] la cuestion financiera, la tremenda cuestion financiera, cuyo solo nombre hacia temblar...”*.<sup>131</sup> En el mensaje adjunto se reconocía que la situación económica del año anterior y, en especial, sus acontecimientos políticos imposibilitaron la entrega de la duodécima parte de las entradas de la aduana,<sup>132</sup> tal como lo estipulaba el acuerdo de 1876. El ministro de Hacienda Juan José Romero, así lo expresó ante los senadores nacionales:

*“Recien en 1881, cuando la situacion mejoró, habría sido posible empezar á pagar, pero con dificultades; y digo con dificultades, porque separar hoy la duodécima parte de las rentas de la Aduana para entregarla al Banco de la Provincia, y tener que resarcir los saldos de todas las cantidades que se han dejado de pagar desde el año 1879 hasta la fecha, representa una suma bastante considerable que no habria como satisfacerla”*.<sup>133</sup>

El proyecto de ley de cancelación de la deuda del Gobierno Nacional con el Banco de la Provincia era uno de los puntos de un plan económico de mayor envergadura diseñado por Juan José Romero que incluiría, además, una ley monetaria y una ley de regulación de la actividad bancaria. Según el Ejecutivo Nacional, la sanción de la ley propuesta generaría una situación muy beneficiosa

---

*de los fondos será hecho trimestralmente por el Gobierno de la Nacion en oro. 3ª El Banco de la Provincia retirará de la circulación toda la emision garantida por la Nacion en el tiempo y forma que mas le convenga, pero la entrega de los fondos queda sujeta á lo dispuesto en las bases siguientes: 4ª Sancionada esta ley, el Poder Ejecutivo entregará al Banco de la Provincia la cantidad de siete millones de los fondos que se mandan emitir por la base 1ª. 5ª El día que el Banco convierta sus billetes á la par, recibirá otros cuatro millones y seis meses despues que la conversion se haya efectuado sin interrupción, dentro de cuyo plazo los tenedores de billetes garantidos por la Nacion deberán efectuar su conversion, si asi les conviniese, recibirá otros cinco millones. Los fondos llevarán el cupon correspondiente á las fechas en que el Gobierno deba verificar las entregas. 6ª Durante tres meses, después que deba tener efecto esta ley, las administraciones nacionales continuarán recibiendo los billetes del Banco de la Provincia en la forma actual; es decir, un cincuenta por ciento en billetes del Banco por su valor escrito, y durante los tres meses sub-siguientes, ese cincuenta por ciento será reducido á veinte y cinco, de modo que á los seis meses de celebrado el arreglo á que se refiere el art. 1º, las administraciones de Rentas Nacionales solamente recibirán los billetes del Banco de la Provincia por su valor en plaza. 7ª Queda derogada la ley de 25 de Septiembre de 1876. Art. 2º Los gastos que demande el cumplimiento de esta ley serán imputados á la misma. Art. 3º Las disposiciones contenidas en esta ley producirán todos sus efectos desde la celebración del contrato á que se refiere el artículo 1º. Art. 4º Comuníquese etc.”. Ver: Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; Tomo I; Buenos Aires; La República; 1882; p. 655.*

<sup>131</sup> *La Tribuna Nacional*, viernes 26 de agosto de 1881.

<sup>132</sup> La 12-ava parte de las rentas de la aduana se estimaba, como mínimo, en 1.700.000 pesos fuertes. Las proyecciones de la época sostenían que posiblemente ascenderían a 2.000.000, ya que se esperaba que las rentas de aduana aumentaran a 24.000.000 de pesos fuertes. En promedio, se podría decir que la cuota anual a entregar al banco en 1881 y en los próximos años sería de 1.850.000 pesos fuertes. Ver: *El Nacional*, viernes 3 de junio de 1881.

<sup>133</sup> Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; Tomo I; Buenos Aires; La República; 1882; p. 678.

para la economía nacional. El incumplimiento de la entrega de la 12-ava parte de las entradas de aduana imposibilitaba alcanzar la unidad monetaria. Por tanto, era urgente regularizar las deudas con el banco. *“Pretender que el Banco llegase á la conversion de sus billetes, sin que sus principales deudores le pagasen sus créditos, hubiera sido una exigencia injusta é irrealizable en los hechos. No se sale del curso forzoso por la simple voluntad de los hombres ó por el mandato imperativo del legislador.”*<sup>134</sup> El acuerdo de 1876 garantizó con un sello de la Nación toda la emisión de notas metálicas por parte del Banco de la Provincia, mientras que la nueva ley obligaría al banco a llevar a cabo la conversión y retirar de circulación toda esa emisión. Con la sanción del proyecto se conseguiría dar un paso más en favor de *“la unidad monetaria efectiva que abra las puertas por donde ha de desaparecer el caos monetario que abraza toda la República”*.<sup>135</sup> El proyecto proponía consolidar la deuda mediante la emisión de títulos de deuda del 4% de interés y 1% de amortización. Con esto la Nación pagaba menos de lo que adeudaba, en especial cuando consideramos que en lugar de dinero entregaba títulos cuyo valor de mercado no podía estimarse en más del 75%.<sup>136</sup> Además, la 12-ava parte de las rentas de aduana superaba el servicio de los fondos de 4%.<sup>137</sup> Cuando analizamos el pago de intereses también encontramos beneficios para la Nación, ya que estaba estipulado que no abonaría intereses sino por siete millones hasta tanto el banco no abra su oficina de cambios para llevar a cabo la conversión. El Banco de la Provincia se vería perjudicado por el lado de que a los tres meses de cerrado el contrato, las oficinas nacionales recibirán los billetes del banco para el pago de impuestos de Aduana sólo en una proporción del 25%, mientras que en aquel entonces eran recibidos al 50%. A los 6 meses, los billetes del banco serían recibidos sólo por su valor de mercado y no ya por su valor nominal. El proyecto estipulaba además que, mientras el banco no retirase su emisión por medio de la conversión, el Gobierno Nacional no estaría obligado a pagar interés ni a entregar títulos por los 10 millones. Por otro lado, el banco también se vería beneficiado con el arreglo, ya que el gobierno consolidaría su deuda y, de este modo, podría fortalecer su posición. Por

---

<sup>134</sup> *Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1881 presentada al honorable Congreso Nacional en 1882*; Buenos Aires; Imprenta del “Porvenir”; 1882; p. V.

<sup>135</sup> *Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; op. cit.*; p. 655.

<sup>136</sup> *El Nacional*, viernes 3 de junio de 1881.

<sup>137</sup> Ver nota 132.

tanto, se esperaba una revalorización del papel moneda, neutralizando de este modo la pérdida que representaría el hecho de que los billetes dejarían de recibirse por su valor nominal para el pago de impuestos en las oficinas nacionales. Además, el banco contaría con la libertad de acción en lo que se refiere a la fecha de reapertura de la oficina de cambios. La gobernación de la provincia de Buenos Aires y su banco supuestamente habrían ya aceptado las condiciones del nuevo acuerdo.

Por su parte, el gobernador bonaerense Dardo Rocha presentó ante la legislatura a mediados de junio un proyecto de ley para la cancelación de la deuda del gobierno provincial con el Banco de la Provincia. En el mensaje adjunto hizo referencia al proyecto del gobierno nacional de acabar de una vez por todas con el curso forzoso y la inconvertibilidad de los billetes del banco:

*“Bien vale pues este resultado [la conversión de los billetes] cualquier sacrificio que debemos hacer desde que solo sean de aquellos que se restan y se suman. Además, no debeis olvidar, que las ventajas á que renunciamos, son a favor del Gobierno Argentino que es nuestro propio gobierno (...). ¿Que vale, pues, que si por la ley de Setiembre del 76, debiamos recibir moneda efectiva, hoy recibamos en cambio de ella títulos del 4% que representarán un valor menor por su cotizacion en la plaza? ¿Que importa, tampoco, que si teníamos asegurado un interes del 4% sobre la mitad de la deuda y de seis sobre la otra mitad, recibamos únicamente el primer interes y renunciemos al otro que solo tambien devengará cuatro, después de realizado un hecho futuro que por causas fortuitas pudiera prolongarse mas o menos? ¿Que vale que renunciemos á las ventajas que esa ley acordaba á nuestro papel al recibir el 50% de las rentas nacionales por su valor rescrito y excluir todo otro papel moneda en la ciudad y en la Provincia de Buenos Aires? Todo esto es pequeño, en presencia del gran resultado que nos proponemos alcanzar, que es concluir con la inconvertibilidad y el curso forzoso para la Nacion y para la Provincia en un período breve (...). ¿Desde cuando el Banco de la Provincia y vosostros que lo gobernais, os presentariais como meros comerciantes, con la ganancia como único criterio?”*<sup>138</sup>

Dardo Rocha analizó con buenos ojos el acuerdo propuesto por el Gobierno Nacional, ya que la idea de fondo era aumentar la emisión monetaria del banco una vez movilizado su capital, gracias a la incorporación a la cartera del banco de los fondos públicos del Gobierno Nacional. Su plan político con miras a las elecciones de

---

<sup>138</sup> *La República*; miércoles 15 de junio de 1881.

1886 sin lugar a dudas se beneficiaría de una mayor posibilidad de emisión monetaria por parte de su banco (¿pero cuánto podría emitir si se esperaba una reanudación de la conversión y una supuesta restauración del patrón oro? La respuesta está más adelante). Su diagnóstico de la situación continuaba diciendo:

*“Los fondos públicos que se nos proponen, aunque de bajo interés, nos dan un valor negociable que nos proporcionará recursos, que no podrá ofrecernos una simple inscripción en los libros del Banco, que es hoy todo lo que representa la deuda del Gobierno Nacional (...). La conversión, librada á la prudente discreción del Banco, aleja toda perturbación que una operación violenta pudiera traer. El uso de la emisión nos puede compensar en parte los intereses perdidos, sin que la Nación tenga que pagar por eso un solo peso, lo que es también una ventaja para nosotros, porque estas rentas nacionales que se economizan se invertirán en beneficio común. En fin, la continuación de la circulación de los billetes del Banco de la Provincia, en todas las oficinas nacionales de la República, por su valor en plaza, [es] una ventaja positiva para el Banco de la Provincia y debemos reconocerlo (...).”<sup>139</sup>*

Cuando Dardo Rocha oficializó sus anuncios, la discusión del proyecto del Ejecutivo Nacional ya estaba llevándose a cabo en la comisión de Hacienda de la cámara de diputados; no obstante, aún no se conocía la postura que prevalecía en su seno. Algunos medios de prensa vaticinaban disidencia, en especial, una oposición encabezada por el ex-ministro Victorino De la Plaza, quien sin embargo era un defensor del proyecto de bancos libres. En la cámara de diputados se esperaba que hubiera apoyo al proyecto.

El sábado 25 de junio se generó un gran alboroto en la bolsa de comercio de la ciudad, cuando se conoció la noticia sobre el desacuerdo entre la comisión de Hacienda de la cámara de diputados y el ministro de Hacienda nacional, ya que el proyecto contemplaba que, una vez levantado el curso forzoso, los billetes del banco serían recibidos en todas las oficinas públicas del país por su valor en plaza. Por tanto, se temía que la cesación del curso forzoso depreciara fuertemente los billetes. Finalmente, la comisión de Hacienda de la cámara de diputados, luego de largas sesiones presentó el lunes su dictamen sobre el proyecto del ministro Romero. Las modificaciones introducidas ya habían sido aceptadas por el gobierno y en la

---

<sup>139</sup> *La República*; miércoles 15 de junio de 1881.

próxima sesión de diputados serían tomadas en consideración. No obstante, en el seno del directorio del Banco de la Provincia no había consenso.<sup>140</sup>

## Reformas al proyecto original

El 13 de julio se trató el dictamen de la comisión de Hacienda. El proyecto de la comisión estipulaba la emisión de 16 millones de pesos fuertes en fondos públicos con 4% de interés anual y 1% de amortización acumulativa para la cancelación de la deuda del Gobierno Nacional con el Banco de la Provincia y para la amortización de la emisión de billetes autorizada por la ley del 25 de septiembre de 1876. El servicio se llevaría a cabo trimestralmente en oro y estaría a cargo del Gobierno Nacional. El proyecto otorgaba un período de 4 meses durante el cual se iría reduciendo la proporción a la cual los billetes del Banco de la Provincia serían recibidos por su valor escrito en las oficinas nacionales.<sup>141</sup> Asimismo, se le concedía al banco un período de 10 meses a partir del cual debía quemar mensualmente 500 mil pesos fuertes correspondientes a la emisión de 1876. Finalmente, quedaría derogada la ley del 25 de septiembre de 1876. La comisión de Hacienda discutió con el ministro Juan José Romero las reformas que ésta introdujo al proyecto del Ejecutivo Nacional, quien a su vez debió negociar con las autoridades provinciales durante varios días la aceptación del nuevo proyecto, el cual no era aprobado en su totalidad por el gobernador Dardo Rocha. En las páginas que siguen veremos por qué.

La emisión de los 10 millones de pesos fuertes del año 1876 fue amortizada hasta finales de 1880 en aproximadamente 2.655.000 quedando, por tanto, en

---

<sup>140</sup> En la sesión del directorio del banco del 11 de julio de 1881, Luis Sáenz Peña, miembro del directorio y diputado nacional por la provincia de Buenos Aires, pidió que se tomara una postura definida respecto de las modificaciones introducidas por la comisión de Hacienda de la cámara de diputados respecto del proyecto de consolidación de la deuda del Gobierno Nacional con el banco, ya que según éste, la comisión estaba interesada en conocer la postura del directorio. Por tanto, se creó una comisión de cinco directores (Tornquist, Cano, Tarnassi, Urquiza y Bunge) para estudiar las modificaciones introducidas. En la opinión de Luis Sáenz Peña, las modificaciones eran muy perjudiciales para el banco. Ver: Banco de la Provincia de Buenos Aires; Archivo y Museo Históricas; *Actas del Directorio*; Acta del 11 de julio de 1881; fo. 116.

<sup>141</sup> Considerando que los billetes metálicos estaban cotizando casi a la par con el oro, esta medida no debía generar mayores inconvenientes.



circulación 7.345.000 millones de pesos fuertes, sobre los cuales se debía pagar un interés del 4%. Hasta diciembre de 1880 el Gobierno Nacional entregó al banco 3.500.000 pesos fuertes. Al momento de firmado el acuerdo de 1876 la deuda del Gobierno Nacional con el Banco de la Provincia era de 5.294.000 fuertes, aproximadamente. Es decir, que para septiembre de 1876 la deuda total del gobierno con el banco era de 15,3 millones de pesos fuertes, mientras que el proyecto en discusión suponía la entrega de fondos públicos por 16 millones. Si consideramos el monto amortizado en los cuatro años transcurridos, el gobierno debía cancelar deuda por una suma casi igual a la de su situación inicial. Con este criterio, la ley en discusión parecía muy ventajosa para ambas partes (esto obviamente no está contemplando la quita, ya que los fondos nunca serían colocados en el mercado al 100% de su valor nominal). Para el banco era conveniente en tanto que éste le favorecería un papel supuestamente revalorizado tras la supresión del curso forzoso y además, lograría movilizar deuda que no le representaba un activo del cual podía disponer. El gobierno, por su parte, lograba cancelar totalmente su deuda con el banco.<sup>142</sup>

En las sesiones del congreso del 13 y 14 de julio se discutió que la cuestión de fondo no residía en el pago de la deuda pendiente, sino más bien en acabar con aquella situación en la cual el Banco de la Provincia detentaba el monopolio monetario con billetes inconvertibles y que maniató al Gobierno Nacional en materia de política monetaria. En boca del diputado cordobés Achával Rodríguez:

*“Al decir, pues, queda derogada la ley de Setiembre, se dice esto: queda restablecido el orden que antes existía. Así, pues, queda existente la libertad de establecer bancos de emisión. Tenía pues razón cuando decía: el monopolio de la emisión (...) tiene que desaparecer (...). En Buenos Aires podrán establecerse cuantos bancos de emisión se quieran establecer”.*<sup>143</sup>

Si el Gobierno Nacional pagaba la deuda anterior a septiembre de 1876 que tenía con el banco de, aproximadamente, 7 millones de pesos fuertes, entonces sólo

---

<sup>142</sup> *La República*; miércoles 29 de junio de 1881.

<sup>143</sup> *Congreso Nacional. Diario de sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881*; Buenos Aires; Imprenta La República; 1882; Tomo II; p. 400.

quedaba pendiente la deuda referente al curso forzoso que de los 10 millones originales se redujo, tras las amortizaciones hechas, a una suma de alrededor de 8 millones. El saldo de la emisión de septiembre podía ser amortizado gradualmente, quedando así el gobierno liberado de su propio papel inconvertible. El Banco de la Provincia seguiría gozando de la posibilidad de hacer circular un papel inconvertible (posiblemente revaluado, tras el pago de la deuda del gobierno) dentro del territorio provincial (y recibido en las oficinas públicas nacionales por su valor de mercado) hasta que el Gobierno Nacional lograra sancionar una ley de bancos libres o la fundación de un banco estatal. En este escenario parecía posible llegar a la conversión.

Sin embargo, el escenario sobre el cual se estaba debatiendo era otro. El proyecto oficial discutido en la comisión de Hacienda contemplaba la conversión no sólo de los, aproximadamente, 8 millones que estaban en circulación de la emisión de septiembre de 1876, sino que además de los 26 millones de pesos que constituían la emisión del banco. El total a convertir sería 34 millones, por temor a que se cumpliera la ley de Gresham.<sup>144</sup> Los opositores al proyecto sostenían que era imposible llevar a cabo una conversión de tal magnitud, ya que el banco no contaba con el respaldo suficiente. Por otro lado, los medios de prensa más favorables al cese del curso forzoso y la instauración de la conversión como, por ejemplo, *La República*, sostenían que el momento actual era muy propicio para alcanzar un arreglo (que al reducir la oferta de papel inconvertible, se esperaba, revalorizara los billetes del banco), por cuanto la situación del Banco de la Provincia era muy favorable: el papel del banco cotizaba muy cercano a la par, el encaje metálico (proveniente principalmente de títulos nacionales) era de 6 millones de pesos fuertes aproximadamente, el Gobierno Provincial canceló deuda con el banco entregándole 20 millones de pesos fuertes en fondos públicos, los cuales podrían producirle al banco 18 millones,<sup>145</sup> la entrega de fondos públicos para cancelar la deuda del Gobierno Nacional con el banco anterior a

---

<sup>144</sup> Ver cita de la nota 184.

<sup>145</sup> En los periódicos se cita el hecho de que, por aquél entonces, 12 millones de pesos en fondos públicos emitidos para continuar con las obras de los ferrocarriles fueron colocados al precio de 82% libre de todo gasto, produciendo casi 10 millones de pesos fuertes. Ver: *La República*; domingo 29 de mayo y jueves 2 de junio de 1881.

septiembre de 1876 le podría producir a este último 4 millones de pesos fuertes, mientras que por la entrega de 9 millones de pesos fuertes en fondos públicos para cancelar la deuda surgida con el arreglo de septiembre de 1876 el banco podría colocarlos en el mercado por unos 5 millones aproximadamente.

Sin embargo, la cuestión a resolver no se reducía meramente al saldo de deudas. Incluso la prensa favorable a la conversión remarcó el hecho de que el proyecto del ministro de Hacienda había traspasado los límites de los deberes y derechos del Gobierno Nacional. Siendo la cuestión monetaria y financiera tan delicada, cualquier trasgresión, por más mínima que fuera, se magnificaba. Exigir al banco la conversión de los 34 millones como contrapartida de la cancelación de la deuda que el Gobierno Nacional tenía con éste, fue más allá de las implicancias del contrato de septiembre de 1876. Pese a la inicial bienvenida por parte del Gobierno Provincial del proyecto de cancelación y conversión de los billetes de 1876, se produjo más tarde una fuerte negativa por parte de Dardo Rocha. En primer lugar, debido a que ciertos sectores no desean la conversión de la totalidad de los billetes del banco. Un gobierno federal supuestamente no tenía facultades para intervenir en el curso forzoso provincial. Esto excedió los límites constitucionales al poder central en la ausencia de una ley monetaria nacional. Ante esta situación, algunos medios de prensa, incluso aquellos favorables al pago de la deuda con el banco y la cesación del curso forzoso, urgían al Gobierno Nacional a la prudencia y a que el nuevo arreglo fuera el resultado de un acuerdo entre las partes y no simplemente una cancelación de deudas y la orden de convertir los billetes de la emisión de septiembre de 1876, evitando así toda “*medida violenta o inútilmente agresiva*”.<sup>146</sup>

Eran varios los puntos sobre los cuales hubo desacuerdo y debate entre los diputados. Por su parte, el proyecto que proponía la comisión dejaba librada al banco la decisión de convertir o no sus billetes (cosa que se esperaba fuera modificada con el correr de los debates parlamentarios). Si a esto se sumaba el hecho de que el Gobierno Nacional finalmente recibiría los billetes del banco por su valor de mercado para el cobro en las oficinas públicas y los entregaría para el pago de sueldos de los

---

<sup>146</sup> *La República*; sábado 11 de junio de 1881.

empleados, entonces el mismo Gobierno Nacional continuaba con una situación de inconvención y curso forzoso *de facto*. Si tal como sostenía la idea del diputado Achával Rodríguez, una vez derogada la ley de 1876 se avanzaría sobre un sistema de bancos libres y de ningún modo el Ejecutivo presentaría una nueva ley en la cual se le concediera el privilegio de la emisión a un solo banco, entonces la derogación de la ley de 1876 traería el establecimiento de nuevos bancos de emisión, cuya consecuencia natural sería la depreciación de los billetes del Banco de la Provincia, empeorándose en consecuencia su situación. Por tanto, la oposición desde los sectores más localistas sería inminente. Con la federalización de la ciudad el Gobierno Nacional ejerció una jurisdicción exclusiva sobre la ciudad de Buenos Aires, es decir, perdía vigencia cualquier ley provincial. De este modo, se percibió que dicha ley ponía al Banco de la Provincia en una situación muy precaria, ya que debían cesar sus fueros y privilegios fiscales otorgados por las leyes provinciales. En particular, la inconvención de mayo de 1876 reposaba sobre una ley provincial. Por tanto, la situación legal de la inconvertibilidad de los billetes y, en consecuencia, la sustentabilidad del poder del Banco de la Provincia eran más bien precarias. En este contexto es que los defensores de la cesación del acuerdo de 1876 se presentaron no como enemigos del banco y sus intereses, sino en un intento de socorrer al banco de sus condiciones precarias, cancelando todo el monto de la deuda nacional y liberándolo de la emisión a cuenta de la Nación. Si bien es verdad que, por un lado, el banco dejaba de tener privilegios en la capital, ya que su papel moneda se dejaría de recibir en las oficinas nacionales de la ciudad y en el resto de la república y su privilegio de emisión quedaba circunscripto al territorio provincial; por otro lado, los defensores de la nueva ley sostenían que dicho recorte de poder fortalecía la posición del banco, a través de la movilización de su capital.

Luego de varios días de discusión, el 19 de julio se decidió que el proyecto debatido fuera devuelto a la comisión, ya que no contaba con el apoyo mayoritario de la cámara. Otros medios sostienen que, pese a que el primer proyecto presentado por la comisión de Hacienda contaba con mayoría de votos para su sanción, debió ser retirado por prudencia y para evitar la oposición que podía generar su sanción. Cabe

recordar que entre los diputados se encontraban además miembros del directorio del banco como, por ejemplo, Luis Sáenz Peña, Marco Avellaneda y Pedro Goyena quien era presentado en la prensa como un “representante de las preocupaciones localistas en la cámara”.<sup>147</sup>

### **Limando asperezas, ataques y contraataques**

A comienzos de agosto, la percepción del público era que luego de tres meses de negociaciones el Gobierno Nacional no había logrado imponer sus condiciones en el acuerdo con el Gobierno Provincial para poner fin al curso forzoso. El Gobierno Nacional debió, por tanto, dar unos pasos atrás, aceptar algunas reformas de la comisión y limitarse a las esferas de sus atribuciones constitucionales, de modo que le quitó los aspectos que mayor resistencia generaron entre los diputados. El proyecto original incluía una cláusula “impolítica” según varios actores de la época. La Nación, deudora del banco, le exigía a éste que con el dinero que iba a recibir llevase a cabo la conversión de los billetes. La comisión consideró que estos términos del contrato eran un tanto duros y decidió suprimirlos. El nuevo proyecto dejaba librado al criterio del Gobierno Provincial y el banco la cuestión de la conversión. El Estado central eliminaría el curso forzoso sólo a nivel nacional. El banco debería amortizar en un plazo de dos años la emisión de 1876 y de no hacerlo, el Poder Ejecutivo Nacional podría enajenar los fondos públicos y amortizar la emisión a través de la Tesorería. Además, el curso forzoso a nivel nacional caducaría a partir del 1° de enero de 1882.

