

EL BANCO FRANCÉS DEL RÍO DE LA PLATA Y SU EXPANSION EN EL PARAGUAY¹

ANDRES MARTIN REGALSKY²

Introducción

LA EXPANSION económica que experimentó la Argentina entre 1900 y 1914 se reflejó, entre otros aspectos, en un incremento de la actividad de la plaza financiera de Buenos Aires, beneficiada por la abundancia de capitales. De tal manera, esta plaza adquirió una marcada influencia sobre la marcha de los negocios no sólo en su propio "hinterland" pampeano sino también en el interior del país y, lo que resulta aún más significativo, en países vecinos con fuertes vinculaciones económicas con la Argentina.

En este proceso de expansión jugaron un papel protagónico los bancos privados nacionales por la magnitud de los fondos de que dispusieron y, especialmente, por las nuevas modalidades que introdujeron en las prácticas bancarias. En su mayoría habían sido creados por las comunidades de comerciantes extranjeros residentes en Buenos Aires. Una de las instituciones más representativas del sector era el *Banco Francés del Río de La Plata* (en adelante *BFRP*).

A pesar de que en este período se registró una reducción en la importancia relativa de la comunidad francesa de Buenos Aires y del comercio argentino con Francia, el *BFRP* logró mantenerse entre los principales bancos privados, tanto por su captación de depósitos como por sus recursos de capital. Entre las actividades más importantes que este banco desarrolló figuran sus operaciones con el Paraguay cuya magnitud fue superior a la de cualquier otra institución financiera, argentina o de otro origen.

El presente trabajo pretende, a través del examen de este caso, esclarecer algunos aspectos de la evolución económica y financiera de comienzos de este siglo que, pese a su importancia, todavía no han merecido un estudio sistemático por parte de la historiografía económica contemporánea: por una parte las pautas de

¹ Trabajo presentado a las IV Jornadas de Historia Económica Argentina, Río Cuarto, 1982.

² Profesor Adjunto de Historia Económica Mundial - U.C.A. Profesor Adjunto de Historia Económica Argentina - U.N.Luján. Becario del CONICET.

comportamiento de la banca privada nacional y por otra las características de las relaciones económicas mantenidas por nuestro país con el Paraguay y el papel que le cupo en ellas a la referida banca.

Para comprender mejor la evolución de las actividades del *BFRP* en el Paraguay podemos distinguir las siguientes etapas durante las cuales sus operaciones fueron aumentando en magnitud como así también cambiando de carácter:

1. 1900-1905: *etapa preliminar*, en la cual se encuentran testimonios de diversas operaciones del *BFRP* con bancos privados paraguayos, con la *Caja de Conversión* paraguaya y con empresas argentinas que tenían intereses comerciales en el Paraguay.

2. 1905-1908: *establecimiento de la primera filial*, el *Banco Paraguayo*: ésta fue la primera inversión directa del *BFRP* en el Paraguay. Aunque de pequeña magnitud, implicó un aumento en el volumen de sus operaciones de crédito corrientes. Se trataba de un banco privado, sin privilegios especiales.

3. 1908-1914: *establecimiento de la segunda filial*, el *Banco de la República*: la inversión involucrada fue mucho mayor que en la etapa anterior. Se trataba de un banco mixto de emisión, con una serie de prerrogativas acordadas por el Gobierno paraguayo el cual, por su parte, tenía facultades de supervisión y participaba en su conducción.

El proceso concluye en 1914 por la intervención de dos factores:

a. el estallido de la Primera Guerra Mundial, que determinó la clausura del *BFRP* por varios años.

b. la celebración de un convenio entre el Gobierno paraguayo y el *Banco de la República*, que modificaron sustancialmente las características de éste último.

Antes de proceder al análisis de estas etapas, examinaré algunos aspectos de la evolución del *BFRP* y de la situación económica del Paraguay en este período.

El Banco Francés del Río de la Plata

A comienzos de este siglo la estructura bancaria de Buenos Aires se hallaba integrada por tres grupos de Bancos: los estatales, los extranjeros (entendiendo por tales a los que tenían su Casa Matriz en el exterior) y los privados nacionales. En este último grupo ocupaban una posición predominante los Bancos pertenecientes a las comunidades extranjeras residentes en Buenos Aires, entre los cuales se encontraba el *BFRP*.

La posición relativa de los tres grupos, así como la de los principales Bancos de comunidades en particular, puede apreciarse en el siguiente cuadro.

Cuadro 1. Distribución de los depósitos bancarios. (31-12-1912)

Bancos	Depósitos (millones \$ oro)	% sobre el total
Estatales	271	42
Extranjeros	144	22
Privados Nacionales	236	36
Español del Río de la Plata	101	
Italia y Río de la Plata	44	
BFRP	37	
Nuevo Banco Italiano	18	
Otros	36	

Fuente: A.G. Ford, *El Patrón Oro: 1880-1914*, Buenos Aires, Editorial del Instituto, 1966, p. 180.

El *BFRP* fue fundado el 14-10-1886 con el aporte de numerosas firmas francesas de Buenos Aires y de la Metrópoli, así como de otras también vinculadas al comercio franco-argentino.³ Su desenvolvimiento se vio tempranamente afectado por el estallido de la crisis de 1890 que lo obligó a cerrar sus puertas por algún tiempo y a reducir su capital de \$o. 3.000.000 a \$o. 2.000.000. Durante la década de 1890 fue recuperándose lentamente, bajo una nueva conducción algunos de cuyos integrantes permanecieron hasta 1914. El volumen de sus depósitos pasó de \$o. 3.648.487 el 31-12-1894 a \$o. 10.489.869 el 31-12-1899.⁴ Ello permitió iniciar la expansión hacia otras plazas: en 1898 fundó su primera sucursal en Bahía Blanca y estableció una Agencia en París, para atender el creciente movimiento de giros con Europa. También se decidió aumentar el capital, pero dicha medida debió ser postergada por el estallido de la crisis de 1900 que afectó el comercio franco-argentino y provocó una reducción en los depósitos del Banco.⁵

A partir de 1903 el sostenido aumento de las exportaciones sumado al comienzo de una nueva oleada de inversiones extranjeras permitió constantes superávits en el balance de pagos argentino y, por medio del mecanismo de Conversión vigente desde 1899, un aumento en el papel moneda circulante y en los depósitos bancarios.⁶

³ *Le Courier de la Plata*. Buenos Aires, 04-09 al 15-10-1886.

⁴ Banco Francés del Río de la Plata (BFRP). *Memoria y Balance*. Buenos Aires, 1895-1900

⁵ BFRP. *Memoria y Balance*, Buenos Aires, 1901 y Dirección General de Estadística, *Extracto estadístico de la R.A.*, Buenos Aires, 1916.

⁶ A.G. Ford, *El patrón oro: 1880-1914*, Buenos Aires, Editorial del Instituto, 1966, p. 181.

Cuadro 2. Evolución de los depósitos bancarios totales y del BFRP (1901-1912)
(Millones \$ oro)

Fecha	Depósitos totales	Depósitos del BFRP
31-12-1901	175	10
31-12-1905	317	26
31-12-1908	385	26
31-12-1910	586	38
31-12-1912	651	37

Fuentes: C.A. Jones, *British Financial Institutions in Argentina*, tesis inédita, University of Cambridge, 1973, p. 85. BFRP, *Memoria y Balance*, años 1901 a 1912.