La incertidumbre en torno a la cuestión monetaria se trasladó al mercado hacia finales de julio y principios de agosto. El lunes 1° hubo muchísimo alboroto en la bolsa de comercio, donde el Gobierno Nacional y el Banco de la Provincia salieron a vender oro en un intento de frenar la caída en el valor del papel moneda. Pese a los intentos de llevar la cotización del oro a 25,1 o 25,15, la bolsa cerró con una cotización para el metálico de 25,55. Los medios de prensa que favorecían la conversión

---

<sup>147</sup> *La Tribuna Nacional*; viernes 26 de agosto de 1881.

criticaron muy fuertemente estas intervenciones en el mercado cambiario, ya que el drenaje de oro de las reservas del Banco de la Provincia y del Tesoro nacional (que también vendió oro en el mercado) alejaba la posibilidad de alcanzar la conversión sustentable:

*"(...) los acuerdos han fracasado (...). El Banco de la Provincia vé en sus sesiones al Ministro de Hacienda de la Provincia, lo que causa sorpresa, y lo que es un peligro mas, porque no es ya el Directorio el que dirige, sino el Gobierno (...). Es el Gobierno de la Provincia que pretende que se reconsidere una resolucio del Directorio - ¿Para llegar a la conversio? No. ¿Para qué? Para (...) entrar a la Bolsa á vender oro..."*<sup>148</sup>

Durante la sesión ordinaria llevada a cabo en el Congreso de la Nación el 5 de agosto, la comisión de Hacienda presentó un nuevo despacho.<sup>149</sup> Los puntos principales del proyecto consistían en la emisión de 16 millones de pesos fuertes en fondos públicos con 5% de interés y 1% de amortización servidos trimestralmente en oro,<sup>150</sup> la amortización de los billetes emitidos en 1876 debía llevarse a cabo en un

<sup>148</sup> *La República*; lunes 1º de agosto de 1881.

<sup>149</sup> El proyecto de ley presentado por la Comisión de Hacienda es el siguiente: *"Proyecto de ley. Art. 1º El Poder Ejecutivo emitirá hasta la suma de diez y seis millones de pesos fuertes en fondos públicos de cinco por ciento de renta y uno por ciento de amortizacion acumulativa por sorteo y á la par, que se servirán trimestralmente en oro. Art. 2º Destínanse esos fondos al pago de las sumas que adeuda el Gobierno al Banco de la Provincia de Buenos Aires, y á la amortizacion definitiva de los diez millones emitidos por cuenta de la Nacion, previa liquidacion que se practicará al efecto. Art. 3º Queda autorizado el Poder Ejecutivo para acordar con el Banco de la Provincia la oportunidad y cantidades en que haya de hacerse dicha amortizacion, debiendo esta verificarse dentro del término de dos años y con intervencion de los empleados que el Poder Ejecutivo determine. Art. 4º El Banco recibirá, una vez promulgada esta ley, una cantidad de bonos igual al monto de la deuda á su favor, y el resto en sumas, iguales á las que se destruyeren en billetes de curso legal. Art. 5º Durante el término designado para la amortizacion, el Banco percibirá un cuatro por ciento anual sobre las cantidades que hubiesen sucesivamente en circulacion de los diez millones emitidos por la ley de 25 de Setiembre de 1876. Art. 6º Hasta el 31 de diciembre del corriente año las oficinas nacionales recibirán los billetes garantidos por la Nacion, por su valor escrito, escepto un cincuenta por ciento de los impuestos de Aduana, que se cobrarán en oro. Art. 7º Si el Banco rehusare hacerse cargo de la amortizacion de los billetes á que se refiere el artículo segundo, se procederá á verificarla directamente por Tesorería; á cuyo efecto queda autorizado el Poder Ejecutivo para negociar dentro ó fuera del país la cantidad excedente de títulos, una vez pagada la deuda al Banco en la forma que se determina en el artículo 4º y á aplicar su producido al objeto que se indica, dando cuenta al Congreso del resultado de esta operacion, en las primeras sesiones del año próximo. Art. 8º Sea que el Banco se haga ó no cargo de la amortizacion, estará obligado á retirar de la circulacion, en la forma que mas le convenga, dentro del término ya fijado de dos años, todos los billetes que tengan el sello de garantía de la Nacion, por una suma igual al monto de su emision primitiva de doce millones. Art. 9º Queda derogada la ley de 25 de Setiembre de 1876. Art. 10º Comuníquese, etc."* Ver: Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; op. cit.; p. 693.

<sup>150</sup> Fue motivo de crítica permanente el hecho de que el Gobierno Nacional planeaba pagar la deuda anterior a septiembre de 1876 con títulos de fondos públicos y no con oro. Sin embargo, el directorio del banco y desde el Gobierno Provincial ya habían acordado con el Gobierno Nacional la cancelación

plazo no mayor a dos años, dichos billetes dejarían de ser aceptados en las oficinas públicas a partir del 31 de diciembre de ese mismo año y finalmente quedaría derogada la ley del 25 de septiembre de 1876.

Entre el 5 y 8 de agosto se llevaron a cabo las discusiones en la cámara baja, en las cuales tuvo un rol preponderante el ataque al proyecto por parte de los diputados de la provincia de Buenos Aires que, como ya hemos mencionado, algunos de ellos incluso eran miembros del directorio del Banco de la Provincia.

El argumento principal de los defensores del proyecto era que el pago de la deuda permitiría al banco aumentar sus reservas y fortalecerlo, y su fin último era acabar de una vez por todas con el curso forzoso, en tanto que las condiciones que le habían dado origen habían ya cesado. La cancelación del arreglo financiero de septiembre de 1876 debía fortalecer la posición del Banco de la Provincia, otorgándole la posibilidad de aumentar su crédito en el interior y en el exterior. Con la cancelación de la deuda con el banco por parte de los Gobiernos Nacional y Provincial, éste incrementaría considerablemente la cantidad de títulos de deuda en su cartera, los cuales podrían ser caucionados o vendidos, en un contexto en el cual el crédito nacional se estaba recuperando muy fuertemente. Según el diputado santiagueño Absalón Rojas (*“un provincianito cualquiera”*<sup>151</sup>), el objetivo de los miembros de la comisión de Hacienda (siendo él mismo parte de ella) era que *“la cúpula de ese gran edificio [se refiere al Banco de la Provincia] descansa sobre columnas de oro, en vez de descansar sobre la base deleznable del papel inconvertible y depreciado, que no puede servir en ningún caso de base seria para un Banco que quiera mantenerse en condiciones regulares”*.<sup>152</sup> Sin embargo, no todos compartían una visión tan negativa de las bondades de los billetes del Banco de la Provincia, aquellos billetes que, tal como vimos, Rawson había defendido muy celosamente en el senado en 1863. Casi dos décadas más tarde, Estanislao Zeballos, diputado por la capital, reencarnó ese mismo

---

de deuda entregando títulos al 4% de interés, mientras que ahora el Gobierno Nacional estaba dispuesto a emitir bonos de deuda al 5%.

<sup>151</sup> *La Tribuna Nacional*; jueves 25 de agosto de 1881.

<sup>152</sup> *Congreso Nacional; Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; op. cit.; p. 696.*

rol diciendo: “¿Podemos maldecir el papel moneda, que ha sido el vigoroso nervio de nuestra riqueza durante setenta años?”.<sup>153</sup> Por su parte, los medios de prensa identificaban como defensores del curso forzoso a los individuos endeudados en moneda local, a los sectores exportadores, especialmente los productores de lana, quienes sostenían que el papel depreciado aseguraba su competitividad y “otros lo sostienen porque miran hacia atrás, están apegados al pasado, (...) y creen que lo mejor para el Banco de la Provincia es vivir con su papel moneda, como ha vivido desde 1826 hasta 1876 y desde 1876 hasta hoy. Los tiempos han cambiado. El Banco de la Provincia debe seguir el movimiento del progreso y no (...) mantenerse á fuerza de privilegios fiscales (...)”.<sup>154</sup>

Dichos privilegios fiscales referentes al monopolio de la circulación en manos del Banco de la Provincia, no son ni más ni menos que los recursos provenientes del señoreaje, beneficio del cual estaban muy concientes los actores de la época y, en especial, los defensores del curso forzoso y del *statu quo* cristalizado tras el arreglo de 1876. Vale la pena detenernos en el siguiente párrafo muy ilustrativo al respecto:

*“El papel inconvertible del Banco de la Provincia, he ahí otro fanatismo. Cuesta trabajo salvar y consolidar la institucion bancaria y librarla de la garra de los fanaticos (...) lo primero que dicen es esto: el Banco con su moneda de papel ha hecho la felicidad y la riqueza de la Provincia de Buenos Aires. He ahí la falsificacion de la historia y de todos los principios que dominan la ciencia de la riqueza (...).*

*El Banco que no convierte y que emite papel inagotablemente, no opera sobre su crédito, porque no lo tiene, desde que no paga el billete que emite –opera sobre el crédito del pueblo, sobre la propiedad y la fortuna del pueblo, sobre el sudor del trabajador, del jornalero, del hacendado, sobre todo lo que representa trabajo y, por consiguiente, riqueza. El papel siendo inagotable, y no representando crédito, ni responsabilidad alguna, es una contribucion permanente sobre cada habitante, sobre cada hora de trabajo del pueblo.*

*Cuando se ha dicho que el pueblo paga aquí de contribucion anual 30 pesos fuertes, se ha hecho un cálculo erróneo. Paga 30 fuertes al año cada habitante; y paga el papel en diferencias, en depreciacion un 30, un 20, un 10% sobre su jornal (...).*

*Hoi un peso fuerte oro es igual á 25 pesos y 60 centavos papel –¿pero cuanto eran 25 pesos papel? Antes eran 25 pesos oro, y los 25 pesos oro se han convertido ahora en un fuerte oro. ¿Quien ha*

<sup>153</sup> Congreso Nacional; Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; *Ibid.*; p. 712.

<sup>154</sup> *La República*; domingo 29 de mayo de 1881.



*perdido la diferencia entre 25 y uno? El Banco? No. -El Banco no ha perdido nada. Los ha perdido el pueblo encada dia, en cada pago, en cada operacion.*

*He ahi los ponderados beneficios del papel. El impone á cada habitante una contribucion mas pesada por año que todas las contribuciones juntas que paga á la Provincia y á la Nacion (...). La ganancia del Banco es una parte de lo que ha perdido el pueblo en un año.*

*Se dice tambien: ved al Banco como rebájale interes a 6%! Pero se olvida que emitiendo papel inconvertible, el Banco emite sin responsabilidad sobre el crédito, sobre el trabajo y el sudor del pueblo.*

*-El interes del 6% puede rebajarlo á 1%, y todavía será buen negocio para el Banco. (...) El Banco monstruo con privilegio fiscal y con ese otro privilegio de convertir el papel en moneda ha sido un Banco político -un Banco que ha respondido á la satisfaccion de intereses políticos. (...) el pueblo y el comercio desean que terminen los abusos, que el Banco volviendo a la conversion (...) [deje] de ser Banco fenómeno, para ser un Banco como cualquier otro.”<sup>155</sup>*

Un proyecto anterior presentado por Luis Sáenz Peña establecía que la deuda con el banco fuera pagada con una emisión por parte de la Nación de fondos públicos en dos partidas: una de 7 millones de pesos fuertes con 6% de interés y otra de 9 millones de pesos fuertes con 4% de interés, ambas con 1% de amortización. La partida de 7 millones al 6% de interés requeriría para ser servida anualmente 490.000 pesos fuertes, mientras que la emisión de los otros 9 millones al 4% necesitaría de una suma de 450.000 pesos fuertes. En total, los servicios alcanzaban los 940.000. Por otro lado, el proyecto de la comisión desembolsaría 960.000 pesos fuertes para el pago de intereses y amortización. En consecuencia, el proyecto de Luis Sáenz Peña ahorra 20.000 pesos fuertes para el pago de intereses y amortización. ¿Por qué razón un miembro del directorio del banco iba a presentar un proyecto que, a simple vista, parecía menos favorable que el proyecto de la comisión de Hacienda? El punto principal de oposición de Luis Sáenz Peña venía dado por el hecho de que si deuda emitida con 6% de interés cotizaba en el mercado internacional de capitales en valores cercanos al 85%, entonces bonos con menor interés serían descontados en una cantidad mayor (70%, aproximadamente): “Si el Gobierno acaba de colocar un empréstito exterior del 6% de renta y 1% de amortizacion al 82%, ¿como colocará el Banco, señor

<sup>155</sup> *La República*; miércoles 3 de agosto de 1881.

*Presidente, los bonos del 5% que se trata de entregarle?"*.<sup>156</sup> Es por ello que el proyecto de emisión de deuda en dos partidas presuponía que los bonos con 4% de interés iban a permanecer en las cajas del Banco de la Provincia, mientras que la segunda partida gozaría del mismo interés que el resto de los títulos de deuda de la Nación. Tal como lo señalaban algunos medios, por el acuerdo de 1876 el Banco de la Provincia entregó dinero efectivo, mientras que la Nación pretendía pagar los 16 millones en bonos con 5% de interés que debían ser negociados en el mercado internacional de capitales, debido a que en el mercado doméstico no se podría realizar una operación de tal magnitud:<sup>157</sup>

*"Lo que hay en el fondo del asunto (...) es que el Banco de la Provincia jamás ha sido una verdadera institucion de crédito en el sentido estricto de la palabra. Ha sido, es, lo que fue el Banco Nacional en sus primeros tiempos, cuando se hallaba en poder del partido mitrista: un poderoso elemento electoral, ó sea, una gran máquina política (...). Es cierto que no se le paga en oro, pero no es menos cierto que el Banco tampoco le hizo un préstamo en oro. La Nacion quiere pagar en fondos públicos altamente apreciados, aunque menos apreciados que el oro; no seria del todo impertinente tomar en cuenta que el Banco le prestó un papel suficientemente depreciado para establecer una diferencia enorme con el oro. Papel por papel es, pues, muy superior el que tiene la Nacion para pagarle al Banco, que aquel con que el Banco hizo su préstamo a la Nacion"*.<sup>158</sup>

La idea de que el proyecto representaba una quita de la deuda por cuanto los bonos emitidos serían aceptados a cotizaciones muy por debajo de su valor nominal fue fuertemente criticada por algunos defensores del proyecto, debido a que la emisión de los 16 millones sería extinguida en 36 años y, en consecuencia, se iban a desembolsar más de 30 millones de pesos fuertes. Además, el nuevo acuerdo, en tanto que consistía en emisión de deuda, introducía algún factor de disciplinamiento, debido a que el incumplimiento del servicio de la deuda pondría en peligro al crédito público y su reputación en el mercado de capitales. Por otro lado, el foco de la crítica sostenía que se temía que la quita parcial de deuda y la cesación del curso forzoso afectaran negativamente al papel moneda del banco. Sin embargo, el hecho de que el Gobierno Nacional no había cumplido con la entrega de la duodécima parte de los

---

<sup>156</sup> Congreso Nacional; *Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; op. cit.*; p. 698.

<sup>157</sup> Congreso Nacional; *Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; Ibid.*; p. 736.

<sup>158</sup> *La Tribuna Nacional*; viernes 12 de agosto de 1881.

ingresos de aduana era de algún modo una situación de cesación de pago *de facto*. Por tanto, la entrega de los fondos públicos, aunque con alguna quita, representaba una situación más favorable para el banco. Además, dado que los títulos al ser colocados en el mercado serían descontados, la verdadera fuente de ingreso para el banco serían las amortizaciones y el pago del interés. Posiblemente el banco desearía retenerlos en su cartera y no colocarlos, para evitar un descuento excesivo por parte del mercado. Esto se esperaba que revalorizara el papel. Por otro lado, la reducción del 50% para el pago de las contribuciones se creía, no debía afectar el valor del papel moneda.<sup>159</sup> No obstante los argumentos en defensa del nuevo acuerdo, los diputados bonaerenses siguieron firmes en su ataque. Las intervenciones de Nicolás Calvo se oyeron una y otra vez:

*“¿Como se puede usar el término pago? Pagar es entregar íntegro, el importe total de lo que se debe. El pago disminuido es la quita. La prórroga del plazo, es la mora; y yo, como Diputado Nacional, jamás votaré porque el Congreso Nacional pueda imponer arbitrariamente quitas y moras á acreedor de ninguna especie”*.<sup>160</sup>

Como hemos mencionado anteriormente, el proyecto de la comisión no hizo mención a una cláusula que había sido incluida en todos los proyectos anteriores, según la cual el banco debía convertir a oro toda la emisión de curso legal que estaba garantizada con un sello de la Nación. La comisión no se refirió a este punto por temor a que tal condición generaría serios inconvenientes al banco: *“La Comision dice: se le pagará al tenedor del billete, en oro; el Banco que se arregle como pueda! (...) ¿Que va a decir el Directorio? ¿Qué recurso tiene contra el Gobierno Nacional? ¿Vamos á hacer otra época tejedoriana?”*.<sup>161</sup> Sin embargo, la comisión si fue explícita respecto de la necesidad de retirar de circulación en un plazo de dos años la emisión de curso legal que estaba garantizada por la Nación. El hecho de que se haya discutido en la cámara baja que después del pago se le otorgara al banco tiempo suficiente para retirar su circulación indica que las implicancias de la ley de 1881 no eran solamente la cancelación de una deuda, sino el desmantelamiento del escenario montado a partir

---

<sup>159</sup> *La Nación*; domingo 29 de mayo de 1881.

<sup>160</sup> *Congreso Nacional; Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; op. cit.; p. 707.*

<sup>161</sup> *Congreso Nacional; Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; op. cit.; p. 708-710.*

de la ley de 1876, que aseguraba el virtual monopolio de la emisión de billetes inconvertibles en manos del banco de la provincia más rica. El diputado Absalón Rojas con ingenuidad encubierta no quiso reconocer esto:

*“El contrato del 76 establecía que el día que el Gobierno de la Nación pagase su deuda, caducarian por completo todas las obligaciones estipuladas por él (...). Y, sin embargo, la Comisión se presenta ahora diciendo: páguesele al Banco y déjesele tiempo para que pueda hacer desaparecer por medio de la quema su emisión (...). ¿Qué puede tener de violento? ¿O se pretende, acaso, que en todos los casos y hasta para pagar lo que la Nación debe al Banco, ha de ir el Congreso Nacional ó los Poderes Públicos Nacionales á suplicarle de rodillas que lo acepte?”*<sup>162</sup>

El periódico *La República*, también expresó cierto grado de ingenuidad encubierta cuando parecía reducir el *statu quo* post-1876 a una mera cuestión de deuda. Lo que el periódico dice no comprender, sabemos que, por el contrario, fue el estado de virtual bancarrota en el cual se encontraba el gobierno de Nicolás Avellaneda y la gravitación del poder político del banco provincial, los cuales consolidaron la nueva situación monetaria a partir de 1876. Para 1881 tampoco podemos hablar de una mera deuda, sino del costo político que podría llegar a tener el desmantelamiento del monopolio monetario y de la circulación en manos del Banco de la Provincia:

*“Suprimir el curso forzoso en el orden nacional es suprimir un mal inútil, porque no se comprende cómo un gobierno ha de estar sometido á un Banco de Provincia; cómo un Congreso no ha de ser soberano sino un Cuerpo sometido a ése Banco, que le impide legislar sobre monedas, sobre bancos, sobre comercio interior, no se comprende eso ni mucho menos que la Nación soporte el curso forzoso de todo el papel de un Banco de Provincia tan solo porque deba el Tesoro 8 millones de fuertes!”*<sup>163</sup>

Los medios de prensa de la época descartaban la posibilidad de que el Gobierno Nacional cancelara el contrato de 1876 sin pagar su deuda con el Banco de la Provincia. Sin embargo, no cabían dudas de que el gobierno agotaría todas las alternativas posibles para llevar a cabo su proyecto de eliminación del curso forzoso. El pago de la deuda mediante títulos de deuda pública parecía ser el camino más sencillo, el menos costoso (en términos políticos) y aquel de más rápida terminación.

<sup>162</sup> Congreso Nacional. *Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados*. Año 1881; *Ibid.*; pp. 764-765.

<sup>163</sup> *La República*; jueves 25 de agosto de 1881.

La lógica de los opositores sostenía que, considerando que de la emisión de 1876 quedaban en circulación, aproximadamente, 7.344.000 pesos fuertes, entonces la futura ley obligaría a quemar mensualmente en los dos años siguientes 306.000 pesos fuertes. Por su parte, el Gobierno Nacional había amortizado hasta la fecha 2.650.000 aproximadamente, que en los treinta meses que hubo durante el período de amortización, dan un promedio mensual cercano a 88.300 pesos fuertes. Retirar del mercado la suma implicada por la ley reduciría muy fuertemente el medio circulante y, por tanto, entorpecería el desenvolvimiento normal de las actividades económicas. Estos temores fueron criticados ya que los pesos de la emisión de 1876 que se debían retirar de circulación iban a regresar a la misma pero en la forma de oro, y en caso que los bonos del gobierno cotizaran por debajo de su valor nominal se sancionaría otra ley de emisión hasta cubrir el saldo. Sin embargo, los hombres de la provincia de Buenos Aires comprendían que el mayor daño que ocasionaría sanción del proyecto estaba implícito en la letra de la ley:

*“Pero decir al Banco: tome 16.000,000 en títulos cuya amortizacion durará treinta y tantos años, recíbalos en pago de lo que se le adeuda, y pague en tres meses los diez y seis millones que adeuda al público; -es exigir lo imposible: es impracticable y es inexplicable. Digo tres meses, porque á fines de Diciembre el Banco pierde la circulacion correspondiente á todos los impuestos de la Nacion y transacciones anexas y sin embargo, por el proyecto tiene que convertir ó retirar el total de la emision en ese término... Por consiguiente, lo que hace el Gobierno Nacional no es pagar: no es mas que cambiar de papeles, prolongando el tiempo de pago”.*<sup>164</sup>

El proyecto en discusión implicaba la anulación del contrato establecido el 25 de septiembre de 1876 y, por tanto, a partir del 31 de diciembre de 1881 los billetes del Banco de la Provincia no serían recibidos para el pago de impuestos en las oficinas públicas. En cierto sentido, esto significaba el repudio de los billetes del banco. *“Traduccion libre: el 31 de Diciembre de 1881 se desmonetiza el papel del Banco!”*<sup>165</sup> Con el proyecto de ley en discusión el Banco de la Provincia debería ceder los trofeos obtenidos apenas cinco años atrás, esto es: el hecho de que su moneda era recibida por su valor escrito en todas las oficinas y dependencias nacionales y, en especial, en

---

<sup>164</sup> Congreso Nacional; *Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; op. cit.; pp. 735-736.*

<sup>165</sup> Congreso Nacional; *Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; Ibid.; p. 708.*

la aduana, donde los billetes del banco eran tomados por su valor escrito para el pago del 50% de los derechos, mientras que para el restante 50% eran recibidos por su valor de mercado. La idea implícita era que de no ser aceptados los billetes del banco en las oficinas públicas caería la demanda de billetes y, dependiendo de otras circunstancias, el resultado podría ser su depreciación.

En la opinión de la comisión de Hacienda, sólo se consideraba deuda las entregas por parte del banco anteriores a 1876, mientras que la emisión de 10 millones del arreglo de septiembre de 1876 debía ser amortizada en tanto que representaba deuda emitida por cuenta de la Nación. Los bonaerenses Nicolás Calvo y Luis Sáenz Peña se alzaron en defensa de los intereses de su banco: el proyecto de la comisión no tendría como resultado el pago de la deuda con el Banco de la Provincia, sino que consistiría simplemente en cambiar el carácter de deuda no liquidada por el de una deuda liquidada y documentada (más la pérdida del monopolio monetario). La deuda consolidada sería convertida en otra nueva con una rebaja de los intereses, porque el financiamiento de la deuda anterior a 1876 debía pagar el 6%, que era la tasa de interés corriente promedio, mientras que con el proyecto de ley se emitirían bonos al 5%. Junto con la reducción en el servicio de la deuda, el *default* implícito en el proyecto discutido venía dado por el hecho de que los pesos de la emisión de 1876 eran una deuda denominada en metálico del Gobierno Nacional con el público, quien poseía dichos billetes. En consecuencia, sería injusto obligar al banco a recibir bonos en pago de una cantidad de metal determinada que el público pagó:

*“El sentido imperativo de esta ley que, como lo he dicho antes, no es un pago, es simplemente el reconocimiento de una deuda ..., no significa nada, ó es la mas grande injusticia; porque el Gobierno Nacional al reconocer que debe al Banco diez y seis millones, no hace nada nuevo, ni extraordinario; cumple con su deber; reconoce la existencia de su deuda; un hecho consumado que no puede negar, que confirma, que documenta, prorogando su pago en plazos sucesivos pero fijos. Está muy bien en cuanto á la deuda anterior á la ley de 1876. Pero la otra parte de la cuestion [entiéndase: el monopolio monetario], no puede desatenderse, es sumamente seria; merece discutirse separadamente.”<sup>166</sup>*

---

<sup>166</sup> Congreso Nacional; Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; *Ibid.*; p. 773.