Se puede advertir que el volumen de depósitos totales crece aceleradamente en los años 1901-1905 y 1908-1910, y más lentamente en 1905-1908 y 1910-1912. Los depósitos del BFRP varían en forma similar con un crecimiento aún más rápido en 1901-1905 y con un virtual estancamiento en las fases de lento crecimiento 1905-1908 y 1910-1912.

Esta nueva expansión de sus depósitos y de los negocios en general permitió poner en marcha una serie de aumentos de capital que se detallan en el Cuadro 3.

Simultáneamente se incrementaron los créditos que otorgaban los Bancos corresponsales europeos para la cobertura de giros sobre las principales plazas financieras internacionales y que constituyeron una fuente adicional de recursos a disposición permanente del BFRP. A mediados de 1911 se habían utilizado \$o. 2.800.000. = ⁷

La relación entre recursos propios y depósitos registró la siguiente evolución:

30-6-1904	1 = 6,8
30-6-1907	1 = 4,7
30-9-1907	1 = 2,3
30-9-1910	1 = 1,6
31-12-1912	1 = 1,1 ⁸

El aumento en la proporción de recursos propios tenía por lo menos dos implicaciones.

a. obligaba a buscar un mayor margen de beneficios si se pretendía mantener la rentabilidad del capital al mismo nivel.

b. dejaba disponible una parte cada vez mayor de los recursos totales para operaciones de largo plazo, que prometían un mayor margen de beneficios.

⁷ BFRP, *Acta de Sesiones del Directorio* (en adelante ASD) N° 12-6-1911.

⁸ BFRP, ASD 900, 18-8-1902.

Cuadro 3. Evolución del Capital del BFRP, 1904-1912 (en pesos oro)

A Fecha	B Monto Emisión (nominal)	C Prima (%)	D Capital Emitido (nominal)	E Capital Integrado	F Reservas	G Primas acc. no libres	H=E+F+G Recursos propios totales
30-6-1904	---	---	2.000.000.-	2.000.000.-	480.067.-	---	2.480.067
26-9-1904	2.000.000.- (serie B)	---	4.000.000.-	---	---	---	---
30-6-1905	---	---	---	3.885.280.-	508.171.-	---	4.262.451
26-12-1905	4.000.000.- (serie C)	---	8.000.000.-	---	---	---	---
31-3-1906	---	---	---	6.779.160.-	531.700.-	---	7.310.860
25-6-1907	4.000.000.- (serie D)	---	12.000.000.-	---	---	---	---
30-9-1907	---	---	---	---	---	---	---
31-3-1909	---	---	---	10.017.650.-	575.929.-	---	10.593.579
30-6-1909	4.000.000.- (serie E)	30	16.000.000.-	11.860.790.-	702.814.-	---	12.563.604
30-9-1909	---	---	---	---	---	---	---
2-7-1910	4.000.000.- (serie F)	36	20.000.000.-	14.321.235.-	1.516.669.-	386.145	16.224.049
30-9-1910	---	---	---	---	---	---	---
28-6-1911	4.000.000.- (serie G)	40	24.000.000.-	19.670.099.-	3.260.887.-	76.131	23.007.117
30-9-1911	---	---	---	---	---	---	---
28-6-1912	4.000.000.- (serie H)	40	28.000.000.-	22.725.577.-	---	363.673	27.724.587
31-12-1912	---	---	---	26.979.694.-	4.635.337.-	291.136	33.659.878

Fuentes: BFRP, Memoria y Balance, años 1904 a 1912.
Cámara Francesa de Comercio en Buenos Aires, Boletín Mensual, Años 1904 a 1913.

Estas nuevas necesidades y posibilidades que experimentaba el *BFRP* se reflejaron en los siguientes cambios en su política:

1. extensión del ámbito geográfico de acción a través de la creación de sucursales y agencias que posibilitaban:

- 1) aumentar el volumen de depósitos captando el ahorro local.
- 2) obtener un mayor margen de beneficios aprovechando la más alta tasa de interés local.
- 3) captar el movimiento de giros entre los centros locales y Buenos Aires.
- 4) atender mejor ciertos negocios de participación local.

La creación de sucursales y agencias se registró en la siguiente secuencia:

1) creación de la sucursal Chivilcoy (21-8-1902) y otorgamiento de créditos a Bancos locales de la provincia de Buenos Aires (años 1903 y 1904).⁹

2) participación en la creación del *Banco Paraguayo* (20-7-1905), creación de la sucursal Rosario (3-2-1908) y del *Banco de la República*, en Asunción (30-6-1908).¹⁰

3) establecimiento de agencias en Capital Federal y de sucursales en las provincias de Tucumán, Entre Ríos y Mendoza, así como en la ciudad de Montevideo (años 1909 a 1911).¹¹

2. nuevos tipos de operaciones como las financiaciones a largo plazo y las participaciones en empresas.

Los créditos a largo plazo permitían cobrar una tasa de interés más alta y abrían paso a las participaciones financieras, que posibilitaban

1) percibir dividendos que se esperaba que resultasen más elevados que la tasa de interés corriente.

2) atender con exclusividad todas las operaciones de la empresa en una época en la que la clientela trabajaba simultáneamente con varios Bancos.¹²

3) efectuar nuevas operaciones tales como la emisión de títulos y su posterior colocación entre el público con motivo de la fundación o aumento de capital de las empresas.

Los casos más importantes de participaciones se registraron a partir de 1909 y se verificaron en compañías de electricidad, obras de irrigación, explotaciones vitivinícolas, instalaciones turísticas, ingenios azucareros, ferrocarriles, etcétera.¹³

En conclusión, el examen de la evolución del *BFRP* permite advertir que su introducción en el Paraguay forma parte de una nueva orientación que va adoptándose paulatinamente en su política global, formando parte del proceso de expansión de su radio de acción pero también dando lugar a nuevos tipos de operaciones.

⁹ *BFRP, ASD* 1.055, 24-7-1905.

¹⁰ *BFRP, ASD* 1.192, 20-1-1908; y *ASD* 1.216, 30-6-1908, 11-6-1910; y *ASD* 27-3-1911.

¹¹ *BFRP, ASD* 1.255, 5-4-1909; *ASD* 1.319, 11-6-1910; y *ASD* 27-3-1911.

¹² El problema es mencionado en: C. Jones, *British Financial Institutions in Argentine*, Univ. of Cambridge, 1975, p. 69.

¹³ *BFRP, ASD* 1.467, 10-2-1913.

Situación económica del Paraguay

A comienzos de este siglo la situación económica del Paraguay se hallaba signada por fuertes lazos de dependencia con respecto a la Argentina, que se manifestaban en diversos aspectos:

- su posición geográfica, por la cual su principal vía de acceso al exterior eran los ríos Paraguay - Paraná convirtiendo a la Argentina en intermediario obligatorio.
- su producción exportable, cuyo principal mercado se hallaba en la Argentina.
- la apropiación por argentinos de una gran extensión de tierras, principalmente en el Chaco, como resultado de la venta de la tierra pública ordenada luego de la Guerra de la Triple Alianza.¹⁴
- el control del transporte fluvial con el Río de la Plata por la empresa de navegación argentina de Nicolás Mihanovich, así como el control de la única vía férrea, que conectaba Asunción con el río Paraná, por la *Central Paraguay Railway Co.*, empresa británica con participación argentina.¹⁵

Desde fines del siglo pasado el comercio exterior paraguayo se expandió considerablemente.

Si bien los datos obtenidos son algunas veces contradictorios y, a juicio de los mismos contemporáneos,¹⁶ poco confiables, permiten advertir ciertas tendencias:

- un fuerte crecimiento de las exportaciones;
- un balance comercial generalmente deficitario;
- una fuerte participación argentina en el destino de las exportaciones paraguayas aunque con tendencia declinante;
- una participación minoritaria de Argentina en la procedencia de las importaciones, que iría aumentando hacia el fin del período.

Con respecto a la composición del comercio exterior paraguayo sólo se han obtenido valores correspondientes al intercambio con Argentina que, aunque sea parcialmente, permiten apreciar algunos cambios válidos para el conjunto de su comercio exterior (ver cuadro 5). Mientras las importaciones no experimentan variaciones significativas, las exportaciones sufren importantes modificaciones, con el desplazamiento como rubro principal de la yerba mate por los productos forestales. Estos, al igual que algunas variedades de tabaco, tenían su principal mercado en Europa. Esto coincidiría con las afirmaciones de diversos autores acerca de una mayor proporción de las exportaciones a ultramar ya sea en forma directa o por reexportaciones de Argentina.¹⁷

¹⁴ J. González y P. Insfrán. *El Paraguay Contemporáneo*. París, 1929. p. 147 y Efraím Cardozo, *Breve historia del Paraguay*, Buenos Aires, Vaudeba, 1965, p.117.

¹⁵ F. Gaona, *La hegemonía argentina en el Paraguay*, Buenos Aires, 1954. p. 32. y *Guía General del Paraguay*, Asunción, 1913.

¹⁶ E.J.J. Bott, "Las relaciones económicas argentino-paraguayas". *Revista de Ciencias Económicas*, Buenos Aires, Asunción, 1913.

¹⁷ E.J.J. Bott, *Ob. cit.*, p. 242.

Cuadro 4. Evolución del comercio exterior del Paraguay, 1901 - 1913

Fecha	Exportaciones A: Totales	(en \$ oro) B. hacia (4) Argentina	C - B/A (%)	Importaciones A. Totales	(en \$ oro) B. desde (4) Argentina	C - B/A (%)
1901	2.564.803 ¹	1.767.644	69	s/d	216.053	s/d
1907	3.250.000 ²	1.414.337	43,6	7.500.000 ²	182.670	2,5
1913	5.630.930	2.271.135	40	8.119.970 ³	1.903.804 *	23,5
		3.516.417 *	62,5		1.090.155	13,5

* según las estadísticas paraguayas (ver nota 3)

Fuentes:

¹ F.R. Moreno, *La cuestión monetaria en el Paraguay*, Asunción, 1902, p. 25.

² W.J. Molins, *Paraguay - Crónicas Americanas*, Buenos Aires, 1915, p. 60.

³ F.W. Paris, *Report on the economic and financial conditions in Paraguay*, Londres, 1923, p. 15.

⁴ Dir. Graf. de Estad, Anuario de la República Argentina, 1901 - 7 - 13.

Cuadro 5. Composición del intercambio comercial paraguayo con la República Argentina, 1902-1913 (en %)

Exportaciones			Importaciones		
Rubros	1902	1913	Rubros	1902	1913
Yerba	52,7	15,1	Ganado	45,7 ¹	29,7
Maderas	33	47,4	Cereales	36,1 ²	28,3
Tabaco	3,2	5,9	Harina	10,2	19,2
Ganado	2,4 ³	16,2	1 Mular y caballo exclusivamente		
Naranjas	1,4	9,4	2 Trigo exclusivamente		
3 Vacuno exclusivamente					

Fuente: Dirección General de Estadística, *Anuario de la República Argentina*, años 1902 y 1913.

En cuanto a los mecanismos de comercialización empleados, de acuerdo con las informaciones obtenidas¹⁸ tendrían las siguientes características:

1. las exportaciones de yerba mate y de productos forestales eran efectuadas por las mismas empresas productoras, probablemente por tratarse de un sector fuertemente concentrado.

2. los cueros y el tabaco eran comercializados por las casas exportadoras de frutos del país. Las más grandes también eran barraqueras. Casi todas efectuaban también importación de artículos de ramos generales.

3. finalmente habría un grupo más numeroso de casas exclusivamente importadoras, cuya importancia pareciera ser menor que la del grupo anterior. A su vez estaría dividido entre los representantes de diversas firmas extranjeras y los pequeños comerciantes que sólo operaban en su propio ramo.

Es en relación con estas características del comercio exterior que debe examinarse la evolución del sistema financiero del Paraguay.

Hasta mediados de la década de 1880 el Paraguay careció de un genuino sistema monetario.¹⁹ En ese momento se intentó poner en vigencia el sistema de patrón oro, otorgando facultades de emisión monetaria a instituciones privadas tales como el Banco Nacional (1884), el Banco de Comercio (1886) y el Banco del Paraguay y Río de la Plata (1889), que gozaron de una serie de privilegios fiscales. El crónico déficit de la balanza de pagos y la influencia de la crisis de 1890 terminaron por llevar al fracaso estos ensayos. El peso oro, de valor equivalente al de la Argentina, gozó desde un comienzo de una elevada prima al convertirse en papel moneda. Dicha prima, que era del 46% en 1886, llegó al 566% en 1893.²⁰ A la escasez de metálico y al déficit de la balanza de pagos se agregaba el peso de la enorme deuda externa contraída al término de la devastadora guerra de la Triple Alianza.

¹⁸ *Guía General del Paraguay*, pasim, González e Insfrán, *Ob. cit.*, p. 151.

¹⁹ H. Warren, *Paraguay and the Triple Alliance; the postwar decade*, Austin, Inst. of L. American Studies, 1978, p. 35.

²⁰ F. Gaona, *Ob. cit.*, p. 28.

La imposibilidad de atender su servicio fue uno de los factores que llevaron a la venta de la tierra pública, pero aun así debieron obtenerse sucesivas refinanciaciones en 1886 y 1896. En 1901 su servicio representaba \$o . 100.000.- y en 1914, \$o. 180.000.-.²¹ En la década de 1890 la emisión monetaria quedó a cargo de un organismo estatal, la *Caja de Conversión*, que intentó disminuir el volumen de papel moneda circulante para estabilizar su valor. No obstante, en 1901 el tipo de cambio ascendía a \$ 100 oro = \$ 840 paraguayo.²²

Conjuntamente con el organismo emisor existían en ese momento una institución de crédito estatal: el Banco Agrícola, y tres instituciones privadas, el *Banco Mercantil*, el *Banco Territorial* y el *Banco De los Ríos*. Este último, que más adelante va a aparecer asociado a la creación de las filiales del *BFRP*, era propiedad de Guillermo De los Ríos, quien se había desempeñado como ministro del Interior y de Hacienda bajo la presidencia del general Egusquiza (1894-1898).²³ El *Banco Mercantil*, que también va a estar vinculado a las iniciativas del *BFRP* en el Paraguay, tenía como principales directores y accionistas a Antonio Platé, Juan B. Gaona y Rodney B. Croskey (británico, propietario de importantes estancias), quienes desempeñaban idénticas funciones en *La Industrial Paraguaya*, la principal empresa productora y exportadora de yerba mate.²⁴

Refiriéndose a las causas de la depreciación monetaria, Moreno (ministro de Hacienda en 1902), tras descartar el emisionismo, demostrando que la depreciación había continuado a pesar de la reducción del circulante, y el déficit de balanza de pagos, demostrando la subvaluación de las exportaciones que ocultaría un superávit real (aunque inexplicablemente no considera la subvaluación de las importaciones), afirma que era la concentración del metálico en manos de un puñado de casas de exportación/importación lo que impedía su adecuada distribución hacia los sectores que lo requerían y que esto se agravaba por el control que esas mismas casas tenían sobre los Bancos, por medio de los cuales satisfacían sus necesidades de papel moneda.²⁵

Aunque consideramos que el déficit de la balanza de pagos fue la causa principal de la depreciación a largo plazo del papel moneda, indudablemente la estructura de distribución del metálico debe haber influido en sus agudas fluctuaciones a corto plazo. En este último aspecto también pueden haber incidido las reiteradas convulsiones de la vida política paraguaya, alterando la conducta de los operadores y del público.