Un último intento de los defensores del banco consistió en la presentación de un nuevo proyecto de ley<sup>167</sup> por parte del diputado Nicolás Calvo el último día de la discusión. La medida no prosperó. El 8 de agosto se votó en general el proyecto de la comisión de Hacienda y fue aprobado por mayoría contra ocho votos. La cuestión se había dilatado muchísimo en el congreso, llevando casi tres meses. En el mercado y en la opinión pública había impaciencia por saber cómo se iba a solucionar la cuestión. Sin embargo, habiéndose trasladado el eje del debate al senado nacional, se esperaba que Buenos Aires no podría imponerse sobre el resto de las provincias: “A la sancion de leyes de odio y de rabia contra Buenos Aires contribuye la formacion de un Senado Nacional donde Buenos Aires está representado de la misma manera que Jujuy, que Rioja, que Catamarca”.<sup>168</sup> El final de la hegemonía monetaria bonaerense estaba ya casi sentenciado. En los distintos periódicos se informaba lo mal que cayó la noticia entre los sectores localistas:

*“El localismo va de capa caída, a pesar de los esfuerzos, de la astucia y de los gritos de los pocos localistas que quedan y que luchan como unos desesperados, porque están persuadidos de que sus ídolos se van, desaparecen. La federalización de la ciudad de Buenos Aires fue un golpe mortal (...). Perdido como ideal político [el localismo], quiso mantenerse como ideal económico, y á este efecto empezaron á combatir la supresion del Arreglo de Setiembre de 1876, que ahora es un verdadero desarreglo (...). El localismo ha defendido hoy lo que quemaba y vituperaba ayer –Cuando vituperó, la nacion tuvo necesidad del arreglo de Setiembre, y cuando lo defiende, la nacion se siente vigorosa para suprimir una lei, hija de la necesidad. Y no solo ha defendido el localismo, sino que tambien ha calumniado, suponiendo en los legisladores el propósito de destruir el Banco de la Provincia...”*<sup>169</sup>

## La cuestión pasa al senado

---

<sup>167</sup> El proyecto de ley es el siguiente: “Art. 1º El Poder Ejecutivo emitirá hasta la suma de ocho millones de pesos fuertes en fondos públicos de seis por ciento de renta y uno por ciento de amortización acumulativa por sorteo y á la par, que se servirán trimestralmente en oro, para pagar con ellos al Banco de la Provincia de Buenos Aires el saldo de la deuda anterior al 25 de Setiembre de 1876, con sus intereses respectivos hasta el día del pago. Art. 2º Comúniquese, etc.” Ver: Congreso Nacional; Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; *Ibid.*; p. 744.

<sup>168</sup> *La República*; domingo 18 de septiembre de 1881.

<sup>169</sup> *La República*; domingo 18 de septiembre de 1881.

En la sesión ordinaria del senado nacional del 20 de septiembre de 1881 se consideró el proyecto de ley en revisión,<sup>170</sup> según el cual se emitirían 16 millones de pesos fuertes en fondos públicos para el pago de la deuda de la Nación con el Banco de la Provincia de Buenos Aires y la amortización definitiva de los 10 millones de pesos fuertes emitidos por cuenta de la Nación en 1876. En los debates se destacaron las intervenciones de Carlos Pellegrini (miembro de la comisión de Hacienda en disidencia),<sup>171</sup> quien se presentó como un defensor de los intereses del banco pero muy alineado con la causa de consolidación del Estado Nacional, en cuya opinión la protección de la institución de crédito implicaba el apoyo a la Nación misma:

*“Y hay esta íntima convicción: que día mas, día menos, esa institucion de crédito que hoy pertenece á una parte del pueblo argentino, pertenecerá mañana á todo él, porque si es provincial por las leyes que lo rigen, es eminentemente nacional por su organizacion é institucion, y porque siendo el establecimiento de crédito mas grande que existe en América del Sud, tendrá con el tiempo que ser el gran establecimiento de crédito de la República, y que sosteniéndolo y defendiéndolo hoy, sostengo y defiendo para mañana el gran medio de progreso para la República y el gran apoyo que tiene la Nacion en cualquier momento de dificultades”*.<sup>172</sup>

---

<sup>170</sup> El proyecto de ley que la Cámara de Diputados sancionó el 11 de agosto e hizo llegar a la comisión de Hacienda del Senado dice lo siguiente: “Art. 1° El Poder Ejecutivo emitirá hasta la suma de diez y seis millones de pesos fuertes, en fondos públicos de cinco por ciento de renta y uno por ciento de amortización acumulativa por sorteo y á la par, que se servirán trimestralmente en oro. Art. 2° Destínanse esos fondos al pago de las sumas que adeuda el Gobierno al Banco de la Provincia de Buenos Aires y á la amortización definitiva de los diez millones emitidos por cuenta de la Nación, previa liquidacion que se practicará al efecto. Art. 3° Queda autorizado el Poder Ejecutivo para acordar con el Banco de la Provincia la oportunidad y cantidades en que haya de hacerse la quema, debiendo esta verificarse dentro del término de dos años y con intervencion de los empleados que el Poder Ejecutivo determine. Art. 4° Una vez promulgada esta ley, el Poder Ejecutivo entregará al Banco una cantidad de fondos públicos igual al monto de la deuda á su favor, y el resto en sumas iguales á las que se destruyeren en billetes garantidos por la Nacion. Art. 5° Durante el término designado para la amortización, el Banco percibirá un cuatro por ciento anual sobre las cantidades que se quedasen sucesivamente en circulacion de los diez millones emitidos por la ley de 25 de septiembre de 1876. Art. 6° Hasta la completa amortizacion de la emision hecha por cuenta de la Nacion, las oficinas nacionales recibirán los billetes garantidos por ella por su valor escrito, excepto un cincuenta por ciento de los impuestos de Aduana, que se cobrarán en oro. Art. 7° No obstante lo dispuesto en los artículos 3° y 4°, si el Poder Ejecutivo prefiriese hacer por sí mismo la amortizacion a que se refiere el artículo 2°, procederá á verificarla directamente por Tesorería, á cuyo efecto queda autorizado para negociar dentro ó fuera del país la cantidad excedente de titulos, una vez pagada la deuda al Banco en la forma que, se determina en el artículo 4°, á aplicar su producido al objeto que se indica, dando cuenta al Congreso del resultado de esta operacion, en las primeras sesiones del año próximo. Art. 8° Sea que el Banco se haga ó no cargo de la amortizacion, estará obligado á retirar de la circulacion, en la forma que mas le convenga, dentro del término ya fijadote dos años, todos los billetes que tengan el sello de garantía de la Nacion, por una suma igual al monto de su emision primitiva de doce millones. Art. 9° Queda derogada la ley de 25 de Setiembre de 1876 (...)”. Ver: Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; op. cit.; pp. 653-654.

<sup>171</sup> La Comisión de Hacienda de la cámara de senadores está compuesta por Pellegrini, Civit y Lucero.

<sup>172</sup> Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; op. cit.; p. 668.



Por otro lado, en la visión del ministro Juan José Romero, tal vez la dependencia de la Nación respecto del Banco de la Provincia era, más bien, una de las caras de una vinculación necesaria mutua, tal como fue evidente, según su opinión, en el año 1876: *“(...) fueron recelos y restricciones que se imponían al más generoso patriotismo, y esta frase permítaseme que la repita, porque no hubo en los hombres que intervinieron en este asunto ninguno que no estuviera animado de un mismo deseo de un mismo pensamiento: salvar á la Nación; pero no salvarla por hacer un servicio ni porque se creyera que se buscaba una garantía de la Nación por un acto de superioridad: fué por un principio de solidaridad, de interés comun. La Nación en quiebra, era la quiebra del Banco de la Provincia. Los que crean que esto no es cierto estan en un gravísimo error”*.<sup>173</sup>

Carlos Pellegrini defendió fuertemente el acuerdo de 1876 y sostuvo que no era acertado atacarlo por el peso de las condiciones que impuso sobre la Nación. En el momento en que fue celebrado el acuerdo, los billetes del banco cotizaban cerca de 30, por tanto la emisión debía estar rodeada de una serie de garantías para evitar una desvalorización aún mayor y se temía que una eventual depreciación se expandiera hacia el resto de las emisiones, y no sólo a la partida que entraría en circulación a partir de septiembre de 1876. Por otro lado, el Gobierno Nacional que iba a utilizar dicha emisión para cancelar sus deudas debía evitar la depreciación de los billetes. Es por ello que se concedió el curso forzoso en todo el territorio, la aceptación por su valor escrito en todas las oficinas públicas y al 50% en la aduana. Asimismo, se temía el hecho de que cualquier otra institución que pudiese emitir dinero depreciara los billetes en circulación a través de su propia emisión, es por ello que se limitó fuertemente el accionar del Banco de la Nación. *“Decir hoy que esas condiciones eran onerosas para la Nación, que eran trabas puestas al libre ejercicio de las facultades del Congreso, y todo lo demás que se ha dicho, es juzgar la operacion del año 76 como si se hubiera realizado en 1881, y con tal criterio, no hay operacion que se salve.”*<sup>174</sup> Asimismo, Carlos Pellegrini recordó que el acuerdo había sido bastante generoso, en tanto que la situación de la Hacienda pública era tan comprometida que, además de la emisión por parte del Banco de la Provincia, el gobierno tuvo que emitir 5 millones en billetes

---

<sup>173</sup> Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; *op. cit.*; p. 678.

<sup>174</sup> Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; *Ibid.*; p. 665.

de Tesorería que cotizaban al 60% de su valor con un interés del 9%, es decir, 5 puntos porcentuales por encima del interés del empréstito del banco.

Había corrido ya mucha agua debajo del puente y muchos parecían estar de acuerdo en que 1881 era un año lo suficientemente favorable como para adquirir fondos a un interés bajo y regularizar la situación impuesta por el acuerdo de 1876. La comisión de Hacienda defendió su proyecto, en tanto que era necesario poner orden al sistema de medios de pago caótico imperante en la república y, en especial, terminar con el curso forzoso de los billetes del Banco de la Provincia, para lo cual era necesario cancelar la deuda que el Gobierno Nacional tenía con dicha institución. También el banco se beneficiaría con el nuevo arreglo, por cuanto la deuda con el Gobierno Nacional no representaba un valor en cartera, mientras que de acuerdo con el proyecto el banco recibiría capital en la forma de fondos públicos. El directorio del banco, con Carlos Casares (quien como gobernador actuó como moderador durante toda la negociación de Avellaneda con el banco en 1876) como presidente, veía con buenos ojos la operación, principalmente porque las deudas de los Gobiernos Nacional y Provincial absorbían una parte importante del capital y de los depósitos del banco y que por el incumplimiento de los deudores limitaban el accionar de la institución de crédito. La cancelación de la cuenta corriente del Gobierno Nacional y la entrega de los fondos públicos *“aunque con algun quebranto, podrán ser movilizados cuando el Banco lo tenga por conveniente”*.<sup>175</sup> En consecuencia, el banco saldría fortalecido con dicha operación financiera. La deuda que el Gobierno Nacional tenía con el banco le producía a este último, según se hizo referencia en los debates, 792.734 pesos en interés. Por otro lado, los 16 millones de fondos públicos producirían 800.000 pesos de renta y 160.000 en términos de amortización o, equivalentemente, 960.000 pesos fuertes. Es por ello que el nuevo proyecto resultaría muy ventajoso para el banco.

---

<sup>175</sup> *Memoria del Ministerio de Hacienda de la Provincia de Buenos Aires correspondiente al año de 1881*; Buenos Aires; Imprenta La República; 1882; p. 5.

Tal como mencionamos anteriormente, la deuda del Estado Nacional con el banco tenía dos componentes. En primer lugar estaban las cantidades entregadas por el banco antes de septiembre de 1876 por medio de descuentos, contratos, cuentas corrientes, etc. La segunda parte consistía en la deuda de los emisión de los 10 millones. El pago de la primera consistía en entregar al banco lo adeudado y para cancelar la segunda deuda era necesario amortizar los billetes, es decir, retirarlos de circulación entregando oro a cambio. En su exposición, Carlos Pellegrini señaló que la deuda del banco ascendía a 16,5 millones pesos fuertes, aproximadamente. El primer tipo de deuda representaba, más o menos, 8.200.000 pesos fuertes. El problema era que, tal como lo había señalado Luis Sáenz Peña en la cámara baja, los títulos nunca cotizarían a la par; además, la Tesorería nacional necesitaba tener la cantidad de oro suficiente para llevar a cabo la conversión de los billetes que debía retirar de circulación. La emisión estipulada por el nuevo proyecto lograría cubrir sólo una parte de la deuda, y mientras hubiese deuda y billetes sin amortizar el dinero papel del Banco de la Provincia seguirían gozando de curso forzoso. En consecuencia, se necesitaría sancionar otra ley que autorizase una nueva emisión por el saldo de la deuda, argumento que Juan José Romero debió conceder públicamente a su contrincante. En suma, lo que Pellegrini intentó evitar, al igual que los representantes bonaerenses en la cámara de diputados, fue la sanción de un proyecto según el cual la Nación conseguiría una quita parcial de la deuda. El debate en torno al *default* incluyó a otros personajes también:

*“Sr. Gomez –Quisiera que el señor Ministro me dijera ¿si cree que por el proyecto de la mayoría de Comisión se paga menos de lo que se debe?*

*(...)*

*Sr. Ministro de Hacienda –(...) Si el señor Senador se pone en el mismo punto de mira que el Poder Ejecutivo, le diré que paga.*

*Sr. Gomez –En el punto de mira de la fé pública.*

*Sr. Ministro de Hacienda –Si vá á tomar la fé pública absolutamente, le contesto que no paga. Pero yo le digo que no hace falta la fé pública al Banco de la Provincia, porque le pagamos en una forma en que está compensado por las conveniencias, por los privilegios que le hemos dado. Le hemos permitido durante muchos años que no pague á sus acreedores [se refiere a la inconvertibilidad declarada en mayo de 1876], y este es un derecho de la nacion que no es de ningun Banco ni de nadie.*

**Sr. Del Valle** –Los billetes del Banco de la Provincia estaban declarados de curso forzoso por las leyes de la Provincia que eran las que lo gobernaban; de manera que la declaracion del curso forzoso que lo produjo respecto de sus acreedores, la tenia del Gobierno de la Provincia.

**Sr. Ministro de Hacienda** –Existian billetes emitidos por el Banco de la Provincia única y exclusivamente por su legislacion; pero el señor Senador se olvida que habia billetes que tenian curso forzoso legal en la nacion, y que el curso forzoso de la nacion se extendió completamente á esos billetes.

**Sr. Del Valle** –Tenian curso legal en la nacion.

**Sr. Ministro de Hacienda** –La palabra que se usó en la ley fue: curso legal, es cierto; pero yo le pregunto al señor Senador, si curso legal se ha observado en la ley. Se ha dicho y se ha repetido que en la Nacion no ha existido mas que curso legal (...). Tengo necesidad de declarar que es exacto que curso legal ha existido en la ley, pero en el hecho no ha existido: existia el curso forzoso (...). Decia, pues, que, tratándose de un establecimiento público, que, en un momento dado habia recibido del Gobierno Nacional la proteccion para sus billetes, dándoles estencion de circulación forzosa, no crea que pueda considerarse de la misma forma y modo que un banco particular; y por eso que...

**Sr. Gomez** –Entonces cree que hay perfecta compensacion pagándole con títulos al 5 por ciento?

**Sr. Ministro de Hacienda** –Cómo no he de creer que hay perfecta compensacion en el 5%, si he propuesto el 4!".<sup>176</sup>

El ministro Romero criticó la idea de que la deuda de 1876 era con *el pueblo* (es decir, los tenedores de los billetes) y que en caso de producirse una quita, serían los habitantes de la república los que pagarían el costo del *default*. “*El pueblo tiene poco derecho á quejarse.*”<sup>177</sup> El curso forzoso supuso que los billetes fueron entregados al público por su valor nominal, mientras que en las transacciones entre particulares se recibió por su valor de mercado. Los tenedores de los billetes y aquellos que los utilizaron previamente habían ganado, ya que desde el momento de su emisión los mismos se fueron apreciando,<sup>178</sup> “*de modo que hoy puede decirse que hay casi un treinta por ciento de ventaja, desde el primero que los recibió hasta el que los tiene actualmente.*”<sup>179</sup>

<sup>176</sup> Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; *op. cit.*; pp. 681-682.

<sup>177</sup> Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; *Ibid.*; p. 685.

<sup>178</sup> Al momento de la emisión en 1876, los billetes cotizaban aproximadamente al 70%, mientras que el tipo de cambio en el mercado en el período de discusión del proyecto de ley estaba cerca del 25 por 1, es decir, por la libre flotación del tipo de cambio del peso fuerte se había llegado casi a la paridad de la convertibilidad suspendida en mayo de 1876. Ver: Congreso Nacional. *Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1881; op. cit.*; p. 708.

<sup>179</sup> Congreso Nacional. Cámara de Senadores. Sesión de 1881; *op. cit.*; p. 686.

Además, la amortización no sería realizada por su cotización de mercado, sino al veinticinco por uno.

El proyecto<sup>180</sup> de Carlos Pellegrini consistía en cancelar la totalidad de las deudas con el banco y otras, que ascendían aproximadamente a 22 millones de pesos fuertes. Los miembros de la mayoría de la comisión sostuvieron que dicho proyecto que consistía en la emisión de 24 millones de pesos fuertes<sup>181</sup> en billetes de Tesorería al 6% de interés anual y 1% de amortización representaba un gasto de 1,68 millones de pesos fuertes en vez de los 960 mil pesos fuertes que se gastarían según el proyecto de la comisión. Pellegrini respondió a esto diciendo que el presupuesto elaborado por el ministro de Hacienda estimaba que la 12-ava parte de la renta de aduana destinada al servicio de la deuda, según lo estipulado del contrato de 1876, ascendía a 1,5 millones de pesos fuertes y 780 mil pesos fuertes para el servicio de los billetes de Tesorería siendo, en este sentido, su proyecto menos costoso que lo presupuestado por el ministro.

Los hombres de la provincia de Buenos Aires no lograron imponerse en los debates y sin otras discusiones de gran relevancia el proyecto de la comisión fue votado y sancionado como ley en la sesión del 22 de septiembre. En consecuencia, el Gobierno Nacional logró terminar *de jure* con aquella situación en la cual los billetes del Banco de la Provincia eran la única moneda de curso legal en todo el país y los billetes del Banco Nacional volvían a ser autorizados para circular en Buenos Aires. El resultado concreto de la negociación parlamentaria fue que el Gobierno Nacional

---

<sup>180</sup> El proyecto de Pellegrini era el siguiente: “Art. 1° El Poder Ejecutivo emitirá la suma de 24,000,000 de pesos fuertes en Billetes de Tesorería de 6 por ciento de renta anual, y 1 por ciento anual de amortización acumulada por sorteo y á la par. El fondo de amortización podrá aumentarse en todo tiempo. Art. 2° El Poder Ejecutivo destinará estos billetes ó su producido al pago de las siguientes deudas: 1° Deuda al Banco de la Provincia, anterior al contrato de Setiembre 1876. 2° A la amortización de los billetes emitidos en virtud del contrato de Setiembre de 1876. 3° A la amortización de los billetes de Tesorería, emitidos en pago de Acciones del Banco Nacional. 4° A la amortización de Billetes de Tesorería decretados por Ley de 19 de Octubre de 1876. Art. 3° Queda facultado el Poder Ejecutivo para reglamentar la forma de la amortización de estas deudas y para negociar en la forma que sea mas conveniente la colocación de los billetes creados por esta Ley. Art. 4° Comuníquese, etc.”

<sup>181</sup> Los 24 millones surgen de un cálculo de Pellegrini, según el cual como el Banco de la Provincia emitió deuda al 90%, entonces el Tesoro Nacional necesitará emitir deuda por 24 millones para lograr cubrir los 22 millones adeudados.

logró derogar el acuerdo de 1876 a cambio de títulos de deuda interna, “*sintéticamente una promesa por una realidad*”.<sup>182</sup> Lo relevante tal vez no sea preguntarnos si efectivamente había más beneficios en movilizar los fondos que representaban deuda antes que seguir gozando con el monopolio de la emisión, sino más bien qué alternativas tenían el banco y la Provincia.

*“¿Qué hará el Banco? Esta es la pregunta que formulan los círculos comerciales en presencia de la ley que ha sancionado el Congreso relativa al pago al Banco de la deuda anterior á Setiembre de 1876, y al retiro de la emision nacional (...). Obligatoriamente tiene que recibir una suma en fondos públicos (...). Si no quiere recibirlos el Gobierno se verá obligado á enajeneralos ...”*.<sup>183</sup>

Posiblemente las alternativas a resignarse a aceptar los bonos como forma de pago no eran muchas, o tal vez eran inexistentes. El levantamiento provincial de 1880 ya había demostrado que las fuerzas de otrora se habían debilitado. Es necesario aclarar que el Gobierno Provincial decretó el curso forzoso en su territorio en mayo de 1876, mientras que con el acuerdo de septiembre de 1876 se impuso el curso forzoso por la autoridad nacional. El núcleo del conflicto era que, si la Provincia no estaba dispuesta a acabar con su propio curso forzoso, tal como se proponía desde el Gobierno Nacional, ésta lo debería hacer una vez que se lograra instaurar una ley de bancos libres o con la creación de un banco estatal. De ahí que una vez sancionada la ley haya generado malestar la indefinición del curso a seguir por parte del banco respecto de la conversión de sus propios billetes:

*“Es sabido que la moneda inferior desaloja á la superior de la circulacion, del tráfico – que el papel inconvertible desaloja de la circulacion á todo billete convertible y á toda moneda metálica. Este principio es universal, y aquí mismo, en la capital de la república y en las provincias encontramos los hechos que lo comprueban. En la capital de la república el billete inconvertible del Banco de la Provincia desaloja la moneda superior de la circulación, del tráfico. Por eso el oro, la plata, es moneda de vidriera, de Bolsa. Por eso mismo, ningun otro billete convertible á la vista y en especies metálicas puede circular. Mientras que haya un céntimo de diferencia entre el valor del papel moneda y el valor del oro ó la plata, el metal será desalojado del mercado, para ser reemplazado por la moneda inferior, que es el papel inconvertible (...). Queremos decir con esto que el banco está obligado á declarar categóricamente al gobierno si él retira ó no la emision con sello nacional y si va ó no á abrir la*

---

<sup>182</sup> Gerchunoff, P. *et al.*; *op. cit.*; p. 46.

<sup>183</sup> *La República*; sábado 24 de septiembre de 1881.

*conversión. Tiene que hablar con franqueza en este asunto y si declara que no es su intencion volver á la conversión por ahora, el gobierno nacional tendrá desde luego que prepararse, que resolver esta nueva cuestion, porque la presencia de un billete inconvertible en la capital de la República (...) le impide ó le coarta el poder sustituir en la circulación la moneda de papel con especies metálicas ó con circulación fiduciaria convertible ”.184*

El programa monetario de Roca dio un primer gran paso hacia delante y los medios de prensa percibieron la sanción de la ley como una primera victoria roquista:

*“La primera parte del programa económico y financiero está ya cumplida. Constituia ella la parte mas dificil y escabrosa, porque era necesario luchar contra con pasiones, preocupaciones é intereses contrarios al propósito del gobierno nacional (...). La tarea ha sido penosa, larga, pero el Senado Nacional la ha terminado ayer, sancionando sin modificacion alguna el proyecto sancionado ya por la Cámara de Diputados. El célebre arreglo financiero de Setiembre de 1876 no existe ya, segun esa sancion. El congreso manda retirar la emision nacional hecha en virtud de esa lei, y manda pagar al Banco de la Provincia de Buenos Aires la deuda anterior al arreglo financiero de Setiembre. Se acaba asi el curso forzoso en el orden nacional de los billetes del banco de la Provincia, y el Congreso reivindica las facultades que comprometió en 1876. Ahora el Congreso goza de la plenitud de sus derechos constitucionales, pudiendo con entera libertad legislar la moneda, el comercio, la circulacion, los cambios (...). Es una lei popular. Será formulada mañana quizá, y asi el Presidente de la República habrá obtenido una victoria espléndida...”185*

---

<sup>184</sup> *La República*; lunes 10 de octubre de 1881.