En cuanto a los efectos de esta penuria de metálico e inestabilidad del sistema monetario, se manifestaron en una permanente búsqueda por parte de los Bancos privados como de la Caja de Conversión, de créditos en el exterior y va a ser a través de este mecanismo como se van a dar los primeros pasos en la introducción del *BFRP* en el Paraguay.

²¹ F.R.Moreno, *La cuestión monetaria en el Paraguay*, Asunción, 1902, p. 35; W.J. Molina, *Paraguay, crónicas americanas*, Buenos Aires, 1915, p. 49.

²² F.R.Moreno, *Ob. cit.*, p. 13 y 14.

²³ E.Méndez, *Lo histórico y antihistórico en el Paraguay*, Buenos Aires, 1976, p. 189.

²⁴ D.I.aino, *Paraguay: de la Independencia a la Dependencia*, Asunción, 1976, p. 189.

²⁵ F.R.Moreno, *Ob. cit.*, p. 47.

La introducción del BFRP en el Paraguay

1. *Etapa preliminar*

Las primeras operaciones realizadas por el *BFRP* con el Paraguay consistieron en el otorgamiento de créditos en cuenta corriente a los tres Bancos privados de Asunción: el *Banco De los Ríos*, el *Banco Territorial* y el *Banco Mercantil*. Dichas operaciones deben ser analizadas en el contexto de las características que presentaba el comercio exterior paraguayo según se ha examinado más arriba. Las exportaciones e importaciones, que en gran medida se destinaban o procedían de la Argentina y que se comercializaban por los puertos de Buenos Aires y Rosario, eran financiadas por lo general mediante letras de cambio pagaderas en dichas plazas. Los exportadores paraguayos solían vender sus letras, libradas contra clientes de Buenos Aires o Rosario, a los Bancos de Asunción que a su vez solían venderlas a los importadores que debían efectuar pagos sobre dichas plazas. Para atender este movimiento los Bancos paraguayos necesitaban tener Bancos corresponsales en esas ciudades que se encargaran de efectivizar los pagos y cobranzas, abriéndoles cuentas corrientes donde debitaban y acreditaban los giros correspondientes. La penuria de metálico que recurrentemente sobrellevaba la plaza de Asunción impedía a los Bancos, frecuentemente, conseguir cobertura para los giros que debían pagar en el exterior y, para enfrentar esta situación solicitaban a sus corresponsales que les permitieran girar en descubierto o, dicho de otro modo, que les admitieran un saldo deudor en la cuenta corriente. Al otorgarse este tipo de crédito solía diferenciarse entre giros a la vista y giros a noventa días. Estos últimos presentaban la ventaja de permitir efectuar una previsión por el monto exacto del descubierto que iba a producirse al vencimiento, pero acarreaban la incertidumbre sobre cuál iba a ser la solvencia del deudor para esa fecha, y aun del acreedor mismo.

Otro aspecto de este tipo de crédito eran las garantías que se exigían. Los Bancos más conservadores de Buenos Aires exigían a sus deudores el depósito de letras de primer orden o de cartas de crédito,²⁶ en tanto el *BFRP* admitía el depósito de títulos o acciones, lo cual contribuiría a explicar por qué se dirigieron hacia este último los Bancos paraguayos; también habrían incidido en el mismo sentido las facilidades que el *BFRP* podía otorgar para la negociación de giros sobre Europa, gracias a la red de corresponsales que tenía. Para el *BFRP* esta clase de crédito ofrecía el atractivo de una tasa de interés mayor que la de los descuentos y una comisión calculada sobre el monto máximo admitido y no sobre los fondos efectivamente utilizados en el curso del año.

El *Banco Mercantil*, que era el que había obtenido el crédito más elevado del *BFRP*,²⁷ propuso a este último una nueva operación, en enero de 1904. La misma consistía en que se le facilitaran \$o. 500.000 para, a su vez, prestarlos al Gobierno paraguayo el cual emitiría \$ 10.000.000 paraguayos. De esta suma quedarían depositados en el *Banco Mercantil* \$p.4.000.000 durante la vigencia del préstamo

²⁶ C.A. Jones, *Ob. cit.*, p. 87.

²⁷ *BFRP. ASD*, 884, 19-5-1902.

(diez años) sin interés. El saldo sería utilizado para reembolsar la deuda interna y efectuar préstamos hipotecarios, presumiblemente a través del *Banco Agrícola*. El Gobierno reembolsaría el préstamo en metálico con un impuesto a la exportación de cueros y yerba mate. La operación implicaría anular un contrato que el Gobierno había firmado con la firma exportadora *Rius y Jorba*, presumiblemente otro préstamo en pesos oro. En compensación por este adelanto el *Banco Mercantil* ofrecía al *BFRP* que tomara el control del mismo suscribiendo una nueva emisión de acciones que elevaría su capital de \$p. 2.500.000 a \$p. 4.000.000.²⁸

Algunas de las características de esta propuesta van a reaparecer constantemente: la pugna entre las entidades financieras mencionadas por reservarse el crédito al Estado, aparentemente un negocio muy lucrativo; la pugna entre esas entidades por alcanzar el predominio en el sector financiero, asociándose con capitales extranjeros; la modalidad de los préstamos al Estado en cuanto al tipo de garantía que éste ofrecía, afectando ingresos específicos y depositando papel moneda que podía ser utilizado gratuitamente por el acreedor.

El *BFRP* acogió con mucho interés esta propuesta pero, extrañamente, no recibió nuevas noticias de parte del *Banco Mercantil*. En agosto de 1904, al tener conocimiento de que el ministro de Hacienda del Paraguay preparaba varios proyectos financieros, el *BFRP* envió a dos de sus directores a ese país quienes, aunque no pudieron llegar porque había estallado una revolución, recibieron informes favorables sobre el desarrollo de Asunción en los últimos dos años.²⁹

Se podría afirmar que a partir de ese momento quedó configurada la intención del *BFRP* de fundar una sucursal o filial en Asunción.

Entretanto, el *BFRP* entabló sus primeras operaciones de crédito con el Estado paraguayo. En marzo de 1904 aceptó una solicitud de crédito en cuenta corriente por \$o. 200.000, efectuada por la Caja de Conversión, destinada a sostener la cotización del papel moneda y garantida con un depósito de \$p. 2.000.000.³⁰ Curiosamente, en 1903 se había rechazado una similar solicitud por \$o. 50.000. El cambio de actitud se explicaría por las perspectivas que se abrían a partir de la propuesta del *Banco Mercantil*.

Paralelamente, el estallido de la revolución de 1904 determinó importantes cambios en la situación política: el desplazamiento del poder del partido Colorado, que venía gobernando desde hacía tres décadas, y el acceso al mismo del partido Liberal por un período similar. En el nuevo gobierno que queda instaurado en diciembre de 1904 participan figuras pertenecientes a las dos alas del partido Liberal (los moderados o cívicos y los radicales) así como al sector moderado del partido Colorado. La presidencia fue asumida por Juan B. Gaona, liberal radical, pero el "hombre fuerte" de la escena política era Benigno Ferrera, liberal cívico, quien había dirigido la revolución 1904. En el plano de la política exterior se consideraba a los colorados como proclives al Brasil y a los liberales como proclives a la Argentina.

²⁸ BFRP, ASD, 975, 25-1-1904.

²⁹ BFRP, ASD, 1.006, 22-8-1904.

³⁰ BFRP, ASD, 981, 3-3-1904.

Dentro del partido Liberal el sector moderado o cívico era el que aparecía como más fuertemente orientado hacia la Argentina.³¹

A pesar de que estos cambios implicaron el abandono de los proyectos elaborados en el Ministerio de Hacienda mediante los cuales el *BFRP* planeaba introducirse en el Paraguay, condujeron a la adopción de políticas que facilitarían más adelante la consecución de ese objetivo.

2. Establecimiento del Banco Paraguayo

En el proceso que condujo a la fundación de la primera filial del *BFRP* jugó un destacado papel una empresa estrechamente relacionada con éste, *Martín y Cía.*, que se desempeñaba como su corresponsal en Rosario. Dicha firma, dedicada principalmente a la elaboración de yerba mate que importaba del Paraguay y a la exportación de trigo a ese país, se había vinculado con importantes empresas de Asunción: *Rius y Jorba*, la mayor exportadora de cueros y tabaco, que concentraba el 60% del acopio de éste último, y *Matte Larangeira*, empresa brasileña exportadora de yerba mate.³² Estas se hallaban interesadas a principios de 1905 en la creación de un Banco. Uno de los socios de *Martín y Cía.*, J. Berthet, radicado en Asunción, ya había intervenido ante el *BFRP* para proponerle una operación de crédito con el nuevo Gobierno, que finalmente había sido obtenida por *Rius y Jorba*. Enterado del interés del *BFRP* por crear una sucursal en Asunción le propuso participar en ese nuevo Banco. Esta operación presentaba diversos atractivos para el *BFRP*: la asociación con importantes casas comerciales de Asunción le aseguraría un considerable movimiento, atraería nueva clientela y le brindaría la posibilidad de nuevos negocios con el Gobierno, cerca del cual demostraban tener bastante influencia. Los patrocinadores del nuevo Banco tenían también buenos motivos para buscar la participación del *BFRP*: podrían obtener mayores facilidades para la negociación de giros sobre el exterior y para conseguir créditos en oro: la presencia de una sucursal del *BFRP* resolvió aceptar la propuesta del Berthet, participando por igual monto que los demás socios. La fundación del nuevo establecimiento, denominado *Banco Paraguayo* (en adelante: *BP*), tuvo lugar en junio de 1905. El capital, estipulado originalmente en \$p. 4.000.000 debió ser llevado a \$p. 6.000.000 para permitir la incorporación de nuevos socios. Los principales suscriptores fueron:

BFRP: \$p. 1.000.000.-

Martín y Cía.: \$p. 1.000.000.-

Rius y Jorba: \$p. 1.000.000.-

G. De los Ríos: \$p. 1.000.000.-

F. De los Ríos: \$p. 500.000.-

Larangeira: \$p. 500.000.-

Angulo y Cía.: \$p. 500.000.-

Casaccia e hijos: \$p. 500.000.-³³

³¹ E. Cardozo. *Ob. cit.*, p. 120; E. Méndez. *Ob. cit.*, p. 97.

³² S. J. González y P. Insfrán. *Ob. cit.*, p. 151, *Guía General del Paraguay*, pasim.

³³ BFRP. ASD 1.051, 26-6-1905

Angulo y Cía y *Casaccia e hijos* eran firmas exportadoras de frutos del país, de menor convergadura que *Rius y Jorba*. El *Banco De los Ríos* fue absorbido por la nueva institución por cuya liquidación se le reconocieron \$p. 400.000.-

Si bien la participación del *BFRP* era de 1/6 del Capital, de hecho terminó siendo del 50% ya que los aportes de *Rius y Jorba* y de *Martín y Cía.* fueron hechos con fondos adelantados por aquél, procedentes del papel moneda dejado en depósito por la *Caja de Conversión*.

Presidente del *BP* fue designado P. Jorba y vicepresidentes N. Angulo y H. Heijne (*Matte Larangeira*). Director Gerente fue designado N. Berthomier (gerente de *Martín y Cía.*). También fueron incorporados al Directorio V. Soler (abogado del *Central Paraguay Railway Co.*), C. Heisecke (director del *Banco Agrícola*) y F. Gorleri (gerente de la *Cía. N. Mihunovich*). Resulta llamativo que el *BFRP* no estuviera representado por ningún funcionario propio.

El *BP* comenzó a operar el 20-7-1905. El *BFRP* le otorgó un crédito en cuenta corriente de \$o. 100.000, monto equivalente al de su participación en el Capital. Asimismo, le gestionó el otorgamiento de créditos similares por sus corresponsales en Europa. Esto era muy importante porque de allí provenía el grueso de las importaciones y existía un importante movimiento de giros que de esta manera podían remitirse con mayores facilidades. Por otra parte, el *BFRP* le otorgó un crédito en aceptaciónes por \$o. 500.000. Este tipo de operación no implicaba el préstamo de fondos sino una garantía o aval. El *BFRP* firmaba su aceptación en las letras remitidas por el *BP* de modo que, al contar con una firma más conocida o respetada, pudieran ser mejor negociadas. A su vencimiento el *BP* debía proveer los fondos para su pago. De esta forma, el *BP* podía financiar importaciones desde centros donde no era suficientemente conocido y podía también procurarse fondos en dichas plazas.³⁴

La creación del *BP* significó para el *BFRP* la pérdida de algunos negocios que atendía directamente. Tal fue el caso del crédito en cuenta corriente por \$o. 200.000, que tenía concedido a la *Caja de Conversión* y que pasó a ser atendido por el *BP*, para lo cual solicitó un crédito equivalente al *BFRP*. De esta manera el *BP* se convertía en un intermediario que obtenía fondos del *BFRP* y los prestaba al Gobierno, obviamente, a una mayor tasa de interés.

En octubre de 1905 el *BP* habilitó una sección de créditos hipotecarios. Hasta ese momento la única institución que los otorgaba era el *Banco Agrícola* cuya oferta era insuficiente ya que contaba con un menguado capital de tan sólo \$p. 3.000.000 (= \$o. 300.000.-)³⁵ La sección hipotecaria del *BP* iba a contar en cambio con un capital de \$o. 2.000.000 producto de la emisión de cinco series de obligaciones de \$o. 400.000, garantizado por las obligaciones hipotecarias y se iba a encargar de su colocación cobrando una comisión del 2%. A su vez, el *BFRP* planeaba repetir este mecanismo con sus corresponsales europeos una vez que consiguiera hacer cotizar esas obligaciones en París, ya que proyectaba solicitar créditos en cuenta corriente a sus corresponsales contra depósito de las obligaciones, a una tasa de interés

³⁴ BFRP, ASD. 1.055. 24-7-1905.

³⁵ República del Paraguay. *Cincuentenario del Banco Agrícola*, Asunción, 1937, p.17.

sensiblemente menor que la que le cobraba al *BP*. Carceemos de noticias acerca de si este aspecto de la operación se pudo concretar.³⁶

El 30-6-1906 cerró el primer ejercicio del *BP*, distribuyéndose un dividendo del 18%, muy elevado en comparación con el 5% que en ese mismo ejercicio el *BFRP* repartió entre sus propios accionistas. No obstante, mientras el dividendo del *BFRP* se aplicaba sobre un capital en pesos oro, el dividendo del *BP* se aplicaba sobre un capital en papel moneda, sujeta a depreciación. Sin embargo, durante este período el papel moneda paraguayo parece haber gozado de cierta estabilidad.