<sup>185</sup> *La República*; viernes 23 de septiembre de 1881.

<b>Proyectos discutidos en 1881 para la cancelación de la deuda del Gobierno Nacional con el Banco de la Provincia de Buenos Aires</b>	
<b>Firma del acuerdo del 25 de septiembre de 1876</b>	
Deuda anterior al 25-IX-1876	Deuda Ley del 25-IX-1876
Monto de la deuda ascendía a \$F 5.294.000 (aproximadamente 5.3 millones), pagando un interés del 6% anual.	Deuda por \$F 10.000.000, pagando un interés del 4% anual.
Deuda total \$F 15.294.000 (aproximadamente 15.3 millones).	
<b>Estado de la deuda al 31-XII-1880</b>	
Deuda anterior al 25-IX-1876	Deuda Ley del 25-IX-1876
Monto de la deuda ascendía a \$F 7.000.000 (aproximadamente).	De los \$F 10.000.000, fueron amortizados \$F 2.655.000 (aprox.) y, por tanto, circulaban aún \$F 7.345.000 (aprox). Los intereses acumulados y adeudados ascendían a \$F 1.4 millones, aproximadamente.
El Gobierno Nacional le entregó al Banco de la Provincia \$F 3.500.000 y la deuda total llegó a casi \$F 16.000.000.	
<b>Entrega de la 12-ava parte de las entradas de aduana</b>	
Las estimaciones oficiales dan \$F 1.500.000, fuentes privadas hablan de 1.700.000, mientras que las proyecciones a futuro estipulaban \$F 2.000.000. Por tanto, el promedio de entrega anual a partir de 1881 debía rondar por \$F 1.750.000.	
<b>Primer proyecto oficial</b>	
Emisión de \$F 16.000.000 en fondos públicos, con 4% de interés y 1% de amortización trimestrales. Se esperaba que cotizasen al 55%. Retiro de la circulación a criterio del Banco de la Provincia. De los \$F 16 millones, \$F 7 millones serían entregados inmediatamente, \$F 4 millones una vez declarada la conversión a la par de los billetes del banco y \$F 5 millones serían entregados seis meses después del inicio de la conversión.	
Beneficio para el Banco de la Provincia	Costo para el Banco de la Provincia
Movilización de su capital y, tal vez, la revalorización de sus billetes.	Pérdida del monopolio de la circulación en la provincia de Buenos Aires. A los seis meses de la promulgación de la ley los billetes serían recibidos en las oficinas públicas por su valor en plaza. Se temía la depreciación de los billetes. Se exigía la conversión total de la deuda fiduciaria.
<b>Reformas introducidas por la Comisión de Hacienda</b>	
Emisión de \$F 16.000.000 en fondos públicos, con 4% de interés y 1% de amortización trimestrales. Se esperaba que cotizasen al 55%. A partir de los 10 meses de la sanción de la ley, el banco debía quemar mensualmente \$F 500.000 de la emisión de 1876.	
Beneficio para el Banco de la Provincia	Costo para el Banco de la Provincia
Movilización de su capital y, tal vez, la revalorización de sus billetes. No se habla de conversión de los billetes del Banco de la Provincia.	Pérdida del monopolio de la circulación en la provincia de Buenos Aires. A los cuatro meses de la promulgación de la ley los billetes serían recibidos en las oficinas públicas por su valor en plaza. Se temía la depreciación de los billetes.
<b>Nuevas reformas introducidas por la Comisión de Hacienda</b>	
Emisión de \$F 16.000.000 en fondos públicos, con 5% de interés y 1% de amortización trimestrales en oro. Se esperaba que cotizasen al 69%. Produciría \$F 960.000 trimestralmente. El banco recibiría inmediatamente una suma igual a la deuda anterior al 25-IX-1876. A medida que el banco vaya quemando billetes del saldo de la emisión de 1876 recibiría títulos públicos por dichos montos. Además, seguiría recibiendo el 4% de interés sobre los billetes en circulación. Plazo de dos años para llevar a cabo la amortización del saldo de los billetes de 1876.	
Beneficio para el Banco de la Provincia	Costo para el Banco de la Provincia
Movilización de su capital y, tal vez, la revalorización de sus billetes. No se habla de conversión de los billetes del Banco de la Provincia.	Pérdida del monopolio de la circulación en la provincia de Buenos Aires. Los billetes serían recibidos en las oficinas públicas por su valor escrito y al 50% en la aduana hasta que se completase la amortización de la emisión de 1876. Se temía la depreciación de los billetes.
<b>Proyecto de Luis Sáenz Peña</b>	
Emisión de \$F 7.000.000 con 6% de interés y 1% de amortización trimestrales en oro, para cubrir la deuda anterior al 25-IX-1876. Mientras que para cubrir la deuda surgida con el acuerdo de 1876 se emitirían \$F 9.000.000 con 4% de interés y 1% de amortización trimestrales en oro. La anualidad era de \$F 940.000 trimestral.	
<b>Proyecto de Carlos Pellegrini</b>	
Emisión de \$F 24.000.000 para cubrir la deuda con el Banco de la Provincia y otras deudas con 6% de interés y 1% de amortización anuales, produciendo \$F 1.680.000 anualmente. Se esperaba que los títulos cotizaran al 90%. Dado que, según los cálculos de Pellegrini, la deuda con el banco ascendía a \$F 16.5 millones, el banco recibiría una anualidad de \$F 1.155.000.	



## *Divide et impera*

El 5 de noviembre de 1881 se sancionó la Ley de Unificación Monetaria mediante la cual se estableció que el peso oro sería la nueva unidad monetaria para todo el país en un contexto de patrón bimetálico. Además, se estipuló que toda la emisión y dinero circulante debía ser bajo moneda nacional y lo mismo para el cobro de impuestos.<sup>186</sup> No obstante ello, todavía para 1885 vamos a encontrar en circulación monedas denominadas en los nuevos pesos oro, las notas metálicas en pesos fuertes que aún no habían sido sacadas de circulación y las viejas emisiones.<sup>187</sup> El sistema monetario bimetálico de oro y plata, cuyo tipo de cambio establecido favorecía la circulación de la plata, en cierto modo, impulsaba la circulación en aquellas provincias del interior en donde dicho metal era el medio de pago por excelencia. La pregunta relevante entonces es qué sucedería con el proyecto roquista de alcanzar el monopolio de la emisión y, por tanto, de la política monetaria en manos del Estado central. La pregunta tiene mucho más sentido cuando observamos que según la Ley de Unificación Monetaria se autorizaba a que el Banco de la Provincia, el Banco Nacional y tres bancos situados en Santa Fe, Córdoba y Tucumán tuvieran facultades para emitir pesos papel respaldados con oro o plata. La respuesta más simple es que según la ley, los bancos de emisión debían sustituir sus billetes en circulación por billetes denominados en moneda nacional. Éste era un primer paso, aunque pequeño, en alcanzar la unificación monetaria ampliamente entendida que requirió mucho más tiempo hasta que logró materializarse. La situación generada a partir de la ley (que se repetirá con algún grado de similitud cuando se ensaye la Ley de Bancos Garantidos en 1887) pareció favorecer también al Banco de la Provincia de Buenos Aires, por cuanto ya no se corría el riesgo de que el Banco Nacional concentrase en sus manos el poder de la emisión monetaria y, en el mejor de los casos, tendría el monopolio en las provincias más pobres del interior, ya que en Córdoba, Santa Fe y Tucumán (medianamente prósperas) operarían con sus propias entidades bancarias con facultad de emisión. Con la ley de 1881 se destruyó el monopolio del Banco de la

---

<sup>186</sup> La ley estableció el peso oro como la nueva unidad de cuenta nacional y, a su vez, se determinó que la acuñación de moneda metálica se llevase a cabo en dicha unidad.

<sup>187</sup> Cortés Conde, Roberto; *op. cit.*; p. 189.

Provincia. No obstante ello, no fue reemplazado con un monopolio estatal. ¿Por qué? ¿Por qué se usó una estrategia de abrir la competencia monetaria entre varios actores? ¿Por qué la estrategia de *divide et impera*, es decir, abrir la competencia entre un conjunto de bancos y restarle gravitación al Banco de la Provincia, no obstante sin imponer una entidad superior: un banco estatal? Parte de la respuesta, tal como es esgrimida en *Desorden y Progreso*,<sup>188</sup> viene por el lado de que el presidente Roca no tenía la fuerza política y legal para deshacerse del Banco de la Provincia. El banco estatal debería surgir de un acuerdo de fusión entre los dos bancos principales, mientras que quitar de escena al resto de los bancos de emisión más pequeños no debía ser muy costoso. Por tanto, no pudiendo el Gobierno Nacional deshacerse directamente del Banco de la Provincia, la idea consistía en garantizar un oligopolio monetario como un modo de debilitar, indirectamente, a su antiguo contrincante. En última instancia, del oligopolio se pasaría nuevamente al monopolio de la emisión, pero esta vez en manos del Estado central.

Un dato que no deberíamos pasar por el alto es que el 30 de noviembre de 1881 el Banco de la Provincia reabrió la Oficina de Cambio y comenzó a convertir sus billetes a la par (es decir, 25 a 1), lo cual fue declarado obligatorio mediante una ley de 1883.<sup>189</sup> Por ejemplo, para junio de 1883 el diario *La Nación* sostenía que el Banco de la Provincia tenía los elementos necesarios para llevar a cabo la conversión de sus billetes. Sin embargo, algunas posturas sostenían que no tenía sentido abolir el curso forzoso, ya que se creía que la convertibilidad tendría poca vida. *La Nación* descartó la factibilidad de dichos rumores. “*Si el papel inconvertible se ha valorizado, á punto de ser preferido al oro, ¿qué temor puede inspirar la conversion? Si se ha llevado á las cajas del*

---

<sup>188</sup> Gerchunoff, P. *et al.*; *op. cit.*; p. 48.

<sup>189</sup> Una nota aclaratoria sobre los tipos de cambio en estos años: durante los años 1881 y 1883 la economía operó bajo un sistema de tipo de cambio flotante, heredado desde la suspensión de la convertibilidad en mayo de 1876. Sin embargo, a partir de 1881 tanto el Banco Nacional como el Banco de la Provincia convirtieron sus billetes al tipo de 25 unidades de pesos de moneda corriente por una unidad de moneda de oro. Pese a que desde 1881 los bancos Nacional y de la Provincia convertían sus billetes, dicha situación fue convalidada por una ley de 1883 que declaró obligatoria dicha conversión. Sin embargo, la ley no estableció una relación predeterminada entre las reservas bancarias y sus emisiones. En un contexto de tipo de cambio fijo, los excesos de oferta monetaria del Banco Nacional respecto de la demanda de dinero se traducirían en el cambio del excedente por oro, es decir, una pérdida de reservas, que se volvió insostenible para 1885, año en que se declaró la inconvertibilidad nuevamente. Ver: Cortés Conde, Roberto; *op. cit.*

*Banco un millon de libras esterlinas, en un solo dia, para cambiarlas por papel inconvertible ¿por qué pude ofrecer peligros la abolición del curso forzoso?”<sup>190</sup>*

La ley del 25 de septiembre de 1881 tenía como uno de sus objetivos facilitar el cumplimiento de la ley de monedas y, por tanto, generó fondos para cubrir el crédito que la Nación tenía pendiente con el banco, de modo que se hiciera desaparecer la emisión de notas metálicas garantizadas por la Nación, según la ley del 25 de septiembre de 1876. El 19 de abril de 1882 el Poder Ejecutivo mandó entregar<sup>191</sup> 9.678.988,51 (o \$F 9.366.744,96) pesos moneda nacional en fondos públicos a cuenta del total de la deuda (según la liquidación practicada hasta el 1º de abril de 1882) anterior al 25 de septiembre de 1876. Quedó pendiente la suma de \$F 132.855,73 provenientes de la diferencia de interpretación respecto a la capitalización de intereses, la cual tuvo que ser cargada a cuenta del capital.

El 2 de julio de 1882 se había enviado desde el ministerio de Hacienda una nota invitando a los directores del Banco de la Provincia a celebrar un acuerdo con el objetivo de retirar de circulación los billetes que llevaban el sello de la garantía nacional, el cual se llevó a cabo el 26 de agosto. Para cancelar los 7.564.876,36 pesos fuertes (o \$m/n 7.589.371,86) se ordenó luego del acuerdo la entrega de los 6.844.376,81 (o \$F 6.633.255,04)<sup>192</sup> en un título provisorio<sup>193</sup> de fondos públicos que representaban el saldo que quedaba de los 16 millones emitidos de acuerdo con la ley del 25 de septiembre de 1881. Hasta diciembre de 1882 quedó un saldo de \$F 931.621,32 en concepto de capital e intereses.

---

<sup>190</sup> *La Nación*; miércoles 20 de junio de 1883.

<sup>191</sup> El decreto del Poder Ejecutivo según el cual se ordenó que la Junta de Administración del Crédito Público entregase al Banco de la Provincia dicha suma de dinero en fondos públicos tiene fecha del 27 de abril de 1882.

<sup>192</sup> Andrés Lamas presenta otra evidencia y sostiene que la diferencia entre los 7.344.540 pesos moneda nacional en títulos entregados al banco por parte del gobierno y los costos soportados por el banco por su realización, gastos y comisiones alcanzó la suma de 1.468.000, es decir, casi el 20%. Ver: Lamas, Andrés; *Estudio histórico y científico del Banco de la Provincia de Buenos Aires*; Buenos Aires; Imprenta “El Nacional”; 1886; p. 68.

<sup>193</sup> El Crédito Público se hizo cargo de la operación a través de títulos provisorios hasta que llegasen los fondos definitivos contratados en la Compañía de Billetes de Nueva York.

Para saldar una diferencia de los intereses devengados hasta el 1° de julio de 1883 se debían aún crear 1.074.543,49 pesos adicionales en fondos públicos, ya que los \$F 16 millones no fueron suficientes para cubrir toda la deuda que el Gobierno Nacional tenía con el Banco de la Provincia.

La consolidación del crédito anterior a 1876 y las entregas por cuenta de la ley del 25 de septiembre de 1876 en \$F 9.366.744,96 y \$F 6.633.254,61, respectivamente, en la forma de fondos públicos fueron muy bien recibidas por el directorio del Banco de la Provincia, ya que estas sumas, que a principios de 1881 estaban inmovilizadas, fueron canceladas con valores realizables, colocando al banco en una situación muy ventajosa.

<b>Emisión de títulos de fondos públicos con 5% de interés y 1% de amortización.</b>	
\$F 16.000.000 \$m/n 16.533.366	
<b>Destinos</b>	
<b>Deuda pre-1876</b>	<b>Deuda post-1876</b>
\$F 9.366.744,96 \$m/n 9.678.988,51	\$F 6.633.255,04 \$m/n 6.844.376,81
<b>Pendiente</b>	
<b>Deuda pre-1876</b>	<b>Deuda post-1876</b>
\$F 132.855,73	\$F 931.621,32
Elaboración propia en base a datos de los informes del presidente del Crédito Público y memorias del Banco de la Provincia.	

En 1882 el ministro de Hacienda Juan José Romero presentó un nuevo proyecto para la fundación de un Banco del Estado mediante la nacionalización del Banco de la Provincia. Este proyecto evidenciaba, en parte, el hecho de que la institución de crédito bonaerense, aunque herida tras el golpe recibido en 1881, seguía siendo el bastión de poder económico y financiero. No obstante, al igual que el año anterior, había en la provincia de Buenos Aires un hombre que necesitaba del

banco como su trampolín hacia las elecciones presidenciales de 1886. Por ello, el presidente Roca debió volver a apostar al Banco Nacional y es así que ese mismo año se trató un proyecto de ley que autorizaba a dicho banco a expandir su capital e introducía ciertas reformas que se traducirían en el control de su directorio por parte del Ejecutivo Nacional. La sanción del proyecto el 12 de octubre de 1882 constituyó una nueva victoria para el proyecto roquista.

El proyecto roquista volvió a dar un paso hacia adelante cuando en octubre de 1883 una ley autorizó el aumento de la emisión en papel del circulante de menor denominación del Banco Nacional que se acuñaba en plata. En consecuencia, el Banco Nacional aumentaba su control sobre la emisión de dinero de menor denominación y, en especial, desplazaría a los bancos provinciales de su posición privilegiada en donde dicho dinero circulaba. Un primer signo de que el oligopolio monetario se convertiría, con el tiempo, en el monopolio estatal. Sin embargo, aparentemente se trató de una victoria a medias. Wenceslao Pacheco sostuvo que dado que la emisión de moneda de menor fracción nunca alcanzó el máximo autorizado por la ley, no se cumplió aquello que muchos temían, es decir: el desplazamiento de las monedas de los distintos bancos provinciales.<sup>194</sup>

El año 1881 le quitó al banco bonaerense la posición de privilegio ganada con el acuerdo de septiembre de 1876; no obstante ello, la otra ley de 1881 distribuyó los recursos del señoreaje geográficamente entre cinco bancos de emisión y fue este escenario de aparente *divide et impera* que descartó aquella situación más temida para el Banco de la Provincia en la cual el Banco Nacional hubiera tenido bajo su poder el monopolio de la emisión y, por el contrario, aseguró la posición del Banco Nacional en las provincias más pobres, mientras que en las provincias medianamente prósperas operaban sus propios bancos de emisión. En conclusión, el Banco de la Provincia (y justamente de la provincia más rica) seguía aún vivo, pese a algunas heridas que le supo causar su enfrentamiento con el Estado Nacional.

---

<sup>194</sup> Ver: Pacheco, Wenceslao; *Bancos de emisión y Hacienda Pública*; Buenos Aires; Imprenta de la Tribuna Nacional; 1889; p. 23.

## Capítulo III: Diversas reestructuraciones de la deuda

### Pequeñas deudas pendientes

El año 1883 presentó algunas dificultades para el Banco de la Provincia, por cuanto el 1° de julio se pasó del curso forzoso a la conversión a oro formal y obligatoria de sus billetes; además, el contexto desde 1876 había sido totalmente modificado, en especial, desde que el Banco Nacional había sido rehabilitado de su estado de latencia:

*“(...) haber sido dueño exclusivo de la circulación, único Banco de emisión, regulador de los cambios internacionales, y modificar esta situación para que el Nacional operase su rápido y grande desarrollo, sin encontrar tropiezos que dañasen la existencia de ambos y sin menoscabar la importancia de este establecimiento; mantener la dualidad de la emisión sin perturbar su equilibrio; sostener el mercado de cambio para afirmar el valor de los billetes y hacer práctica la conversión de ellos”*.<sup>195</sup>

Sin embargo, el hecho de que el Banco Nacional volviera a la escena económico-financiera como banco de emisión de billetes convertibles no parecía representar una amenaza para su contraparte provincial. Aquellos días poco felices de 1876 parecían haber quedado allá lejos y hace tiempo:

*“Las cordiales relaciones de este Banco con el Nacional han sido sostenidas sin tropiezo alguno, desvaneciéndose la preocupación general que reinaba sobre el antagonismo que debería surgir entre los dos grandes Bancos de Estado. Esta preocupación no solo ha sido desvanecida en la práctica, sino que los resultados señalados por los balances de ambos establecimientos, muestran evidentemente, que la coexistencia de ellos no presenta inconveniente alguno; puesto que la marcha armónica que han tenido durante este año [1883], ambos han alcanzado el máximo de prosperidad (...)”*.<sup>196</sup>

En la sesión de la cámara de diputados del 25 de agosto de 1883 se tomó en consideración un dictamen de la comisión de Hacienda referente a la deuda del

---

<sup>195</sup> Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Año 1883; Buenos Aires; Imprenta El Nacional; 1884; p. 11.

<sup>196</sup> Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Año 1883; *Ibid.*; p. 11.

Gobierno Nacional con el Banco de la Provincia.<sup>197</sup> El Poder Ejecutivo había enviado el 12 de junio al congreso un primer proyecto de ley autorizando el aumento de la emisión de los fondos públicos de la ley del 25 de septiembre de 1881 en 1.074.513,49 pesos moneda nacional. Casi dos semanas más tarde, se sumó un segundo proyecto del Ejecutivo, por el cual se ordenaba la declaración de deuda externa de la Nación los 16 millones de pesos de la ley de 1881 mencionada anteriormente. El pedido del Ejecutivo se hizo en un contexto en el cual hacía muy poco tiempo que por su encargo el congreso había declarado deuda externa a los fondos públicos suscriptos como capital del Banco Nacional.

La comisión de Hacienda, por su parte, propuso la declaración de deuda externa no sólo de los 16 millones, sino también de la emisión extra destinada a cubrir intereses y otras pequeñas partidas que habían quedado pendientes, por cuanto el origen y el objetivo de ambas sumas eran los mismos: la cancelación de la deuda con el Banco de la Provincia. La comisión creyó conveniente la conversión a deuda externa nacional, en especial, porque el directorio del Banco de la Provincia había declarado su intención de mantener dichos títulos en cartera, y negociarlos o caucionarlos sólo en el momento en que fuera necesario. De este modo, decía el informante de la comisión, no se afectaría el crédito de la Nación en los mercados internacionales de capital. La discusión en la cámara baja se concentró meramente en el hecho de que la forma propuesta para la sanción del proyecto no era reglamentaria, por cuanto se trataba de dos proyectos distintos que, por decisión de la comisión de Hacienda, fueron integrados en uno solo. Por tal motivo, el asunto debió volver a la comisión.

---

<sup>197</sup> El proyecto de ley presentado por la comisión de Hacienda fue el siguiente: “Art. 1° Declárase deuda esterna de la Nación los 16.000,000 pesos fuertes ó sean 16.533,365-33 pesos moneda nacional en títulos de 5% de renta y 1% de amortizacion creada por la ley de 25 de Setiembre de 1881. Art. 2° Créase la suma de 1.074,543-49 pesos moneda nacional ó su equivalente en pesos fuertes, en títulos de venta de la misma forma y condiciones de los espresados en el artículo anterior, cuya suma se destina para pagar al Banco de la Provincia el saldo que se le adeuda segun la liquidacion practicada en virtud del convenio celebrado por el Poder Ejecutivo de la Nación con el Gobierno de Buenos Aires, fecha 26 de Agosto de 1882, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 3° de la citada ley. La renta y amortización de estos títulos se computarán desde el 1° de Julio ppto. Art. 3° Todos los gastos que origine la ejecucion de la presente ley, así como los del servicio de esta deuda en el exterior, se harán por cuenta del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Art. 4° Comuníquese al Poder Ejecutivo.” Ver: Congreso Nacional. Diario de sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1883; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta de La Universidad; 1884; p. 104.

El 1° de septiembre, continuaron los debates en torno al dictamen revisado por la comisión. El nuevo proyecto estipulaba la emisión de 1.074.543,49 pesos moneda nacional o su equivalente en pesos fuertes en títulos con 5% de interés y 1% de amortización para cancelar la deuda con el Banco de la Provincia, en base al convenio celebrado el 26 de agosto de 1882 entre el Poder Ejecutivo de la Nación y el Gobierno Provincial, haciendo cumplir lo dispuesto por el artículo 3 de la ley del 25 de septiembre de 1881. Esta vez, el proyecto fue sancionado sin mayores objeciones. El 27 de septiembre la cuestión pasó al senado, donde la comisión de Hacienda aconsejó la sanción del proyecto en revisión de la cámara de diputados. Sin ninguna discusión relevante el proyecto fue aprobado.

### **La exteriorización de la deuda**

En la sesión del 16 de octubre se trató en la cámara de diputados el otro dictamen de la comisión de Hacienda<sup>198</sup> referente a la declaración de deuda externa de los fondos públicos entregados al Banco de la Provincia, que inicialmente había sido presentado en conjunto con la emisión extra para cubrir un pequeño monto de deuda. El proyecto fue sancionado inmediatamente sin ningún tipo de debate, ni intervención. El proyecto en revisión fue considerado sobre tablas en la cámara de senadores el día 17 de octubre. Sin uso de la palabra por parte de ningún senador, el proyecto fue votado y aprobado.