Esta alta rentabilidad ejerció una fuerte atracción en el *BFRP* y, en noviembre de 1906, al disponerse un aumento del capital a \$p. 10.000.000, decidió incrementar su participación suscribiendo la mitad de las nuevas acciones e integrándolas en su totalidad.³⁷ Este aumento de capital probablemente haya guardado relación con la competencia que en el sistema financiero existía con el *Banco Mercantil*, el cual había aumentado su capital a \$p. 5.000.000 en 1905 y 1 \$p. 10.000.000 en 1906. Ese mismo año obtuvo autorización para cotizar sus acciones en la Bolsa de Buenos Aires.³⁸

Otras operaciones del *BFRP* en el Paraguay: si bien el grueso de las operaciones del *BFRP* en el Paraguay se canalizaron a través del *BP*, hubo algunas excepciones. Ese fue el caso del préstamo que en agosto de 1906 acordó al Gobierno del Paraguay por \$o. 1.000.000, mediante el descuento de Letras de Tesorería con vencimiento a dos años. Indudablemente, se trataba de una operación demasiado grande como para que hubiese podido ser tomada pro el *BP*, cuyo capital equivalía a esa suma.

Por otra parte, la operación tuvo sus concomitancias políticas. Pocos meses antes se había rechazado un pedido de crédito del Gobierno por la mitad de esa suma, y no deja de ser significativo que la aprobación del nuevo pedido se hiciera tras haberse celebrado elecciones en el Paraguay, que dieron el triunfo a la fórmula encabezada por Ferreira, mencionado explícitamente como favorable al *BP*.³⁹

3. Establecimiento del Banco de la República

La creación de la segunda filial del *BFRP* estuvo relacionado con la nueva situación política vigente a partir de la asunción de Ferreira como nuevo Presidente del Paraguay. El *BP* mantuvo excelentes relaciones con su Gobierno, al punto que uno de sus directores, G. De los Ríos, integraba el gabinete nacional y otro, J. Berthet, mantenía fluidos contactos con el Ministro de Hacienda, Adolfo Soler.

Las negociaciones para la creación del nuevo establecimiento tuvieron lugar tras el fracaso de otras que el Gobierno había mantenido para contratar un empréstito destinado a la conversión del papel moneda. Las mismas tuvieron lugar entre Berthet y el Ministro de Hacienda y condujeron a un proyecto que contem-

³⁶ *BFRP, ASD*. 1.070, 24-10-1905.

³⁷ *BFRP, ASD*. 1.127, 19-1-1906.

³⁸ D.Laino, *Ob. cit.*, pp. 190 y 191, Bolsa de Comercio de Buenos Aires, *Memorias* Año 1906.

³⁹ *BFRP, ASD*. 1.115, 27-8-1906.

plaba la creación de un Banco de Emisión, con un capital de \$o. 6.000.000 (60.000 acciones), de los cuales \$o. 4.000.000 serían aportados por un Sindicato dirigido por el *BFRP* y \$o. 2.000.000 quedarían reservados para el Gobierno.

El Banco se encargaría de la emisión de billetes, convertibles en oro en la proporción de 10 a 1. El proyecto fue entusiastamente aceptado por el Directorio del *BFRP* considerando que disponía de todos los privilegios con que podía contar un Banco de Estado, a saber:

- Eximición de todo impuesto, contribución o patente.
- Atención exclusiva de todas las operaciones del Tesoro.
- Agente preferencial del Estado.
- Receptor de todos los depósitos y cuentas corrientes oficiales.
- Idénticos privilegios que el Estado para la cobranza o ejecución de sus créditos.

- Sección hipotecaria en las mismas condiciones que la del *BP*.

El gobierno percibiría el 10% de las utilidades netas, como retribución por la exención de impuestos, y tendría reservados tres de los nueve cargos en el Consejo de Administración. Las utilidades junto con el producto de un impuesto a la exportación de cueros quedarían depositadas en una Cuenta de Conversión destinada a retirar todos los billetes emitidos con anterioridad.

El proyecto fue aprobado en primera lectura y sin modificaciones por las Cámaras de Diputados y Senadores del Paraguay, en noviembre de 1907. En enero de 1908 el *BFRP* firmó el contrato por el cual se encargaba de la fundación del *Banco de la República* (en adelante: *BR*). También dispuso reconocer a Berther una comisión del 4,5% del capital total.

Para la fecha de apertura debía estar integrada el 40% del capital de la parte privada. El *BP* que quedaba incorporada al nuevo Banco, iba a aportar \$o. 1.000.000 totalmente integrado. Los otros \$o. 3.000.000, cuya integración sólo se requería en un 20%, quedaban a cargo del *BFRP*. Este planeaba adquirir \$o. 1.000.000 directamente, y colocar los otros \$o. 2.000.000 entre el público. Las acciones fueron lanzadas a la suscripción simultáneamente en Buenos Aires y París, con una prima del 5% que iba a representar la utilidad del *BFRP* por esta operación. Si la suscripción fracasaba, contaba con los recursos provenientes de sus últimos aumentos de capital (series C y D).

A pesar de que los pedidos superaron ampliamente las acciones ofrecidas, la realidad parece haber sido distinta: en julio de 1911 se disolvía un Sindicato formado por el *BFRP* en diciembre de 1908 para ayudar a colocar las acciones del *BR* y todavía quedaban 1.400 acciones sin colocar. Este tipo de Sindicato se formaba cuando una suscripción no tenía éxito, encargándose de adquirir el saldo remanente y de ir librándolo sobre el público en forma paulatina.⁴⁰ La fecha en que se formó el Sindicato coincidía con la fecha en que las acciones del *BR* fueron admitidas en la Bolsa de Buenos Aires, lo que iba a favorecer su posterior colocación.

En mayo de 1908 fueron designadas las autoridades del *BR*, que en su casi totalidad eran las mismas que había dirigido el *BP*. Asimismo, se designaron los

⁴⁰ *BFRP, ASD*, 1.383, 24-7-1911. E. Baldy, *Les banques d'Affaires*, París, 1922, p.73.

miembros de la Junta Consultiva, órgano con sede en Buenos Aires y funciones de supervisión. Fue integrada por directores del *BFRP* y por F. Portalia como representante de los intereses franceses, a pedido de los Bancos *Union Parisienne* y *Neuflyze*, corresponsales del *BFRP*, que había colaborado con la suscripción en París.

El *BR* comenzó sus operaciones el 30-6-1908. El *BFRP* le otorgó créditos en cuenta corriente por \$o. 200.000 para giros a la vista y por \$o. 300.000 para giros a noventa días, así como un crédito de \$o. 500.000 en aceptaciones. No tenemos noticias sobre los créditos otorgados por los corresponsales europeos del *BFRP*, pero sin duda deben haber sido superiores a los otorgados al *BP*.

A pesar de las expectativas inducidas por la suma de privilegios con que contaba el *BR*, rentabilidad fue en realidad exigua. El tope máximo lo alcanzó en su primer ejercicio, que permitió repartir un dividendo del 10%, aunque habría que considerar que su capital no se hallaba todavía totalmente integrado en lo que respecta a la parte privada (la parte estatal no se llegó a integrar nunca). En el segundo y tercer ejercicios el dividendo fue del 6%, repuntando en el cuarto ejercicio (cerrado el 30-6-1912) con un 7,5%. De todos modos, se trataba de cifras inferiores a las que por entonces repartía el propio *BFRP* entre sus accionistas.

Entre los factores que podrían explicar esta relativamente baja rentabilidad, creemos que ocupa un lugar destacado la depreciación del papel moneda, que continuó agudizándose al punto que el oro llegó a cotizarse entre un 50 y un 100% por encima de la cotización que regía en el momento de fundarse el *BR*. Dado que el grueso de las operaciones de crédito locales se hacían en papel moneda, los beneficios emergentes resultaban menguados al calcularlos sobre un capital estipulado en pesos oro.⁴¹

Por otra parte, los privilegios con que contaba el Banco se constituyeron en un arma de doble filo, dando lugar a una serie de continuos conflictos con el Gobierno, que deben haber debilitado la posición del *BR* en la plaza.

Conflictos con el Gobierno del Paraguay. El 2-7-1908, apenas después de haberse habilitado el *BR*, el gobierno de Ferreira fue derrocado por una revolución llevada a cabo por el sector radical. Este grupo venía criticando acerbamente la política de concesiones efectuada por Ferreira que, además del caso *BR*, se había manifestado en un convenio con el *Central Paraguay Railway Co.*, así como las inclinaciones excesivamente pro-argentinas que le adjudicaba a su política exterior.⁴²

Una de las primeras consecuencias del cambio de gobierno fue la sustitución de los tres miembros de la parte oficial en el Directorio del *BR*. A partir de entonces, van a haber constantes roces en la conducción del Banco, aunque la parte privada tenía asegurada la mayoría.

En 1909, al asumir el ministro de Hacienda Víctor Soler, se van a producir los conflictos más graves con el Gobierno. Los problemas se suscitaron alrededor de tres cuestiones:

1. negociación de un Empréstito para el Gobierno paraguayo en el exterior.

⁴¹ *BFRP, ASD*, 1.279, 31-8-09, W.J.Molins, *Ob. cit.*, p. 61.

⁴² E. Méndez, *Ob. cit.*, p. 111, E. Cardozo, *Ob. cit.*, p. 120.

En abril de 1909 Soler retiró al *BR* la tramitación de un Empréstito por el equivalente a \$o. 10.000.000, que le había acordado en su condición de agente financiero del Estado y se la encomendó al *Banco Mercantil*. Esta institución había aumentado nuevamente su capital en 1907, llevándolo a \$p. 20.000.000 (= \$o. 2.000.000.-) y se había visto beneficiada por la revolución de 1908 debido a las relaciones que su presidente Gaona tenía con el sector radical. Aspiraba, por lo tanto, a desplazar al *BR* de la posición predominante que había alcanzado en virtud de sus privilegios fiscales. El *BFRP* recomendó al *BR* que sólo efectuara protesto si el Empréstito se llegaba a efectivizar. En julio de 1909 se supo que las gestiones del Banco Mercantil en Europa habían fracasado.⁴³

2. utilización de los fondos de la Cuenta de Conversión. Durante este mismo mes de julio el Gobierno efectuó insistentes pedidos de informes al *BR* sobre el monto de sus utilidades con el propósito de retirar los fondos depositados en la Cuenta de Conversión. Incluso se habrían registrado expresiones en la Cámara de Diputados (que había sido totalmente renovada tras la revolución) tales como: "hay que sacar el dinero a cañonazos".⁴⁴ Frente a la tirantez existente, una delegación del *BFRP* y de la junta Consultiva del *BR* solicitó al Ministro de Relaciones Exteriores argentino, V. de la Plaza, su intervención oficiosa a fin de impedir una medida de fuerza del Gobierno paraguayo. La solicitud fue bien atendida y, por las informaciones posteriores, parece haber resultado eficaz para contener las presiones del Gobierno paraguayo.

3. reembolso del préstamo del *BFRP* al Gobierno paraguayo. El préstamo efectuado al Gobierno en 1906 había comenzado a amortizarse a fines de 1908. Sin embargo, en 1909 interrumpió sus pagos alegando dificultades para conseguir metálico.

El monto del papel moneda dejado en garantía tampoco alcanzaba para cancelar los vencimientos, debido al aumento que se registraba en el valor del metálico. Finalmente, los pagos fueron reanudados en noviembre de 1909, pero las cuotas impagas, que alcanzaban los \$o. 200.000, van a permanecer pendientes hasta 1914.

La situación era resumida en forma bien tajante por el informe de Charles Wiener, comisionado del Gobierno francés para el Río de la Plata, conocido en abril de 1910, que expresaba que el capital del *BR* estaría completamente perdido, porque el Gobierno paraguayo veía el negocio como demasiado favorable a los accionistas.

Entre 1910 y 1912 se llevaron a cabo diversos contactos entre el Gobierno y el *BR* para suprimir algunos de los privilegios o rescindir la Carta Orgánica a cambio de una indemnización, pero no dieron resultado. Dichas gestiones estaban ligadas al interés del Gobierno por retirar los fondos de la Cuenta de Conversión para hacer frente a sus necesidades. En esos años, también, el gobierno realizó infructuosas gestiones en Europa para poder contratar un empréstito.⁴⁵

⁴³ *BFRP, ASD*, 1.274, 30-7-1909.

⁴⁴ *BFRP, ASD*, 1.275, 2-8-1909.

⁴⁵ *BFRP, ASD*, 1.325, 4-7-1910; y 1.407, 2-1-1912.

Intentos de transferencia del BR: la precaria situación en que se encontraba el BR en sus relaciones con el Gobierno dio lugar a que el BFRP atendiera algunas propuestas de grupos extranjeros para adquirir el control del BR. La primera propuesta fue efectuada por N. Mihanovich por cuenta de un Sindicato inglés, en enero de 1911.

El BFRP le concedió una opción de compra hasta el 15-4- 1911, pero la misma no fue levantada.

En junio de 1912 hubo una nueva propuesta de un grupo de París, no identificado, para la adquisición de un tercio del paquete accionario. El BFRP resolvió solicitar \$o. 110 por acción (valor nominal: \$o. 100.-). Los compradores enviaron un delegado a Asunción, el cual afirmó que más de un 40% de los créditos del BR se hallaban en suspenso. Si bien esa afirmación fue desmentida por sus autoridades, debe haber influido para el desistimiento de la oferta.

La última propuesta fue efectuada en marzo de 1913 por Manuel Rodríguez, presidente del *Central Railway Co.*, por cuenta de un sindicato de Rotterdam. Consistía en la adquisición de la mitad del paquete accionario (20.000 acciones). El BFRP resolvió solicitar \$o. 105 por acción. En mayo de 1913 arribaron a Asunción representantes del sindicato para inspeccionar el BR y negociar con el Gobierno la reforma de la Carta Orgánica. Acordaron otorgar en cambio un Empréstito que iba a ser utilizado, en parte, para pagar "Gastos de Revaluación" por \$o. 2.700.000. Curiosamente, esos gastos habían sido financiados por el promotor de esta propuesta, Manuel Rodríguez, y habían facilitado el acceso al poder del Gobierno.⁴⁶ Sin embargo, la operación no se pudo efectuar por no poder ese Sindicato colocar el empréstito en Europa.