Por la ley del 27 de septiembre de 1883 se crearon \$m/n 1.074.543,49, o equivalentemente \$F 1.039.880,79 en fondos públicos de 5% de renta y 1% de amortización, para el pago del saldo adeudado por el Gobierno Nacional al Banco de la Provincia. Para el servicio de dichos fondos públicos se computaría la renta y la

---

<sup>198</sup> El proyecto de ley presentado por la comisión era el siguiente: “Art. 1° Declárase deuda externa de la Nación, la emisión de 16.000.000 pesos fuertes, ó sean 16.533.365,33 [en otras publicaciones aparece la suma de 16.535.363,33] moneda nacional de 5% de renta y 1% de amortización, creada por ley de 25 de Setiembre de 1881; así como la de 1.074.543,49 pesos fuertes, de igual renta y amortización, mandada a crear por la ley de 27 de Setiembre de 1883, para la cancelación del mismo crédito. Art. 2° Todos los gastos que origine la ejecución de la presente ley, así como los del servicio de estas deudas en el exterior, se harán por cuenta del Banco de la Provincia de Buenos Aires”. Ver: Congreso Nacional. *Diario de sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1883; Ibid.*; pp. 1098-1099.



amortización desde el 1º de julio de 1883. El Banco de la Provincia para reducir a dinero efectivo los títulos que recibió de parte de la Nación debía hacer negociaciones que implicaban un descuento y una reducción del capital del banco. Por otro lado, el banco *“ha obtenido también fuertes ganancias en la circulación de sus notas, en que consistía la mayor parte del préstamo, y de los intereses que por ellas ha cobrado al Gobierno Nacional. Uno y otro han ganado, cumpliendo en esto sus respectivos deberes”*.<sup>199</sup>

La ley del 18 de octubre de 1883 (confirmada por un decreto del Ejecutivo del 27 de noviembre de 1884) declaró deuda exterior de la Nación la emisión de los \$F 16 millones así como también los \$m/n 1.074.543,49, en un contexto en el cual el gobierno estaba interesado en atraer oro. El servicio de los \$F 16 millones hasta el año 1885 fue hecho por la oficina del Crédito Público, ya que hasta aquel entonces no se hubo colocado dicha deuda en el exterior. Cuando eso ocurriera, se trasladaría a la deuda exterior, previo retiro de los fondos públicos circulantes emitidos por el Crédito Público.

La conversión de los títulos de fondos públicos en deuda externa de la Nación era considerada por el Gobierno Nacional una operación muy ventajosa: *“No es aventurado decir (...) que la transformación efectuada en las deudas (...), normalizando una situación que era insostenible por más tiempo, lo colocan [al Banco de la Provincia] en la posición más favorable que haya jamás tenido desde su fundación”*.<sup>200</sup> Otras voces del Gobierno Nacional también daban la bienvenida al nuevo arreglo:

*“La movilización de estos capitales por la negociación en el exterior de los fondos públicos nacionales, para lo cual está autorizado el Banco, sería de gran trascendencia. El Banco ensancharía sus operaciones con evidente ventaja propia y de la industria y comercio en general; el papel moneda se apreciaría por la introducción de grandes cantidades de oro; los cambios se mantendrían a un tipo conveniente y la faz económica del país cambiaría favorablemente”*.<sup>201</sup>

---

<sup>199</sup> Informe del presidente del Crédito Público Nacional Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos acuñación de moneda; Libro II; Buenos Aires; Imprenta de La Universidad; 1884; p. 31.

<sup>200</sup> Informe del presidente del Crédito Público Nacional Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y acuñación de moneda; *Ibid.*; p. 198.

<sup>201</sup> Informe del presidente del Crédito Público Nacional Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos, acuñación de moneda y presupuestos y leyes de impuestos de la Nación y de las Provincias; Libro IV; Buenos Aires; Imprenta de Guillermo Kraft; 1887; p. 190.

Sin embargo, *ex post* sabemos que dichos bonos de deuda externa nunca fueron colocados en los mercados europeos, tal como estaba previsto. Esto se debió a que la Nación nunca entregó el bono correspondiente. Un nuevo arreglo llegaría el año 1887.

<b>Evolución de las deudas de las leyes del 25 de septiembre de 1881 y del 27 de septiembre de 1883, en el período 1882-1887.</b>						
<b>Años</b>	<b>1882</b>	<b>1883</b>	<b>1884</b>	<b>1885</b>	<b>1886</b>	<b>1887</b>
<b>Ley 25 de septiembre de 1881</b>						
<b>Total de interés pagado</b>	0	1.068.636,72	1.895.305,40	2.721.973,36	3.548.642	4.061.685
<b>Amortización acumulada</b>	0	218.550,43	397.834,13	586.934,51	785.335	15.748.031
<b>Deuda en circulación</b>	16.533.366	16.314.815,93	16.135.532,27	15.946.431,89	15.748.031	0
<b>Ley 27 de septiembre de 1883</b>						
<b>Total de interés pagado</b>	---	0	76.113,49	129.840,67	183.568	237.295,17
<b>Amortización acumulada</b>	---	0	15.379,40	27.111,50	39.441	1.035.102
<b>Deuda en circulación</b>	---	1.074.543,50	1.059.164,08	1.047.431	1.035.102	0
Elaboración propia en base a datos de las memorias de Hacienda de la Nación e informes del presidente del Crédito Público. Los montos están expresados en pesos moneda nacional.						

El cuadro arriba expuesto muestra la evolución de las deudas surgidas con las leyes del 25 de septiembre de 1881 y del 27 de septiembre de 1883 hasta el año 1887, momento en el cual ambas deudas fueron refundidas con una nueva ley. Del cuadro podemos observar que ambas deudas fueron servidas y amortizadas en forma regular, y su extinción total estaba prevista, a dicho ritmo, para el año 1920, aproximadamente. A partir de 1882 se emitieron libramientos de fondos públicos, los cuales vieron postergada la autorización para ser colocados en el exterior y cuyos servicios se realizaban en el país como si se tratara de una deuda interna.

### **La inconversión de 1885**

La evolución de ambas deudas no estuvo totalmente libre de inconvenientes. Ya mencionamos el hecho de que los títulos nunca fueron colocados en los mercados europeos, tal como estaba planeado. Además, hubo dificultades con el servicio de la

deuda a los extranjeros, ya que éstos no aceptaban el pago de los cupones vencidos el 31 de diciembre de 1884 en billetes de banco convertibles a oro, mediante los cuales se realizaba el pago. La renuencia a aceptar el papel moneda se hizo mucho más fuerte cuando el 9 de enero de 1885 Belisario Hueyo, presidente del Banco de la Provincia, mandó una nota al ministro Victorino de la Plaza (quien sucedió a Juan José Romero tras su renuncia) pidiendo autorización para suspender la convertibilidad de sus billetes,<sup>202</sup> tal como había ocurrido ya con el Banco Nacional:

*“Las agitaciones que en los últimos días se han producido en el comercio y en el público han traído la situación que se temía, (...) ha llegado el momento de recabar del Poder Ejecutivo de la Nación, las medidas que estime convenientes adoptar para salvar la situación actual que afecta no solo a este Establecimiento, sino á los intereses generales del comercio y del país.*

*El Banco de la Provincia confía ampliamente en que no le será negada esta protección, dada la buena voluntad que tiene derecho á esperar de los poderes nacionales desde que este Establecimiento ha prestado siempre á la Nación su mas decidido concurso, poniendo al servicio de la misma su crédito en el exterior y sirviendo con eficacia á las fuerzas productoras del país, que serian profundamente heridas so la situación presente se prolongara”.*<sup>203</sup>

El hecho de que se le haya otorgado por decreto la suspensión de la convertibilidad primero al Banco Nacional y sólo después de peticiones formales al Banco de la Provincia posiblemente haya sido una maniobra más dentro del proyecto roquista de dar un golpe bajo al banco bonaerense: una corrida de los depositantes a las ventanillas del Banco de la Provincia exigiendo la conversión de sus billetes tendría como consecuencia natural su quiebra. No obstante, el Gobierno Nacional seguía siendo un deudor de la institución de crédito bonaerense, y ante una eventual corrida y quiebra, esto podría llevar al Gobierno Nacional al *default*. Mientras se aguardaba una respuesta de parte del Gobierno Nacional, el Banco de la Provincia amenazó con pagar sus deudas comprando los billetes devaluados del Banco Nacional, es decir,

---

<sup>202</sup> El actual consenso historiográfico sostiene que la suspensión de la convertibilidad de 1885 se debió, principalmente, a la expansión del crédito por parte del Banco Nacional, el cual tras el aumento de su capital en 1883 pudo embarcarse en una política de expansión monetaria. Ver: Cortés Conde, Roberto; *op. cit.*; p. 148. Para un debate sobre las diversas posturas de la crisis, ver: Martí, G. M.; *La Argentina y la convertibilidad monetaria. Una experiencia histórica con el régimen del patrón oro (1883-1885)*; El Trimestre Económico; México; LIX; núm. 235; julio-septiembre 1992; pp. 499-541.

<sup>203</sup> *Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1884 presentada al honorable Congreso Nacional en 1885*; Tomo I; Buenos Aires; La Tribuna Nacional; 1885; pp. 89-90.

beneficiándose del decreto del curso forzoso que tenía por objetivo último dar un golpe al banco provincial. Una semana después del pedido, por decreto del Ejecutivo Nacional se le concedió al banco el permiso para suspender la conversión de sus billetes, los cuales serían recibidos en las oficinas nacionales y por los particulares en la provincia de Buenos Aires como moneda legal.<sup>204</sup> Como contrapartida, se le ponía un tope a la emisión del banco y se imponían medidas para aumentar los niveles de encaje y reserva.

*“Regularizada en cuanto era posible la situación del Establecimiento, era el instante de entrar á la plaza para valorizar su papel inconvertible y normalizar el tipo de oro. Colocado el Banco Nacional en las mismas condiciones que el nuestro, y animado del mismo deseo de valorizar su papel, las medidas á tomarse en este sentido debían ser concertadas de antemano entre los dos Bancos. Las relaciones cordiales que entre ellos existen hacen esperar la adopción de un convenio (...) proponiendo á la normalización de nuestro mercado monetario.”<sup>205</sup>*

Los tenedores de los títulos de fondos públicos convertidos en deuda externa reclamaron ante el Gobierno Nacional para que éste ordenase el pago de los cupones de vencimientos recientes y anteriores en oro. El reclamo de los tenedores de deuda fue atendido a través del decreto del Ejecutivo con fecha 27 de marzo de 1885, el cual estipuló que sólo se pagaría en oro el cupón del trimestre vencido el 31 de diciembre de 1884, mientras que los cupones anteriores serían pagados con papel moneda de curso legal.

## **Una victoria pírrica para Roca**

Wenceslao Pacheco abandonó la presidencia del Banco Nacional y en marzo de 1885 ocupó la cartera de Hacienda nacional desde donde apoyó un proyecto legislativo que le permitía al Banco Nacional aumentar el nivel de su emisión, en un

---

<sup>204</sup> Por la ley del 14 de octubre de 1885 se estableció la inconvertibilidad de los billetes de los bancos de emisión y se determinó que gozarían de curso legal por un período de dos años; asimismo, por una ley de fines de 1886 el congreso autorizó al Poder Ejecutivo a extender el período de inconvertibilidad, en caso que éste lo creyera necesario. A fines de 1886 el gobierno decretó una prórroga en la inconvertibilidad de dos años.

<sup>205</sup> *Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Año 1884*; Buenos Aires; Imprenta El Nacional; 1885; p. 17.

contexto de depreciación de los billetes y de inconvertibilidad, esperándose, en consecuencia, una depreciación aún mayor. El objetivo explícito era hacer llegar el crédito a las provincias, las metas implícitas eran comprar favores políticos ante las elecciones presidenciales que se vislumbraban sobre un horizonte cercano y desplazar a los billetes del Banco de la Provincia. No obstante, octubre de 1885 fue una victoria pírrica para el proyecto roquista por cuanto, en un contexto de curso forzoso, y dado que el billete del Banco Nacional tenía curso legal en todo el país, la consecuencia de la medida fue una presencia menor de los billetes del Banco Nacional en las regiones más prósperas del país donde había bancos de emisión de monedas que fueron descontadas y cuya circulación fue aumentada en forma clandestina para hacer frente a la crisis. En ese nuevo escenario fue que volvería a surgir la idea de una Ley de Bancos Libres.

### **Una nueva reestructuración de la deuda**

Con la suspensión de la convertibilidad en 1885 los billetes denominados en pesos moneda nacional entraron en una tendencia de depreciación y con ellos se pagaban, mientras tanto, los títulos de deuda interna a partir de la ley de 1881. La incertidumbre generada por la inconvertibilidad, junto al hecho de que el gobierno necesitaba atraer oro, hizo que la deuda interna comenzara a ser exteriorizada o quedase denominada en oro, ya que el público no aceptaría deuda expresada en una moneda controlada por el gobierno y que, además, estaba en una fase de desvalorización.

El 6 de julio de 1887 el Poder Ejecutivo Nacional envió una nota a la cámara de diputados informando que, en cumplimiento de las leyes del 25 de septiembre de 1881 y del 27 de septiembre de 1883, se habían entregado al Banco de la Provincia 17.607.909 de pesos en fondos públicos de deuda interna de 5% de interés y 1% de amortización, cuyo servicio fue hecho en moneda nacional. Sin embargo, la conversión de dicha deuda a deuda externa a cargo de la Nación tuvo diversos inconvenientes en su ejecución (por ejemplo, no había quedado en claro cuál de las

partes debía hacerse cargo de las pérdidas ocasionadas en el servicio en el exterior por las diferencias de moneda),<sup>206</sup> además de que el bono para la colocación de la deuda en los mercados europeos nunca fue entregado. Por tales motivos, el Ejecutivo Nacional propuso un nuevo proyecto de ley de modo que se pudiera “*dotar de recursos eficaces al gobierno de la provincia de Buenos Aires para contribuir á la mejora de su crédito y de su administracion y para que su banco disponga de elementos que influyan en la valorizacion de la moneda de curso legal*”.<sup>207</sup> El proyecto enviado por el Ejecutivo Nacional consistía en sustituir el saldo de los fondos públicos creados por las leyes de 25 de septiembre de 1881, 27 de septiembre de 1883 y 25 de octubre de 1883 (la cual se refería al pago al Gobierno Provincial a cuenta de los edificios públicos entregados al Gobierno Nacional con motivo de la federalización de la ciudad de Buenos Aires), por fondos públicos de deuda interna de 4,5% de renta servidos en oro semestralmente y 1% de amortización acumulativa, por sorteo y a la par, pudiendo el gobierno aumentar el fondo amortizante. El precio de los fondos públicos por emitir fue del 90% y de 120 pesos moneda nacional por 100 pesos oro para el precio de liquidación de los fondos públicos convertidos. En consecuencia, quedarían derogadas las leyes del 25 de septiembre de 1881, 27 de septiembre de 1883 y 18 de octubre de 1883. Todos estos puntos habían sido acordados en un convenio previamente celebrado entre el ministro de Hacienda de la Nación Wenceslao Pacheco y el gobernador de la provincia de Buenos Aires Máximo Paz, un aliado del presidente Miguel Juárez Celman.

En la sesión ordinaria de la cámara de diputados del 1° de agosto se debatió el proyecto de ley. El miembro informante de la comisión de Hacienda pidió su sanción incluso pese a que “*hay un pequeño quebranto en la manera como se va a pagar esta deuda a la provincia de Buenos Aires*”, ya que “*se va a facilitar su crédito en el exterior, ya bastante recargado*”.<sup>208</sup> El miembro informante aseguró que el proyecto fue aceptado por las autoridades provinciales, en tanto que era beneficioso para Buenos Aires. No

---

<sup>206</sup> Congreso Nacional. *Diario de sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1887*; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta La Universidad; 1887; p. 394.

<sup>207</sup> Congreso Nacional. *Diario de sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1887*; *Ibid.*; p. 394.

<sup>208</sup> Congreso Nacional. *Diario de sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1887*; *Ibid.*; p. 437.

obstante el acuerdo previo, el diputado porteño Manuel Láinez no estaba muy convencido de los beneficios que la nueva ley reportaría a la provincia y se preguntaba si habría algún tipo de arreglo que fuera definitivo y que no repitiese la suerte del acuerdo de 1876, el cual era reestructurado por tercera vez:

*“El origen de los fondos públicos de la ley de 1876, de 25 de setiembre de 1881 y el de 25 de octubre de 1883, fue si mal no recuerdo el contrato hecho entre el gobierno de la nación y el Banco de la provincia de Buenos Aires (...). Llegado a su término el contrato, vino ante el congreso la forma definitiva del arreglo; porque estos contratos entre la nación y la provincia tienen siempre como consecuencia esto: son siempre terminados por nuevos contratos (...). Cansado el acreedor de no encontrar en su deudor el medio de compelerlo al cumplimiento (...) ante la indiferencia del gobierno nacional para el cumplimiento de obligaciones posteriores, tenemos en tercera instancia que, después de las leyes del 81 y del 83, en el 87, vuelve á presentársenos otro nuevo convenio, por el cual el banco de la provincia de Buenos Aires pierde otro veinte por ciento (...).”<sup>209</sup>*

Paradójicamente, fue un hombre de la provincia de Buenos Aires quien, con un toque de pragmatismo, intentó echar luz sobre las dudas de Manuel Láinez y sostuvo que el proyecto debía ser votado favorablemente. Este hombre fue Lucio Mansilla, quien sostuvo:

*“Hay una frase criolla, muy pintoresca, que la honorable cámara conoce, y que podría aplicarse, en ese caso. Esto se llama un **trato pampa**. Cuando se llega á embrollar mucho las cosas, se dice: Bueno; usted necesita esto, yo necesito aquello otro; yo le doy esto, y usted me dá aquello. Es cuestion de necesidad, es cuestion de circunstancias. La nación y la provincia de Buenos Aires, dos entidades conscientes, del punto de vista económico y financiero, han hecho un trato criollo. Todo queda en casa (...).”<sup>210</sup>*

Sin mayores discusiones, el proyecto fue votado favorablemente. Diez días más tarde, el 11 de agosto, se consideró sobre tablas en el senado el proyecto en revisión de la cámara baja. Esta vez, no hubo intervención de ningún senador bonaerense (aunque se mencionó que el senador de Buenos Aires miembro de la comisión de Hacienda hizo allí una buena defensa de los intereses de su provincia), sino que fue el entrerriano Febre quien se opuso al acuerdo por cuanto suponía la

<sup>209</sup> Congreso Nacional. Diario de sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1887; *Ibid.*; p. 438.

<sup>210</sup> Congreso Nacional. Diario de sesiones de la Cámara de Diputados. Año 1887; *Ibid.*; p. 439.

emisión de fondos públicos al 90% de su valor, lo cual significaba que el convenio se hacía sobre la base de un crédito público depreciado. El ministro de Hacienda Wenceslao Pacheco intervino diciendo que no había depreciación en el crédito entregando fondos públicos de deuda interna, cuyo servicio sería hecho en oro al 90% del valor nominal. Esos mismos fondos públicos fueron entregados en otra ocasión por orden del congreso a la par y, sin embargo, cotizaron en la bolsa a menos del 65%. Por tanto, al 90% no se producía una quita, según Wenceslao Pacheco. Además, el arreglo reforzaría al banco entregándole fondos públicos que podrían ser negociados y atraerían oro, apreciándose en consecuencia la moneda.<sup>211</sup>

El tipo a 120 (menor al valor de cotización en plaza) fue el resultado de las discusiones entre aquellos que sostenían que el Gobierno Nacional debía encargarse del servicio en oro y aquellos que, por el contrario, decían que debía ser el banco quien soportara los costos. La quita producida al ofrecer fondos públicos por debajo de su valor nominal quedaba, en cierto sentido, compensada con la conversión a oro de los fondos expresados en moneda de curso legal tomando un tipo de cambio más apreciado (la licuación de la deuda expresada en pesos de curso legal para ser convertidos a títulos de fondos públicos liquidados a oro era menor al considerar un tipo de cambio más bajo que el de mercado). Además, dado que el Gobierno Nacional debía hacer el servicio en oro, se tomó un tipo de cambio más apreciado, lo cual suponía que eran necesarios menos pesos moneda local para satisfacer cierta cantidad en oro.<sup>212</sup> El proyecto fue finalmente aprobado y convertido en ley.

---

<sup>211</sup> Como dato de comparación, es interesante notar que en julio de 1881 el Gobierno Provincial emitió fondos por \$F 20 millones al 6% de interés y 1% de amortización para la cancelación de su deuda con el Banco de la Provincia. En marzo de 1882 la mitad de dichos fondos fueron lanzados en Londres por intermedio de la casa Baring Brothers donde, deducidos los gastos y comisiones, cotizaron al 90%. La otra mitad de los fondos fue colocada en 1886. Ese mismo año el banco realizó un empréstito con el Deutsche Bank de Berlín por 12 mil pesos moneda nacional y fue tomada al 75% menos el 3,25% en gastos y comisión Ver: *Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Año 1882*; Buenos Aires; Imprenta El Nacional; 1883; p. 11 y *Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Año 1886*; Buenos Aires; Imprenta de G. Kraft; 1887; p. 44.

<sup>212</sup> Las tarifas a las importaciones cobradas por la aduana se calculaban sobre valores de referencia de las mercaderías, los cuales estaban denominados en pesos papel; por tanto, al tener que hacer el servicio de la deuda en oro, la devaluación y depreciación de la moneda causaban desajustes en el balance presupuestario.



A través de esta ley se autorizó al Poder Ejecutivo para sustituir el saldo de los fondos públicos circulantes de las leyes de 25 de septiembre de 1881 (\$m/n 15.593.031,21), 27 de septiembre de 1883 (\$m/n 1.025.444,33) y la ley del 25 de octubre de 1883 (\$m/n 4.840.000). La suma de los tres saldos ascendía a 21.458.475,54 pesos. A cambio se entregaron 19.868.958,83 pesos oro.<sup>213</sup> El arreglo de 1887 tuvo por objetivo sustituir los fondos públicos que la Nación se había comprometido a emitir pero que nunca habían sido entregados y, además, sustituyó los bonos denominados en moneda nacional, para los cuales no había mercado, por bonos denominados en oro. La medida no permaneció sin críticas. Así, un notable testigo de la época como lo fue José Terry criticó (*ex post*) fuertemente la medida de Wenceslao Pacheco, la cual tal vez sólo tendría lógica si se la analizaba a la luz del proyecto de Bancos Garantidos que estaba por venir meses más adelante:

*“Nunca hemos visto tanto ofuscamiento, tenaz y persistente á favor de una idea, idea disparatada en esos momentos: -transformar nuestras deudas á papel en deudas á oro- en plena inconversion y con un papel escesivamente depreciado. ¿O es que el Señor ministro confiaba ya en su proyecto de Bancos Garantidos?”*<sup>214</sup>

## La Ley de Bancos Garantidos

La crisis de 1885 puso fin al proyecto roquista de un monopolio monetario, cuyo fracaso derivará en aquel proyecto de descentralización de la política monetaria y bancaria al cual Roca se había opuesto: la Ley de Bancos Libres, pero esta vez bajo el nombre de Ley de Bancos Garantidos. La Ley de Bancos Garantidos, sancionada el 3 de noviembre de 1887, autorizaba el establecimiento de bancos de depósitos y descuentos con la facultad de emitir billetes cumpliendo, entre otras condiciones, con el requisito de garantizar la emisión con fondos públicos nacionales de deuda interna en oro, con 4,5% de interés y 1% de amortización anuales. Los títulos serían entregados al 85% y su servicio se realizaría semestralmente en oro. Las instituciones

---

<sup>213</sup> Esta suma es el resultado de la liquidación que se realizó del siguiente modo: \$ 21.458.475,54 a 120%, es decir, divido la suma por 1,2 da por resultado: \$ oro 17.882.062,95. Los 17.882.062,95 pesos oro a 90%, es decir, divido el monto por 0,9 dan como resultado el monto emitido en oro igual a 19.868.958,83.

<sup>214</sup> Terry, José; *La crisis 1885-1892. Sistema bancario*; Buenos Aires; Imprenta M. Biedma; 1893; p. 107.

autorizadas a emitir deberían tener, como mínimo, un capital realizado de 250 mil pesos nacionales, y el monto de los billetes a entregar no podría exceder el 90% de dicho capital. Los billetes emitidos tendrían curso forzoso y se podrían utilizar para cancelar por su valor escrito cualquier obligación denominada en moneda legal. Asimismo, dichos billetes serían recibidos para el pago de contribuciones e impuestos a nivel nacional como provincial. Aquellos bancos cuyos billetes inconvertibles circulaban al momento de sancionada la Ley de Bancos Garantidos, podrían entrar en su régimen, de lo contrario, no estarían autorizados para hacer circular billetes de curso legal y estaban obligados a retirarlos. En consecuencia, con la Ley de Bancos Garantidos se generaba una situación en la cual convivían muchos bancos pequeños, junto al Banco Nacional y al Banco de la Provincia. En este sentido, el banco bonaerense se beneficiaba en tanto que, una vez más, se abandonaban las aspiraciones, ya lejanas, de otorgar el monopolio monetario al Banco Nacional. Pero, por otro lado, el Banco de la Provincia se alejó cada vez más de su posición monopólica en la recepción de depósitos, tal como venía siendo la tendencia a partir de 1881. El mensaje enviado por el Poder Ejecutivo al congreso el 1º de septiembre de 1887 sostenía que convertir al Banco Nacional en el único banco de emisión iba en contra de los principios constitucionales y, tal vez más importante aún, en contra del contexto monetario del país.