Reforma de la Carta Orgánica: en mayo de 1914 el Gobierno paraguayo volvió a solicitar el retiro de fondos de la Cuenta de Conversión para hacer frente a una desvalorización del circulante. Las negociaciones confluyeron rápidamente hacia la búsqueda de un acuerdo global que eliminara los privilegios fiscales del BR, pero que en cambio dejara su administración exclusivamente en manos de sus accionistas, resolviéndose así el permanente antagonismo con los Directores del Gobierno. Además, el BR y el BFRP plantearon las siguientes condiciones adicionales:

1. que no se concedieran a otro Banco los privilegios del BR,
2. que el Gobierno pagara sus deudas pendientes con el BR y con el BFRP,
3. que el Gobierno abonara al BR una indemnización por:
 - a. gastos de instalación
 - b. participación del Estado en sus utilidades
 - c. pérdida por diferencia de cambio en la parte del capital que se había convertido en papel moneda.

Las negociaciones fueron bastante difíciles ya que el gobierno, si bien estaba apremiado, confiaba en la colocación de un Empréstito que había contratado en Londres. En cuanto al BR temía que hubiera una maniobra del *Banco Mercantil* tendiente a hegemonizar la plaza. A fines de julio se conoció el fracaso de la suscripción del empréstito de Londres y la posición del BR se tornó más fuerte. Se

⁴⁶ E.Méndez, *Ob. cit.*, p. 147; D. Laino, *Ob. cit.*, p. 152.

firmó entonces el acuerdo definitivo, que contenía las exigencias planteadas inicialmente por el *BR* y por el *BFRP*, instrumentadas de la siguiente manera:

1. el *BR* entregaría al Gobierno los fondos depositados en la Cuenta de Conversión (\$o. 1.500.000.-), deduciendo previamente \$o. 250.000 para el *BR* y \$o. 200.000 para el *BFRP*.

2. El Gobierno entregaría al *BR* \$o. 600.000 en Bonos de Aduana mediante cuya compra se pagaría el impuesto a la exportación de cueros. Con su producto se liquidaría el saldo pendiente de la indemnización.

Este convenio fue ratificado por la Asamblea Extraordinaria de accionistas del *BR* el 15-1-1915, y convertido en Ley el 13-3-1915.⁴⁷

Consideraciones finales

El convenio con el Gobierno paraguayo marcó la finalización de un ciclo en el cual el *BFRP* había buscado expandirse al amparo de los privilegios fiscales y el retorno a los cauces transitados durante la experiencia del *BP*. Para explicar la diferencia en la rentabilidad lograda por las dos filiales debemos mencionar los factores que pudieron haber gravitado en el desenvolvimiento de cada una.

En el caso del *BP* es importante destacar la mayor estabilidad de la situación económica durante el período en que funcionó, lo que habría permitido una eficiente regularización de sus créditos. La relativa estabilidad cambiaria habría posibilitado un mayor beneficio en las operaciones crediticias en pesos oro garantizadas con depósitos en pesos papel, como la concedida a la *Caja de Conversión*, mediante la utilización de estos últimos para nuevas operaciones.

La disponibilidad de créditos para fines específicos o generales, otorgados por el *BFRP* y sus corresponsales a tasas de interés más bajas que las que regían en el mercado local, también habría sido de gran importancia, por la magnitud de las sumas que superaban varias veces el monto del capital del *BP*.

Finalmente, la ausencia de privilegios fiscales no fue obstáculo para la captación de lucrativas operaciones de crédito al Gobierno, gracias a los contactos provistos por los socios locales, y en cambio impidió la interferencia del Gobierno en la conducción del banco posibilitándole una plena libertad de acción.

En el caso del *BR* debe tenerse en cuenta que al estar fijado su capital en pesos oro, la determinación de los dividendos se efectuaba previa deducción de la depreciación del papel moneda, que fue particularmente intensa durante el período en que funcionó. No parece, sin embargo, que ésta haya sido la única causa de su menor rentabilidad. El interés del *BFRP* en la rescisión de los privilegios del *BR* parece indicar que éstos ocasionaron más perjuicios que beneficios.

Ello resulta evidente en lo que respecta a la participación del gobierno en la dirección del establecimiento, que provocó continuos conflictos y limitó su libertad de acción. Pero también las funciones de Tesorería parecen haber acarreado inconvenientes: dada la creciente insuficiencia de recursos del gobierno, sus deman-

⁴⁷ Banco de la República, *Estadutos*, Asunción, 1915, p. 39.

das de crédito podían llegar al punto de restar fondos para las operaciones corrientes. Esto se agravaría aún más por las dificultades para obtener un normal reembolso (en el momento de rescindir los privilegios el gobierno debía importantes sumas en ese concepto).

Esta última situación parece haberse planteado también con los créditos de la carrera comercial, a juzgar por los informes que envió el delegado del grupo francés interesado en comprar el banco en 1912.

Otra de las operaciones más lucrativas que figuraba entre los privilegios del *BR* era la contratación por cuenta del Estado de empréstitos en el exterior. Sin embargo, no se llegaron a concretar y es dudoso que el *BR*, al cabo de un cierto tiempo, siguiera conservando interés en estas operaciones por el elevado riesgo que tenían debido a la inestabilidad del Gobierno y su aguda escasez de recursos.⁴⁸

En cuanto a la disponibilidad de créditos del *BFRP* a tasas más bajas que las locales, su magnitud parece haberse mantenido en el mismo nivel que los que recibía el *BP*. Dado que el capital del *BR* era cuatro veces mayor que el de este último, su incidencia debe haber resultado proporcionalmente menor.

Finalmente, la asociación con los exportadores locales parece haber sido más beneficiosa para éstos que para el *BR*, según se desprende de los comentarios de un observador extranjero en 1914: "El *Banco de la República*... constituía un pretexto de los exportadores mayoristas para fijar el tipo de la moneda, para pulsar las necesidades de la plaza, para dominar el estado de la hacienda pública y conocer a fondo las operaciones del Gobierno... las verdaderas ganancias estaban en las operaciones comerciales con el exterior y en el acaparamiento de la producción del país por medio de acopiadores y agentes".⁴⁹

Este comentario describe bien los intereses de los exportadores paraguayos asociados al *BR*, aunque sin duda tiende a exagerar la significación de los mismos en el conjunto de la economía paraguaya. Debemos agregar que esa situación se veía favorecida por la ausencia de funcionarios del *BFRP* en la conducción del banco.

Situándonos ahora desde la perspectiva del *BFRP*, su negocio no se limitó a los dividendos que podía obtener a través del *BP* o del *BR*, sino que comprendió también, y quizás en mayor medida, los beneficios derivados de las operaciones de financiación del comercio exterior que logró captar gracias a sus filiales y que de otro modo se hubieran canalizado hacia otros bancos de Buenos Aires.

La asociación con sólidos sectores locales (*BP*) y la obtención de privilegios fiscales (*BR*) también pudieron interesar al *BFRP* como un medio para desalentar la introducción en Asunción de otros bancos de Buenos Aires que, de haberse producido habría incidido negativamente sobre los beneficios que el *BFRP* obtuvo de sus filiales.⁵⁰

⁴⁸ En 1911 el gobierno paraguayo concede al *BR* una opción para contratar un empréstito en el exterior, que no es levantada: *BFRP, ASD 1.374, 29-05-1911*.

⁴⁹ W.J.Molins, *Ob. cit.*, p. 72.

⁵⁰ Se expresa preocupación por la posible instalación de sucursales del *Banco Español del Río de la Plata* y del *Banco Supervielle* en *BFRP, ASD 1.000, 18-07-1904* y *BFRP, ASD 1.004, 08-08-1904*. Con respecto al *Banco Español* también se menciona su intención de establecer una sucursal en 1907, en: W.J.Molins, *Ob. cit.*, p. 75.