Los objetivos de la Ley de Bancos Garantidos son muy discutidos por la historiografía, aunque el consenso sostiene que con ella se buscó traer oro al país y alcanzar la uniformidad de la emisión monetaria. Además, un objetivo no menor era el hecho de que los gobiernos provinciales podían, a través del curso legal en todo el país de las emisiones de sus bancos, monetizar su déficit. Una de las consecuencias de la ley fue un fortísimo aumento de la base monetaria, cuya contraparte fue el aumento de la deuda del gobierno: los bancos podían emitir contra reservas constituidas en fondos públicos que eran comprados al Gobierno Nacional mediante oro. El oro era obtenido a través del endeudamiento de los bancos en el extranjero con garantías del gobierno. Con la crisis desatada en 1890 colapsaría el sistema de los Bancos Garantidos.

Por el acuerdo celebrado entre los Gobiernos Nacional y Provincial el 17 de febrero de 1888 se estableció que a cuenta del pago de las primeras dos cuotas requeridas por la Ley de Bancos Garantidos para la adquisición de fondos públicos que actuaban como garantías se computaría el saldo que se adeudaba a la provincia por los edificios públicos cedidos a la Nación y otros créditos (según uno de los artículos de la ley del 12 de agosto de 1887). La liquidación de la deuda a favor de la Provincia alcanzó para el pago de las dos primeras cuotas y para cancelar en parte las dos cuotas siguientes. Para poder seguir operando, el Banco de la Provincia debió acogerse bajo la Ley de Bancos Garantidos. Para ello debió resignar a una parte de la deuda que el Gobierno Nacional tenía pendiente con éste. Desde esta perspectiva, la ley supuso en su etapa inicial una nueva quita por parte del Estado central. El Banco de la Provincia perdía, de este modo, una nueva pulseada.

### **Ingeniería financiera: deuda interna exteriorizada**

El 15 de marzo de 1888 el Banco de la Provincia comenzó a entablar tratativas con el Deutsche Bank de Berlín para la negociación de los títulos de deuda interna al 4.5% de interés y 1% de amortización anual, surgidos tras la reestructuración de 1887, en plazas europeas.<sup>215</sup> El 24 de mayo se llegó a un acuerdo con la firma de un contrato de compra-venta sobre la cantidad neta de \$ oro 19.868.500, al tipo de 85% y menos de 2,5% por comisión y gastos. En la opinión del directorio del banco, la

---

<sup>215</sup> Mucho antes de iniciar las tratativas con el Deutsche Bank en marzo de 1888, el Banco de la Provincia había intentado hacerse de liquidez en Europa contra los fondos públicos de 5% de interés de la leyes del 25-IX-1881 y del 27-IX-1883. Samuel Hale & Co., representante de la casa Baring Brothers en Buenos Aires le envió una carta a Belisario Hueyo, por aquel entonces presidente del Banco de la Provincia, fechada el 16 de noviembre de 1887. En ella se informa sobre la respuesta positiva que tuvo el pedido de un adelanto de 2 millones de libras esterlinas por dos años que Hueyo le hizo a la casa Baring. El adelanto se haría sobre los fondos públicos nacionales, por aquel entonces calculados en \$F 16.836.900. El Banco de la Provincia estaba obligado canjear esos títulos por el bono general que el Gobierno Nacional debía entregarle al banco, según la ley de octubre de 1883 que declaró a los títulos de deuda interna en deuda externa. Por otro lado, Belisario Hueyo había presentado una propuesta similar a la casa Mallmann & Co., quienes actuaron como intermediarios de la firma Cahen D'Anvers de París. La suma que recibiría el Banco de la Provincia ascendía a 40 millones de francos, contra los fondos públicos de deuda interna. En caso de que el Gobierno Nacional no entregase el bono general de deuda externa, entonces los prestamistas sugerían la emisión de un título de deuda externa por parte del Gobierno Provincial garantido por los fondos públicos de deuda interna. Ver: Banco de la Provincia de Buenos Aires; Archivo y Museo Históricas; *Deutsche Bank. Antecedentes sobre la deuda Ley 12 Agosto 1887.*

operación resultó muy ventajosa. El Banco de la Provincia negoció estos fondos públicos con el Deutsche Bank directamente y sin intermediarios, una aparente evidencia del prestigio de la institución de crédito bonaerense:

*“Ha bastado una simple invitación hecha por telégrafo (...). Este hecho, viene á demostrar que el Banco de la Provincia no necesita ya de intermediarios para realizar operaciones importantes de crédito en las plazas comerciales de Europa, y ha permitido llevar á cabo la operación con la mayor economía, pues los gastos que se han ocasionado no alcanzan á trescientos pesos m/n”.*<sup>216</sup>

La deuda fue emitida en octubre de 1888 por las casas Baring y Continente. El tipo de emisión fue de £20:10 por \$ 100. Los títulos poseían un valor nominal de pesos oro 100, 500 y 1000 con rentas generales del Banco de la Provincia y su extinción estaba estipulada para los años 1932-1933. Según lo acordado, el Banco de la Provincia quedó obligado a hacer el servicio de los fondos públicos en Europa, para lo cual se le reclamó al Gobierno Nacional algunas concesiones que le facilitasen la realización de dicha negociación y la circulación de los títulos en Alemania, Francia e Inglaterra. El Banco de la Provincia percibiría del Gobierno Nacional el interés y la amortización, los cuales serían colocados libre de impuestos en letras a 90 días en Europa a tipos de cambio fijos (4 marcos por 1 peso m/n oro, 5 francos por 1 peso m/n oro y 4 chelines por 1 peso m/n oro). El Banco de la Provincia sólo pagaría por este servicio al Deutsche Bank de Berlín 0,5% de comisión sobre el monto de los cupones y amortizaciones. El bono general que poseía el Banco de la Provincia fue depositado en el Banco Alemán Transatlántico en Buenos Aires hasta que el Deutsche Bank recibiera los títulos definitivos. Los intereses devengados por los títulos negociados hasta la fecha del contrato correspondían al Banco de la Provincia. Además, fue convenido que el Deutsche Bank podría emitir y vender dichos fondos públicos en Berlín u otras plazas en la forma y por el precio que éste considerase conveniente, abonando al Banco de la Provincia la mitad de lo que obtenga por un precio superior al 85% de su valor nominal. Esta negociación de la deuda que el banco mantuvo en su cartera le produjo al Banco de la Provincia una gran cantidad de oro en condiciones ventajosas, y le ofreció los medios para gestionar ante el

---

<sup>216</sup> *Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Año 1887*; Buenos Aires; Tipografía Cruz Hermanos; 1888; pp. 33-34.

Gobierno Nacional un aumento de emisión hasta \$m/n 50 millones, lo cual “*facilitará las transacciones de la Provincia, que reclaman ya aumento de medio circulante*”.<sup>217</sup>

Desde fines de 1890 la deuda referente a la ley del 12 de agosto de 1887 aparecía impaga en los libros de la oficina del Crédito Público,<sup>218</sup> reflejando el hecho de que las deudas denominadas en oro sellado no se pudieron servir con la regularidad requerida. Por tanto, en 1891 se llevó a cabo un arreglo por el cual algunos de los componentes de la deuda (entre ellos el pago del servicio) serían pagados con bonos del *Empréstito de Consolidación* o *Funding Loan*, también conocidos como *bonos Morgan*. El *Funding Loan* o *Empréstito de Consolidación* fue sancionado en enero de 1891 y consistió en la emisión de 75 millones de pesos oro en títulos de deuda externa con un interés anual del 6%. El objetivo de la emisión, que contaba con garantías de aduana, era pagar durante un período de tres años deuda nacional anterior de 4,5% y 5% de interés. El arreglo imponía cierta disciplina monetaria y fiscal para la Argentina. La reestructuración de la deuda evitó el *default* y alivió la presión sobre el mercado cambiario doméstico. En un comienzo, los acreedores del empréstito se opusieron a que el servicio de la deuda se llevara a cabo con los bonos del *Empréstito de Consolidación*, por cuanto se trataba de una deuda interna exteriorizada<sup>219</sup> y, en este sentido, los bancos estaban obligados a llevar a cabo el

---

<sup>217</sup> *Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Año 1887; Ibid.; p. 37.*

<sup>218</sup> La intervención de la oficina del Crédito Público en la deuda del 12 de agosto de 1887 se limitaba a la entrega de los fondos necesarios para el servicio, el control de los pagos efectuados en Europa, el recuento de títulos y cupones remitidos periódicamente y verificaba los sorteos de amortización.

<sup>219</sup> A modo de anécdota: En los títulos originarios (cuando aún se trataba de una deuda interna denominada en oro) había una leyenda que decía *la Oficina del Crédito Público Nacional pagará su importe al portador...* No obstante ello, con la exteriorización era la casa Baring Bros. la encargada del servicio. Esta confusión llevó a que varios tenedores se presentaran ante la oficina para el cobro. En la memoria de Hacienda correspondiente al año 1905 se hace referencia al hecho de que hubo inconvenientes entre la Oficina del Crédito Público y la Contaduría, debido a la falta de consenso en torno al control de las deudas internas y externas; principalmente porque en algunos casos no quedó en claro qué deuda correspondía a qué jurisdicción. Las emisiones correspondientes a fondos públicos y de empréstitos internos quedaban bajo la dependencia de la Junta de Administración del Crédito Público. El caso de la deuda según la ley del 12 de agosto de 1887 corresponde a una obligación interna negociada en el extranjero y, por tanto, fue denominada empréstito interno exteriorizado. En un principio la Oficina del Crédito Público intervino en la entrega de los fondos para su servicio hasta que se ordenó la suspensión de los pagos y tuvo bajo su responsabilidad el control de las amortizaciones. Una vez declarada la exteriorización de la deuda, dicha oficina se desvinculó de la deuda. Ver: *Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1906*; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta de V. Daroqui; 1907; p. 84. *Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1905*; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta G. Kraft; 1906; pp. 65-67.

servicio de la deuda con el sindicato del empréstito en moneda extranjera a un tipo de cambio preestablecido. En consecuencia, el Banco de la Provincia debía soportar la pérdida causada por la consolidación de los servicios. No obstante estos reclamos, el contexto de la crisis desatada a partir de 1890 no dejó otra alternativa a los acreedores más que aceptar los bonos de consolidación y de este modo se resolvió la cuestión.<sup>220</sup>

### **Réquiem para el Banco de la Provincia**

Tras la renuncia del presidente Miguel Juárez Celman el 6 de agosto de 1890, su sucesor Carlos Pellegrini y el ministro de Hacienda Vicente Fidel López presentaron una serie de medidas entre las cuales estaba el salvataje de los bancos oficiales, entre ellos, el de la provincia. El Banco de la Provincia debió recurrir al Gobierno Nacional a principios de marzo de 1891 (habiendo acudido en otras circunstancias solicitando préstamos para cumplir con sus obligaciones) pidiendo la ayuda necesaria para hacer frente al retiro continuo de los depósitos ante la situación de incertidumbre generalizada. Se decretó feriado bancario e inmediatamente después, el 8 de marzo, se lanzó un *empréstito nacional interno*. La medida fue poco fructífera y los bancos oficiales terminaron cayendo. El 7 de abril se anunció por decreto el cese del pago de los depósitos y el cierre temporal de los bancos oficiales. A partir de ese momento la existencia del Banco de la Provincia se limitó a los efectos de su liquidación. En este contexto, el banco no pudo convertir sus emisiones en metálico y se apartó formalmente del régimen de Bancos Garantidos con la ley del 7 de agosto de 1891. La Nación se hizo cargo de las emisiones y a cambio se apoderó de los fondos públicos de reserva.

La liquidación del Banco de la Provincia que comenzó en 1891 no significó su extinción total. Durante los años 1891-1906 operó bajo un régimen de moratoria, en el cual no llevó a cabo operaciones bancarias normales. En estos quince años el banco actuó como depositario de fondos fiscales y judiciales y actuó como agente financiero del gobierno provincial. A fines de 1905 se produjo la fusión del banco provincial con

---

<sup>220</sup> *Memoria presentada al Congreso Nacional de 1892 por el ministro de Hacienda Emilio Hansen*; Buenos Aires; Imprenta de J. A. Berra; 1892; pp. 215-216.

el Banco del Comercio Hispano Argentino, formándose de este modo una entidad con capital mixto, es decir, de aporte público y privado. El 1º de junio de 1906 el Banco de la Provincia reabrió sus puertas.

En *Desorden y Progreso* se delinea un *mapa político-monetario* para finales de la década de 1880.<sup>221</sup> Los autores sostienen que con la crisis económica de 1885 se alteró considerablemente el equilibrio de poder en detrimento del Banco Nacional, el cual perdió participación en la circulación monetaria a nivel nacional. El Banco Nacional, estaba lejos de ser el gran banco de la república, tal como su nombre lo indicaba y, por el contrario, en términos de circulación monetaria tenía igual participación que el Banco de la Provincia. La balanza de poder se inclinó mucho más cuando a partir de 1890 se desató la gran crisis económica. Luego de la crisis de 1890 y con la fundación del Banco de la Nación Argentina, ahora sí un banco del Estado central, junto con la Caja de Conversión, como ente emisor que gozaba con el monopolio monetario, Buenos Aires y su banco perdieron poder de influencia en la órbita económico-financiera y, por tanto, política también. Fue el fin del Banco de la Provincia, tal cual lo conocimos en estas páginas.

---

<sup>221</sup> Gerchunoff, P., *et al.*; *op. cit.*; pp. 140-143.

## Conclusión de la segunda parte

El rasgo distintivo de la década de 1880 es que situaciones como la de 1876, en la cual la provincia de Buenos Aires y su banco se impusieron en el área económico-financiera por sobre el Estado Nacional, quedaron más como recuerdo de glorias pasadas que como una realidad posible de replicar durante esos años. Esta característica fue el reflejo de una tendencia mucho más profunda e importante también. En la segunda parte de esta tesis se hace cada vez más evidente la consolidación de un Estado central, careciente en 1880 de un atributo intrínseco al mismo: el control de la política monetaria y el monopolio de la emisión de dinero. Para ello, era necesario acabar con el sistema de medios de pago caótico imperante en la república y, en especial, terminar con el curso forzoso de los billetes del Banco de la Provincia a nivel nacional, mediante la cancelación de la deuda que el Gobierno Nacional tenía con dicha institución, o ensayar otras alternativas como la instauración de un sistema de patrón oro (respetado a rajatabla) o la nacionalización de dicho banco.

Con la ley de 1881 se destruyó el monopolio del Banco de la Provincia. No obstante ello, no fue reemplazado con un monopolio estatal, sino más bien con un sistema de *divide et impera*, que puso en evidencia el hecho de que el presidente Roca no tenía la fuerza política y legal para deshacerse del Banco de la Provincia en forma directa. La única alternativa que le quedaba era limitar su poder monopólico a través de la competencia con otros bancos. Éste fue un golpe duro para el banco, por cuanto significó el fin de la hegemonía consagrada con el acuerdo de 1876 y el comienzo de un proceso de declive que lo convertiría en nada más ni nada menos que lo que era en esencia: un mero banco provincial. Se perdió el virtual monopolio de la emisión, la circulación se limitó geográficamente, se rehabilitó al Banco Nacional y el Banco de la Provincia se alejó cada vez más de su posición monopólica en la recepción de depósitos. No obstante ello, lo importante era que el Banco de la Provincia (y justamente de la provincia más rica) seguía aún vivo, pese a algunas heridas que le supo causar su enfrentamiento con el Estado Nacional. La operación financiera de



1881 en sí misma no lo perjudicó del todo, por cuanto le permitió movilizar capital y revalorizar su cartera. El directorio tampoco se opuso fuertemente a la maniobra. Tal vez había llegado la hora de que el Banco de la Provincia ocupara el lugar que le correspondía y sus funcionarios se contentasen con ser, en el mejor de los casos, un agente promovedor del desarrollo tan prometedor para la provincia más rica del país en la era del *(desorden y) progeso*.

La lógica de las reestructuraciones de la deuda parece ser siempre la misma: el banco debe contentarse con lo que se le ofrece, es una situación donde se debe tomar lo ofertado por cuanto el banco ya no podía dictar las cláusulas de los convenios. 1876 había quedado allá lejos y hace tiempo.

Nuestra conclusión no sería completa si dejásemos de mencionar las crisis de 1885 y 1890, más el fracaso del experimento de la Ley de Bancos Garantidos. Cada uno de estos sucesos fue poniendo cada vez más en evidencia la vulnerabilidad del banco y su necesidad de acudir a la ayuda del Gobierno Nacional ante los descalabros financieros. Así, por ejemplo, durante la crisis de 1885 el banco fue auxiliado, pero como contrapartida, se le impuso un tope a su emisión y se le exigieron medidas para aumentar los niveles de encaje y reserva. Esto limitó el accionar del Banco de la Provincia, un preludio de la situación devastadora que sobrevendría cinco años más adelante. No fue la propia crisis desatada a partir de 1890 la que definió la pulseada entre el Banco de la Provincia y su contraparte nacional, sino más bien, un movimiento astuto del gobierno, el cual aprovechó la crisis para poner finalmente orden en la esfera económica y, de una vez por todas, apoderarse del monopolio monetario con la creación de la Caja de Conversión como único ente emisor y la fundación del Banco de la Nación Argentina como su agente financiero.

Éste fue el momento para anunciar que *“Nada hay dentro de la Nación superior a la Nación misma”*, aunque debieron transcurrir casi tres décadas desde el momento en el cual Nicolás Avellaneda pronunció estas palabras para que ya nadie dudase de lo

atinado de su apreciación. El Estado Nacional se consolidó en todo sentido, el Banco de la Provincia se reacomodaba en su nuevo rol de banco provincial y sus antiguos directores tal vez murmurarían *Et tu...?*

## Fuentes primarias y bibliografía consultadas

- Alberdi, Juan Bautista; Estudios Económicos; Obras Selectas; Tomo XV; Buenos Aires; La Facultad; 1920.
- Avellaneda, Nicolás; Escritos y Discursos; Buenos Aires; Compañía Sud-Americana de Billetes de Banco; 1910; Tomo XI.
- Balbín, F. L.; La Crisis 1873-1875; Buenos Aires; Imprenta Pablo Coni; 1877.
- Banco de la Provincia de Buenos Aires; Archivo y Museo Históricas; Actas del Directorio.
- Bancos y Moneda. Recopilación de Leyes y Decretos. 1854 á 1890; Buenos Aires; Imprenta La Tribuna; 1890.
- Cámara de Senadores; Diario de Sesiones del Año 1881; Buenos Aires; Imprenta La República; 1882; Tomo I.
- Casarino, Nicolás; El Banco de la Provincia de Buenos Aires en su primer centenario 1822-1922; Buenos Aires; Talleres Jacobo Peuser; 1922.
- Casarino, Nicolás; El Banco de la Provincia en su Primer Centenario (1822-1922); Buenos Aires, 1922.
- Cortés Conde, Roberto; Dinero, Deuda y Crisis. Evolución Fiscal y Monetaria en la Argentina; Buenos Aires; Editorial Sudamericana, Instituto Torcuato Di Tella; 1989.
- Cortés Conde, Roberto; La Economía Argentina en el Largo Plazo (Siglos XIX y XX); Editorial Sudamericana; Universidad de San Andrés; 1994.
- Cortés Conde, Roberto; Money and Banking in XIX Century Argentina; Seminario n° 3; 26 de abril de 1995; ITDT.
- Cuccorese, Horacio Juan; Historia del Banco de la Provincia de Buenos Aires; Banco de la Provincia; 1972.
- Cuccorese, Horacio Juan; Historia Económica Financiera Argentina; Buenos Aires; Editorial El Ateneo.
- De Paula, Alberto y Noemí Girbal (eds.); Historia del Banco de la Provincia de Buenos Aires 1822-1997; Tomo I; Buenos Aires; 1997.

- Della Paolera, G. & A. Taylor; Tensando el ancla. La caja de conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1935; Fondo de Cultura Económica; Buenos Aires, 2003.
- Diario de Sesiones de la Cámara de diputados de la Provincia de Buenos Aires; 1876; Buenos Aires; Imprenta El Nacional; 1876.
- Diario de Sesiones de la Cámara de diputados; Año 1876; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta Mayo; 1877.
- El Nacional; julio a diciembre de 1876; 1881.
- Gerchunoff, P., Fernando Rocchi y Gastón Rossi; Desorden y Progreso. Las crisis económicas argentinas 1870-1905; Edhasa; Buenos Aires; 2008.
- Hansen, Emilio; La moneda argentina. Estudio Histórico; Imprenta Ramón Sopena; Buenos Aires; 1916.
- Informe del Presidente del crédito público D. Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y emisiones de papel moneda y acuñación de monedas de la República Argentina; Buenos Aires; Imprenta La Tribuna; 1881 y 1884.
- Informe del presidente del Crédito Público D. Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y emisiones de papel moneda y acuñación de monedas de la República Argentina; Buenos Aires; Imprenta de La Tribuna; 1881.
- Informe del presidente del Crédito Público Nacional Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y acuñación de moneda; Libro II; Buenos Aires; Imprenta de La Universidad; 1884.
- Informe del presidente del Crédito Público Nacional Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos, acuñación de moneda y presupuestos y leyes de impuestos de la Nación y de las Provincias; Libro III; Buenos Aires; Imprenta de La Universidad; 1885.
- Informe del presidente del Crédito Público Nacional Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos, acuñación de moneda y presupuestos y leyes de impuestos de la Nación y de las Provincias; Libro IV; Buenos Aires; Imprenta de Guillermo Kraft; 1887.
- Informe del presidente del Crédito Público Nacional Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos, acuñación de moneda y presupuestos y leyes de

- impuestos de la Nación y de las Provincias; Libro V; Buenos Aires; Imprenta de Guillermo Kraft; 1888.
- La Nación; julio a diciembre de 1876; 1881; 1883.
  - La Prensa; julio a diciembre de 1876.
  - La República; 1881.
  - La Tribuna Nacional; 1881.
  - Lamas, Andrés; Estudio histórico y científico del Banco de la Provincia de Buenos Aires; Buenos Aires; Imprenta “El Nacional”; 1886.
  - Mabragaña, H.; Los Mensajes; Compañía General de Fósforos; Buenos Aires; 1910; Tomo III.
  - Martí, G. M.; *La Argentina y la convertibilidad monetaria. Una experiencia histórica con el régimen del patrón oro (1883-1885)*; El Trimestre Económico; México; LIX; núm. 235; julio-septiembre 1992; pp. 499-541.
  - Memoria de Hacienda de 1881.
  - Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Año 1889; Imprenta del Banco de la Provincia; Buenos Aires; 1890.
  - Memoria del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Años 1890-1892; Talleres del museo; La Plata; 1893.
  - Memoria del Banco de la Provincia. Año 1878; Imprenta El Nacional; Buenos Aires; 1879.
  - Memoria del Banco de la Provincia. Año 1879; Imprenta El Nacional; Buenos Aires; 1880.
  - Memoria del Banco de la Provincia. Año 1880; Imprenta El Nacional; Buenos Aires; 1881.
  - Memoria del Banco de la Provincia. Año 1881; Imprenta El Nacional; Buenos Aires; 1882.
  - Memoria del Banco de la Provincia. Año 1882; Imprenta El Nacional; Buenos Aires; 1883.
  - Memoria del Banco de la Provincia. Año 1883; Imprenta El Nacional; Buenos Aires; 1884.

- Memoria del Banco de la Provincia. Año 1884; Imprenta El Nacional; Buenos Aires; 1885.
- Memoria del Banco de la Provincia. Año 1885; Imprenta El Nacional; Buenos Aires; 1886.
- Memoria del Banco de la Provincia. Año 1886; Imprenta de G. Kraft; Buenos Aires; 1887.
- Memoria del Banco de la Provincia. Año 1887; Tipografía Cruz Hermanos; Buenos Aires; 1888.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1876, presentada al Honorable Congreso Nacional en 1877; Buenos Aires; Sociedad Anónima de Tipografía, Litografía y Fundición de Tipos á Vapor; 1877.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1877, presentada al Honorable Congreso Nacional en 1878; Buenos Aires; Imprenta de "La Tribuna"; 1878.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1878, presentada al Honorable Congreso Nacional en 1879; Buenos Aires; Imprenta de "El Porteño"; 1879.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1879, presentada al Honorable Congreso Nacional en 1881; Buenos Aires; Imprenta El Nacional; 1881.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1881 presentada al honorable Congreso Nacional en 1882; Buenos Aires; Imprenta del "Porvenir"; 1882.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1882 presentada al honorable Congreso Nacional en 1883; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta del "Porvenir"; 1883.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1883 presentada al honorable Congreso Nacional en 1884; Tomos I y II; Buenos Aires; Imprenta del La Tribuna Nacional; 1884.

- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1884 presentada al honorable Congreso Nacional en 1885; Tomo I; Buenos Aires; La Tribuna Nacional; 1885.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1884 presentada al honorable Congreso Nacional en 1885; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta del La Tribuna Nacional; 1885.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1885 presentada al honorable Congreso Nacional en 1886; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta del La Tribuna Nacional; 1886.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1885 presentada al honorable Congreso Nacional en 1886; Tomo II; Buenos Aires; Taller de La Razon; 1886.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1886 presentada al honorable Congreso Nacional en 1887; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta La Tribuna Nacional; 1887.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1886 presentada al honorable Congreso Nacional en 1887; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta La Tribuna Nacional; 1887.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1887 presentada al honorable Congreso Nacional en 1888; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta La Tribuna Nacional; 1888.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1888 presentada al honorable Congreso Nacional en 1889; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta Sud-América; 1889.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1890; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1893.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1892; Buenos Aires; Imprenta Pablo Coni; 1893.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1893; Tomo I; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1894.

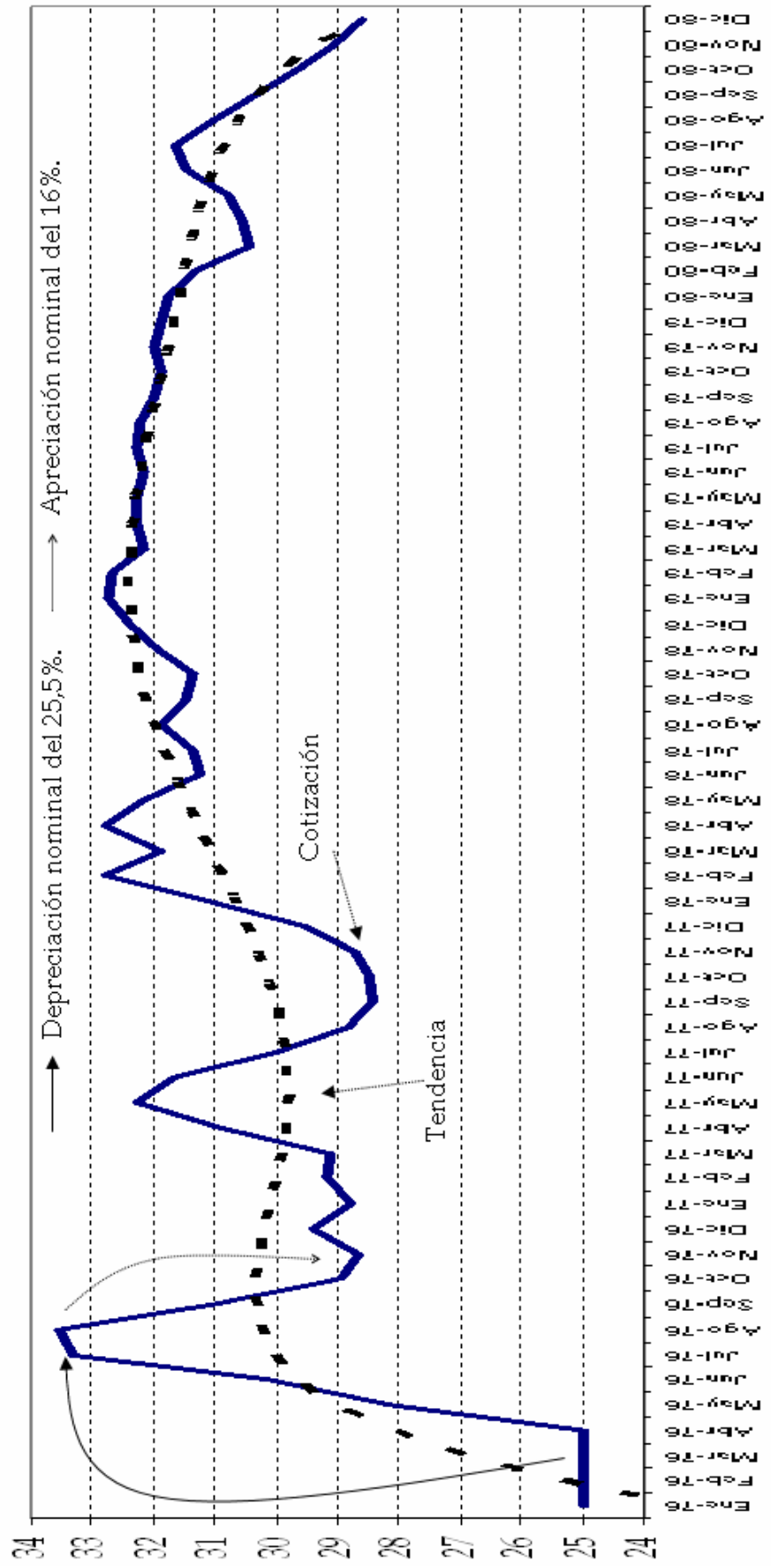
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1893; Tomo II; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1894.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1893; Tomo II; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1894.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1894; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1895.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1896; Tomo II; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1897.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1897; Tomo I; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1898.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1899; Tomo II; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1900.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1900; Talleres El Día; 1900.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1901; Tomo II; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1902.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1902; Tomo II; Buenos Aires; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; 1903.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1903; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta Didot; 1904.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1903; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta Didot; 1904.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1904; Tomo I; Buenos Aires; Compañía sud-americana de billetes de banco; 1905.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1904; Tomo II; Buenos Aires; Compañía sud-americana de billetes de banco; 1905.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1905; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta G. Kraft; 1906.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1905; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta G. Kraft; 1906.



- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1906; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta de V. Daroqui; 1907.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1906; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta de G.Kraft; 1908.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1907; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta de G.Kraft; 1908.
- Memoria del departamento de Hacienda correspondiente al año 1907; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta de G.Kraft; 1908.
- Memoria del Ministerio de Hacienda de la Provincia de Buenos Aires correspondiente al año de 1881; Buenos Aires; Imprenta La República; 1882.
- Memoria del Ministerio de Hacienda de la Provincia de Buenos Aires correspondiente al año de 1882; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta de M. Biedma; 1883.
- Memoria presentada a la Honorable Legislatura de la Provincia por el ministro de Hacienda Dr Nicolás Videla; La Plata; Talleres Sesé y Larrañaga; 1889.
- Memoria presentada al Congreso Nacional de 1890 por el ministro de Hacienda correspondiente al año 1889; Tomo I; Buenos Aires; Imprenta Martín Biedma; 1893.
- Memoria presentada al Congreso Nacional de 1890 por el ministro de Hacienda correspondiente al año 1889; Tomo II; Buenos Aires; Imprenta de Obras; 1893.
- Memoria presentada al Congreso Nacional de 1892 por el ministro de Hacienda Emilio Hansen; Buenos Aires; Imprenta de J. A. Berra; 1892.
- Memorias de las oficinas del Departamento de Hacienda correspondientes al año de 1879; Buenos Aires; Imprenta de la Penitenciaría; 1880.
- Mitre, Jorge A.; Buenos Aires y su Banco; Banco de la Provincia de Buenos Aires.
- Ortiz, Ricardo; Historia Económica de la Argentina; Buenos Aires; Plus Ultra; 1974.

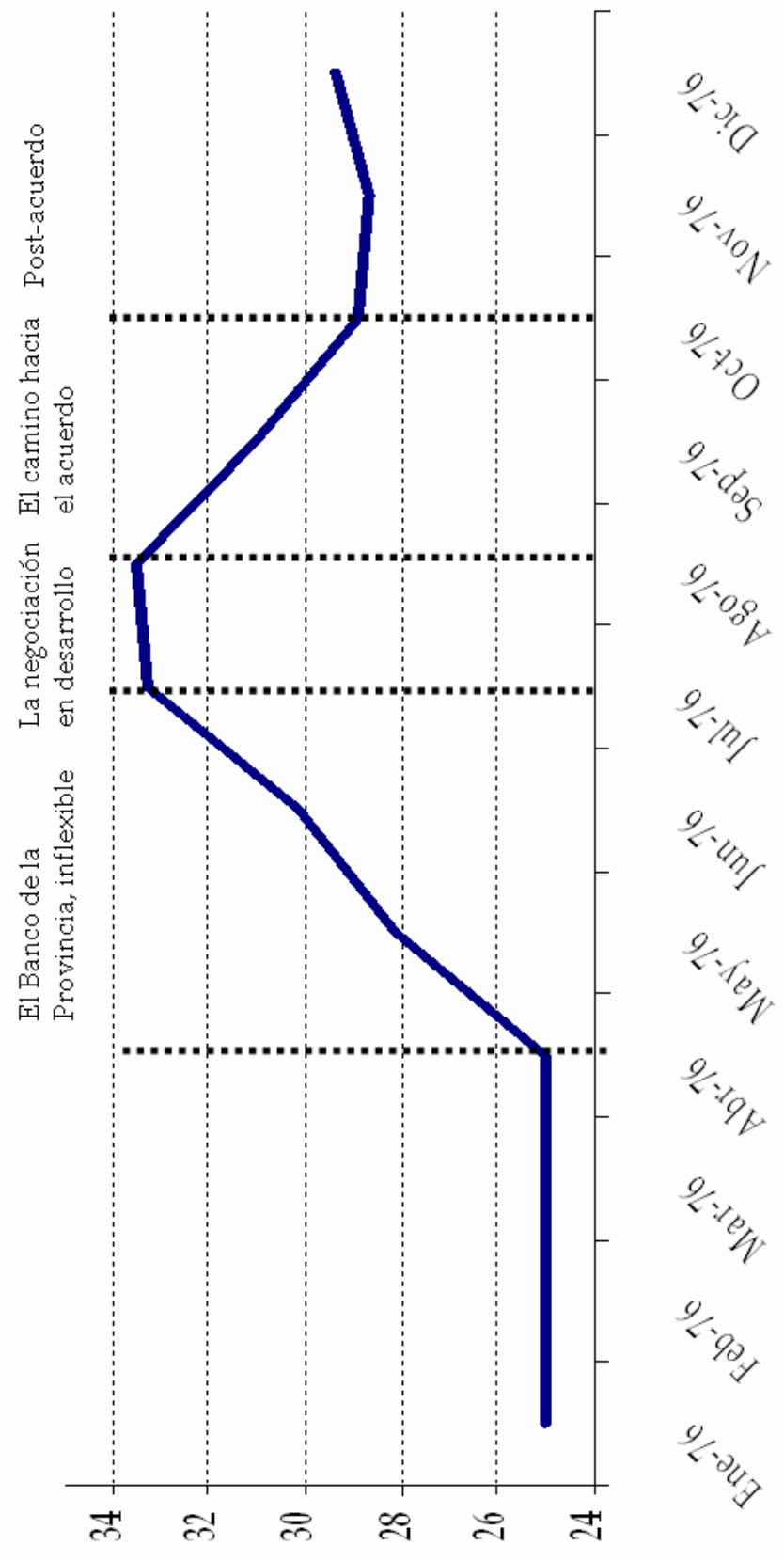
- Pacheco, Wenceslao; Bancos de emisión y Hacienda Pública; Buenos Aires; Imprenta de la Tribuna Nacional; 1889.
- Piñero, Norberto; La moneda, el crédito y los bancos en la Argentina; Buenos Aires; Editorial Jesús Menéndez; 1921.
- Prado y Rojas, Aurelio; Leyes y Decretos Promulgados en la Provincia de Buenos Aires desde 1810 á 1876; Buenos Aires; Imprenta El Mercurio; 1879; Tomo IX.
- Prebisch, Raúl; Anotaciones sobre nuestro medio circulante; en Obras 1919-1948; Fundación Raúl Prebisch; 1991.
- Quesada, Sixto; Historia de los Bancos Modernos; Biedma é Hijo; 1901; Tomo II.
- Rato de Sambuccetti, Susana; Avellaneda y la Nación versus la Provincia de Buenos Aires. Crisis Económica y Política 1873-1880; Editorial La Pléyade; Buenos Aires; 1975.
- Sachs, J. & F. Larrain; Macroeconomía en la Economía Global; Prentice Hall; 1994; Capítulo XI.
- Szafoval Samowerskyj, Mariano; ¿Et tu, Banco de la Provincia contra me? El caso del empréstito de 10 millones de pesos fuertes que el Banco de la Provincia le otorgó al gobierno nacional en 1876; en Pablo Gerchunoff, Fernando Rocchi y Gastón Rossi; Desorden y Progreso. Las crisis económicas argentinas 1870-1905; Edhasa; Buenos Aires; 2008.
- Terry, José; La crisis 1885-1892. Sistema bancario; Buenos Aires; Imprenta M. Biedma; 1893.
- The Economist; años 1876 y 1877.
- The Standard; julio a diciembre de 1876.
- Tornquist, Ernesto & Co., Limited; *The Economic Development of the Argentine Republic in the Last Fifty Years*; Buenos Aires; 1919.

Cotización mensual del peso fuerte con relación al papel moneda en la Bolsa de Buenos Aires, 1876-1880



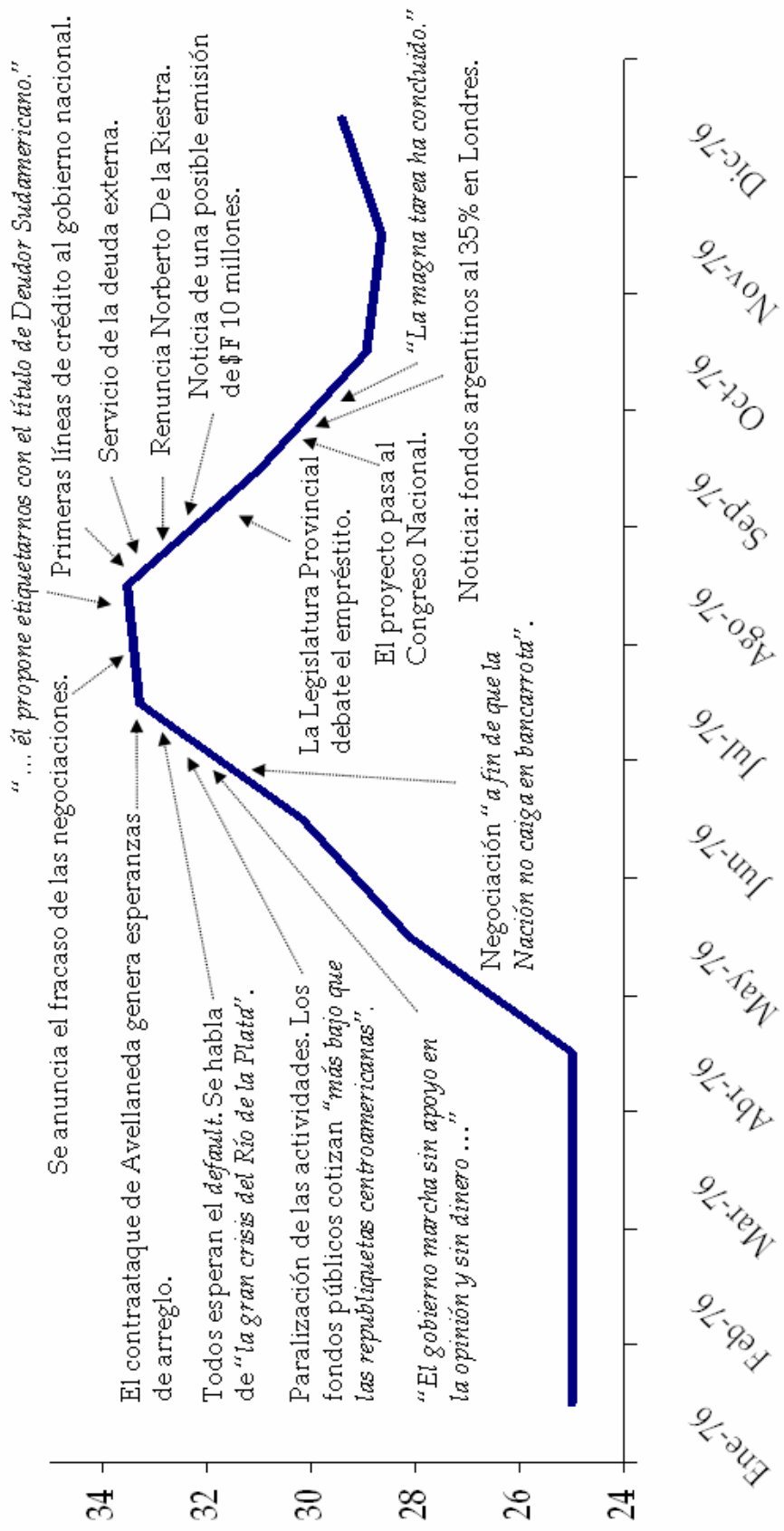
**Gráfico 1.** Elaboración propia en base a datos del Informe del Presidente del crédito público D. Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y emisiones de papel moneda y acuñación de monedas de la República Argentina; Buenos Aires; Impienta La Tribuna; 1881; pp. 126-127.

# Cotización mensual del peso fuerte con relación al papel moneda en la Bolsa de Buenos Aires, 1876



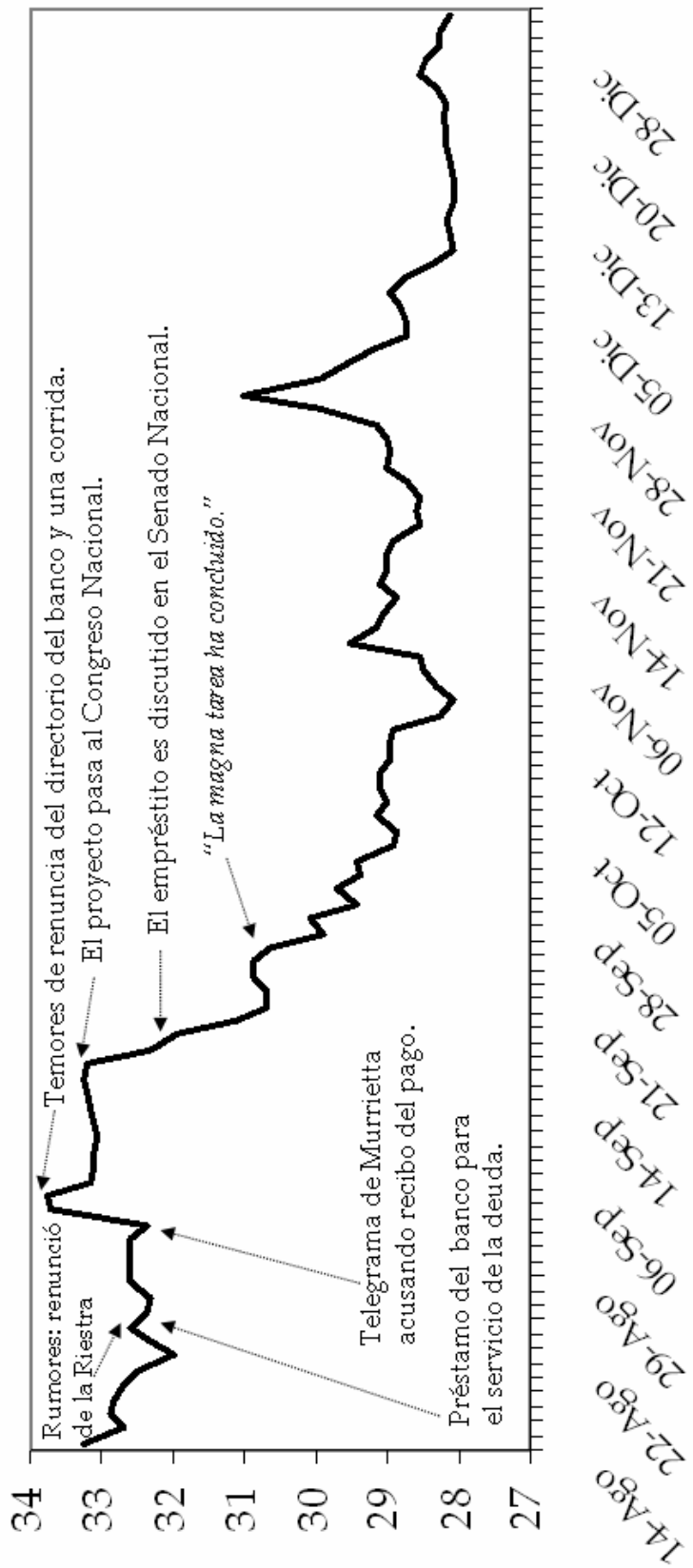
**Gráfico 2.** Elaboración propia en base a datos del Informe del Presidente del crédito público D. Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y emisiones de papel moneda y acuñación de monedas de la República Argentina; Buenos Aires; Imprenta La Tribuna; 1881; pp. 126-127.

# Cotización mensual del peso fuerte con relación al papel moneda en la Bolsa de Buenos Aires, 1876



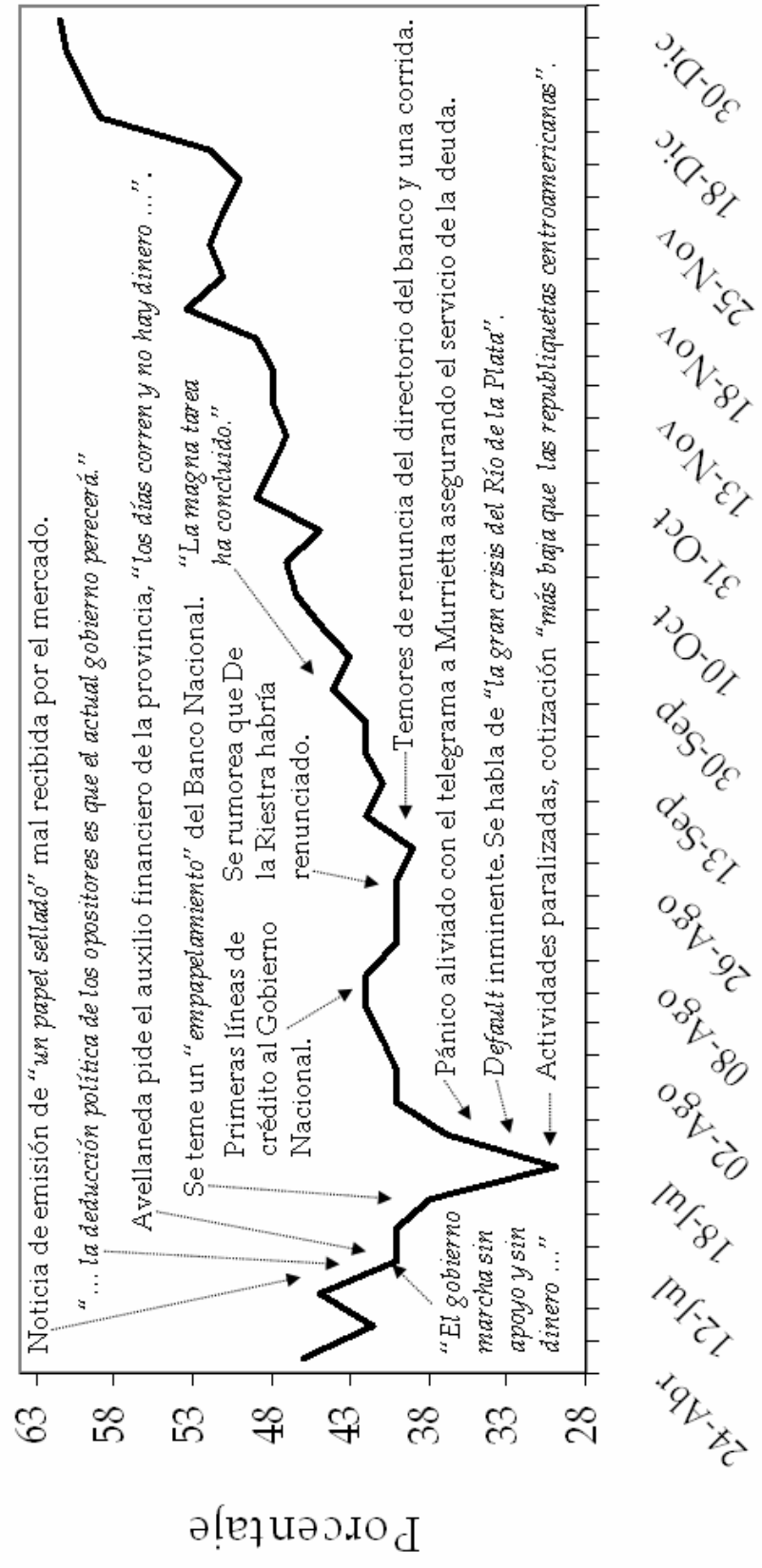
**Gráfico 3.** Elaboración propia en base a datos del Informe del Presidente del crédito público D. Pedro Agote sobre la deuda pública, bancos y emisiones de papel moneda y acuñación de monedas de la República Argentina; Buenos Aires; Imprenta La Tribuna; 1881; pp. 126-127.

# Cotización diaria (al cierre) del peso fuerte en relación al papel moneda en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, 1876

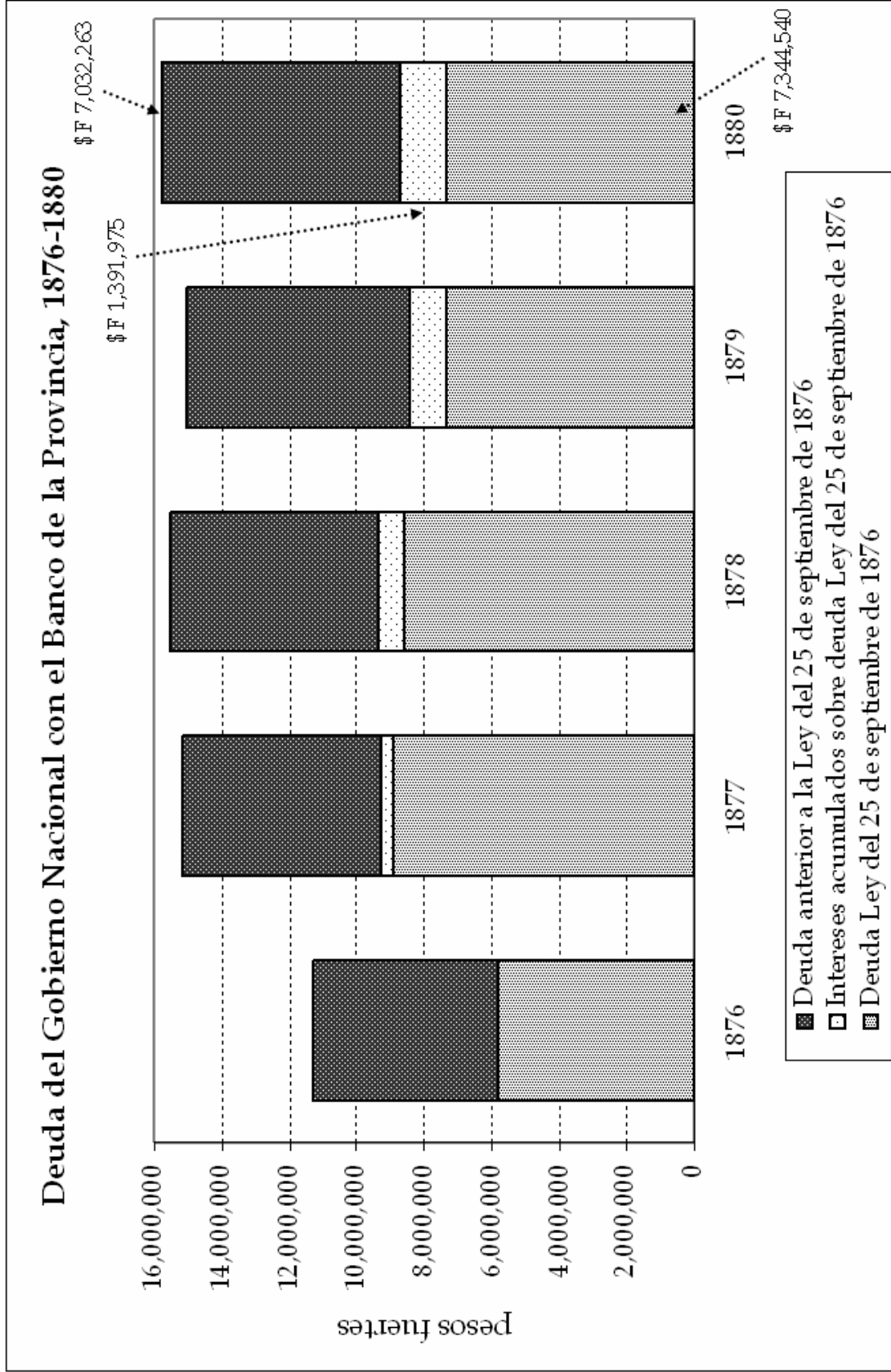


**Gráfico 4.** Elaboración propia en base a datos del *Boletín Oficial de la Bolsa de Comercio*; Imprenta del Porvenir; 30 de abril de 1876 - 30 de diciembre de 1876.

## Cotización de los Fondos Públicos Nacionales de 6% de interés y 1% de amortización, 1876

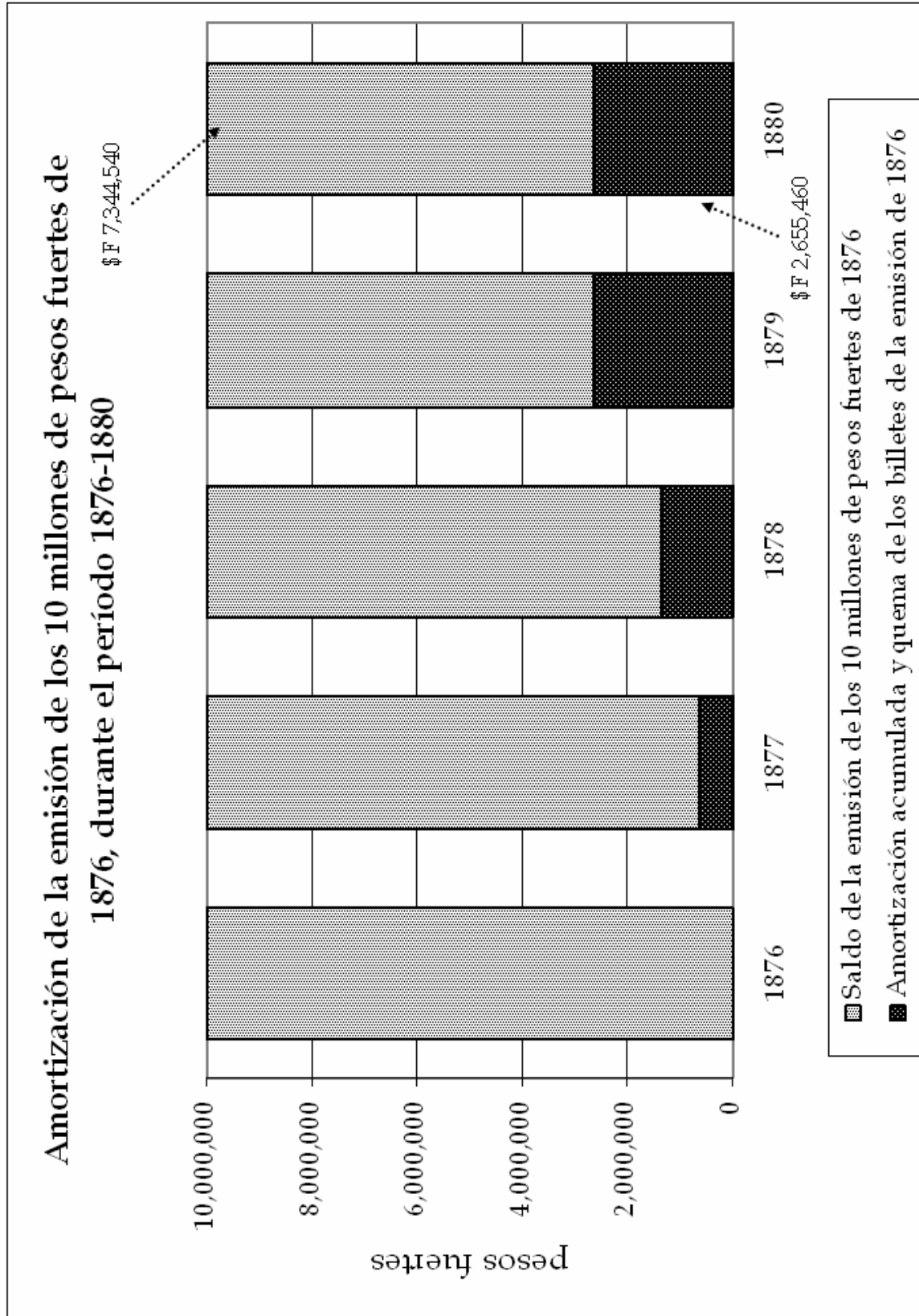


**Gráfico 5.** Elaboración propia en base a datos del Boletín Oficial de la Bolsa de Comercio; Imprenta del Porvenir; 30 de abril de 1876 - 30 de diciembre de 1876.



**Gráfico 6.** Elaboración propia en base a datos de las memorias del Banco de la Provincia, informes del presidente del Crédito Público y memorias de Hacienda de la Nación.



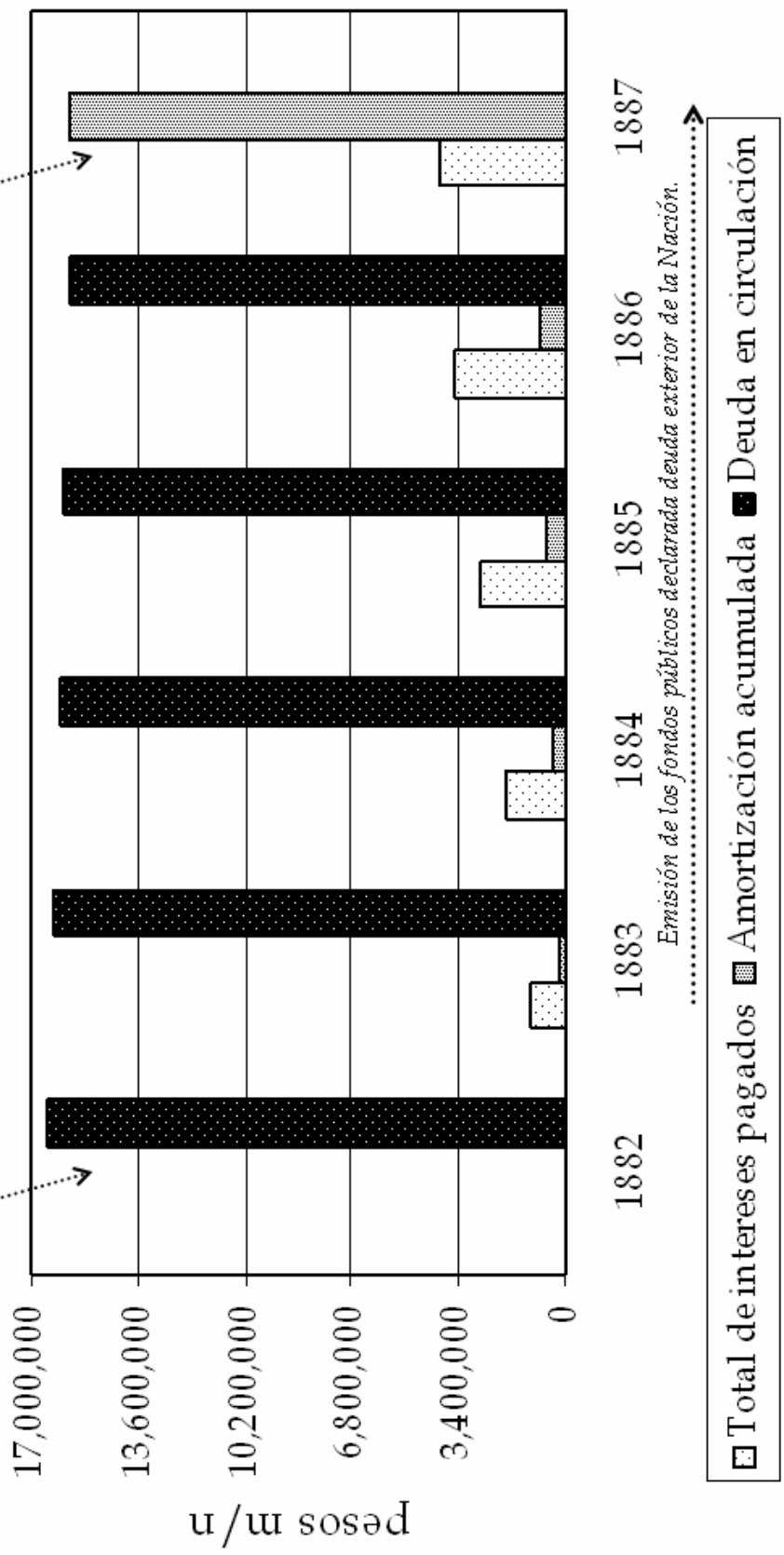


**Gráfico 7.** Elaboración propia en base a datos de las memorias del Banco de la Provincia.

## Evolución de la deuda Ley 25 de septiembre de 1881, en el período 1882-1887

Entre fines de 1882 y principios de 1883 se lanzó la emisión en dos partidas de los \$F 16 millones.

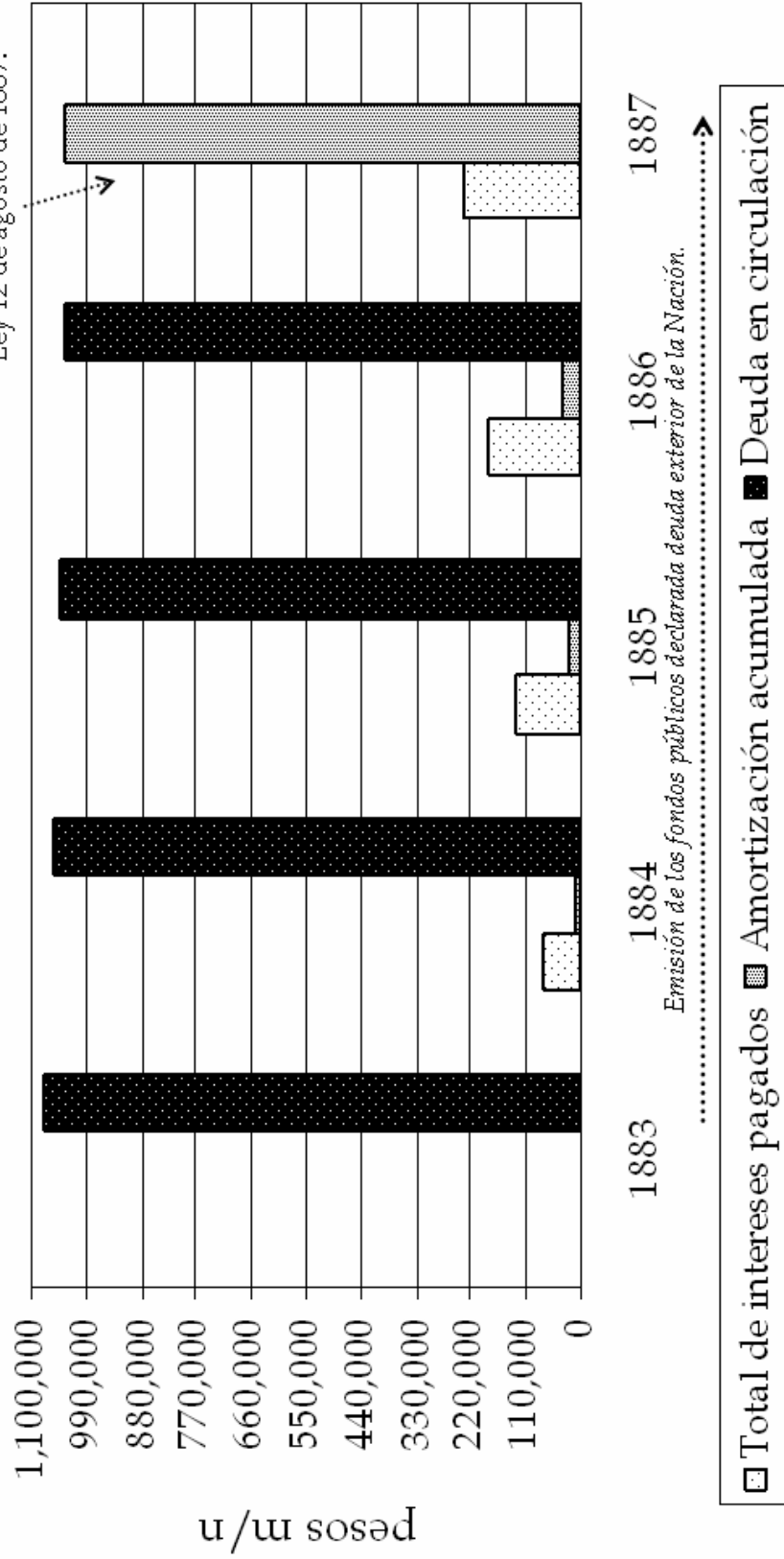
El saldo de 15.539.031 fue refundido con la nueva deuda Ley 12 de agosto de 1887.



**Gráfico 8.** Elaboración propia en base a datos de las memorias de Hacienda de la Nación e informes del presidente del Crédito Público.

## Evolución de la deuda Ley 27 de septiembre de 1883, en el período 1883-1887

El saldo de 1.035.102 fue refundido con la nueva deuda Ley 12 de agosto de 1887.



**Gráfico 9.** Elaboración propia en base a datos de las memorias de Hacienda de la Nación e informes del presidente del Crédito Público.

<b>Evolución de las deudas de la ley del 12 de agosto de 1887, en el período 1887-1907.</b>							
Años	1887	1888	1889	1890	1891	1892	1893
Total de interés pagado	0	1.341.123,75	2.212.373,25	3.080.590			
Amortización acumulada	0	304.500	519.300	743.800	1.100.000	1.224.100	1.351.000
Deuda en circulación	19.868.500	19.564.000	19.349.200	19.124.700	18.768.500	18.644.400	18.517.500
.....→ Deuda interna en oro colocada en el extranjero							
-----→ Funding Loan (externalización)							
-----→ Arreglo Romero							
Años	1894	1895	1896	1897	1898	1899	1900
Total de interés pagado							
Amortización acumulada	1.351.000	1.351.000	1.351.000	1.351.000	1.351.000	1.351.000	1.351.000
Deuda en circulación	18.517.500	18.517.500	18.517.500	18.517.500	18.517.500	18.517.500	18.517.500
.....→ Vencimiento del Arreglo Romero							
-----→ Internalización de la deuda externa							
Años	1901	1902	1903	1904	1905	1906	1907
Total de interés pagado							5.622.045,75
Amortización acumulada	1.351.000	1.749.000	2.029.500	2.322.800	2.629.400	2.950.002	3.285.102
Deuda en circulación	18.517.500	18.119.500	17.839.000	17.545.700	17.239.100	16.918.498	16.583.398
.....→ Elaboración propia en base a datos de las memorias de Hacienda de la Nación e Informes del presidente del Crédito Público. Sumas expresadas en pesos oro.							

-----→ Período de liquidación del Banco de la Provincia

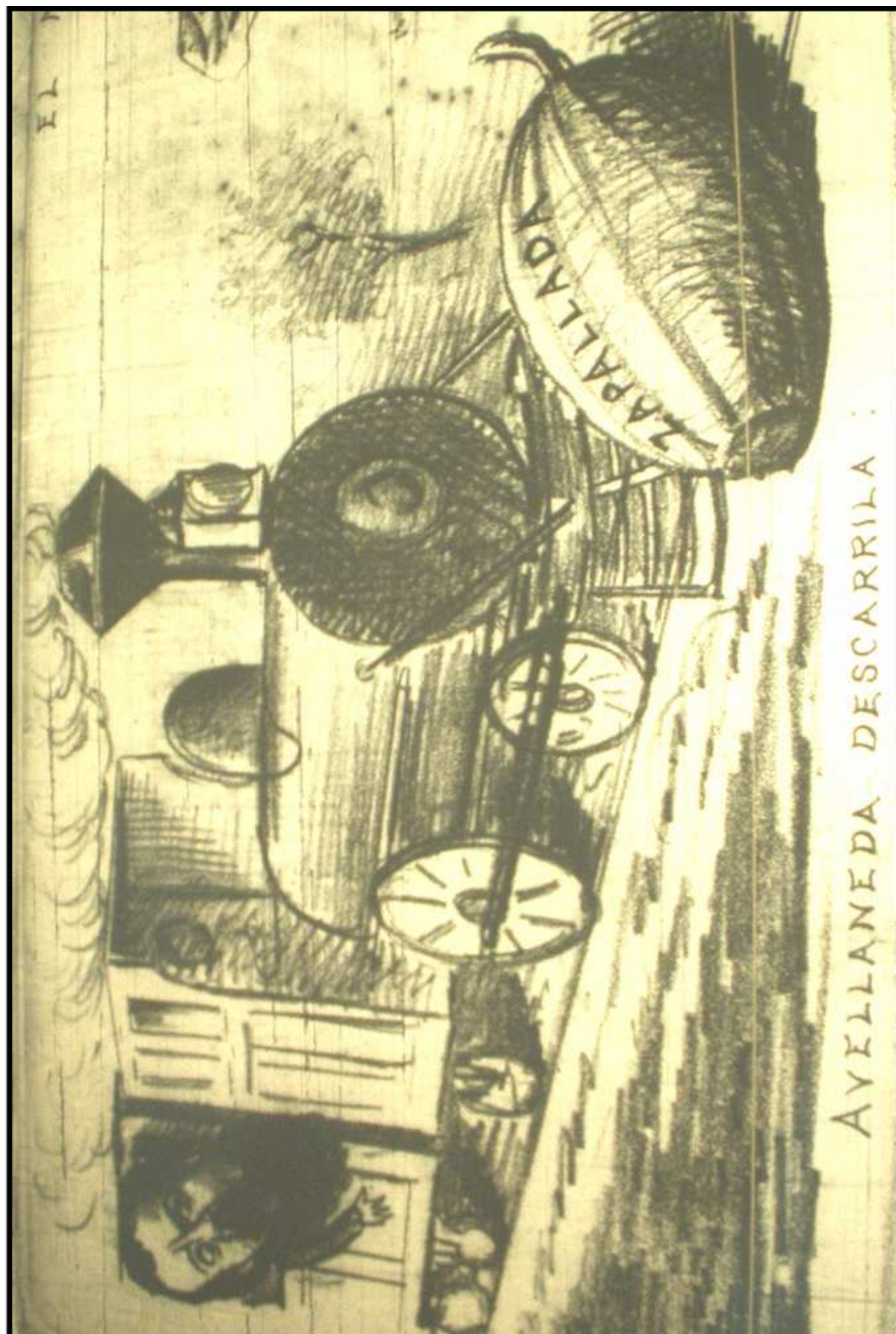


Ilustración 1. Extraído de: *El Mosquito*, 12 de noviembre de 1876. "Avellaneda descarrila."



**Ilustración 3.** Extraído de: *El Mosquito*, 30 de julio de 1876. *“Bueno esta, mozo, que Ud. sirva á esos tipos hambrientos, pero no se olvide de este pobre que se muere de hambre.”*

El comercio está hambriento en el “Café Restaurant de la Provincia”, mientras que ¿? se dedica a alimentar con sus recursos al ex-gobernador de Buenos Aires Adolfo Alsina, entre otros. La barra del café es atendida por el ex-ministro de Hacienda Santiago Cortínez.



**Ilustración 4.** Extraído de: *El Mosquito*, 11 de junio de 1876. "Bartolo – En lugar de componer el banco que han hecho romper ¿¿¿, mas necesario es que traten de aliviar el peso que aplasta á ese pobre diablo. Si se sienten incapaces vayanse y dejen lugar para que lo hagan otros. Nicolas – ¿Si, eh?, Vos? Por ejemplo! Ja, ja, ja! Pues espera no mas que ya nos vamos."

Los males que acechan la presidencia de Avellaneda (bancarrota, discordia, indios y miseria), basados sobre el curso forzoso, y que pesan sobre la economía nacional, hacen una danza macabra. Sarmiento (un defensor del Banco Nacional por cuanto sus depósitos eran los activos de los ahorristas del interior) y Avellaneda tratan de recomponer el Banco Nacional. Los que reposan sobre el Banco de la Provincia son el ex-gobernador de Buenos Aires Adolfo Alsina y el ex-ministro de Hacienda Santiago Cortinez.