

Documentos CEDE

ISSN 1657-7191 edición electrónica

La experiencia de *banca libre* en Bogotá
(1871-1880): de la utopía económica al
pragmatismo frente a las crisis

Andrés Álvarez
Jennifer A. Timoté

32

JULIO DE 2011

Serie Documentos Cede, 2011-32
ISSN 1657-7191

Julio de 2011

© 2011, Universidad de los Andes–Facultad de Economía–Cede
Calle 19A No. 1 – 37, Bloque W.
Bogotá, D. C., Colombia
Teléfonos: 3394949- 3394999, extensiones 2400, 2049, 3233
infocede@uniandes.edu.co
<http://economia.uniandes.edu.co>

Ediciones Uniandes
Carrera 1ª Este No. 19 – 27, edificio Aulas 6, A. A. 4976
Bogotá, D. C., Colombia
Teléfonos: 3394949- 3394999, extensión 2133, Fax: extensión 2158
infeduni@uniandes.edu.co

Edición, diseño de cubierta, pre prensa y prensa digital:
Proceditor Ltda.
Calle 1ª C No. 27 A – 01
Bogotá, D. C., Colombia
Teléfonos: 2204275, 220 4276, Fax: extensión 102
proceditor@eth.net.co

Impreso en Colombia – *Printed in Colombia*

El contenido de la presente publicación se encuentra protegido por las normas internacionales y nacionales vigentes sobre propiedad intelectual, por tanto su utilización, reproducción, comunicación pública, transformación, distribución, alquiler, préstamo público e importación, total o parcial, en todo o en parte, en formato impreso, digital o en cualquier formato conocido o por conocer, se encuentran prohibidos, y sólo serán lícitos en la medida en que se cuente con la autorización previa y expresa por escrito del autor o titular. Las limitaciones y excepciones al Derecho de Autor, sólo serán aplicables en la medida en que se den dentro de los denominados Usos Honrados (Fair use), estén previa y expresamente establecidas; no causen un grave e injustificado perjuicio a los intereses legítimos del autor o titular, y no atenten contra la normal explotación de la obra.

LA EXPERIENCIA DE *BANCA LIBRE* EN BOGOTÁ (1871-1880): DE LA UTOPIA ECONÓMICA AL PRAGMATISMO FRENTE A LAS CRISIS*

Andrés Álvarez^α y Jennifer A. Timoté^β

Resumen

Este trabajo estudia la arquitectura de la organización bancaria y monetaria construida en los años 1870s hasta 1880s en Colombia y en particular en el Estado de Cundinamarca y en su capital, Bogotá. Utilizando indicadores financieros de liquidez y solvencia, construidos a partir de los balances mensuales de los bancos, mostramos la existencia de un alto riesgo de liquidez y sus consecuencias durante las crisis políticas. Este texto también busca evidenciar la existencia de episodios de corridas bancarias que no habían sido estudiados bajo esta forma en la literatura y analizar las políticas privadas y públicas que se adoptaron frente a estas situaciones. A partir de correspondencia y artículos de prensa de la época presentamos un estudio detallado y comparativo de las experiencias divergentes de los bancos *de Bogotá y de Colombia*.

Palabras clave: Banca libre, historia monetaria de Colombia, siglo XIX, bancos, moneda.

Códigos JEL: N26, N20, E51.

* Esta investigación se inició con el trabajo de tesis para optar al Diploma de Maestría en Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Colombia de Jennifer Timoté bajo dirección de Andrés Álvarez. Sin embargo, el tema central y su tratamiento en el presente texto es totalmente original con respecto a dicho trabajo de investigación. Estas ideas deben mucho en su evolución a los comentarios de los jurados de la tesis: Mauricio Avella y Juan Santiago Correa. Una versión anterior fue presentada en el seminario semanal de investigación de la Facultad de Economía de la Universidad del Rosario y más tarde en el Seminario CEDE de la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes. La forma actual y el tema central resultan de las discusiones surgidas a partir de esas presentaciones. En particular queremos agradecer los comentarios y sugerencias de Andrés Fernández, Fabio Sánchez y Hernán Vallejo. Finalmente, queremos expresar nuestros agradecimientos muy especiales a Kelly Acuña y Juan Sebastián Rojas por su asistencia de investigación que hizo posible que en estos últimos dos meses este trabajo pudiera enriquecer considerablemente sus argumentos y sus cifras. Todos los errores, omisiones y fallas son responsabilidad exclusiva de los autores.

^α Profesor Asociado, Facultad de Economía, Universidad de los Andes. Correspondencia al E-mail: ca.alvarez967@uniandes.edu.co.

^β Departamento Nacional de Planeación, Dirección de desarrollo empresarial, jenniandreat@gmail.com.

THE FREE BANKING EXPERIENCE IN BOGOTA (1871-1880): FROM UTOPIA TO PRAGMATISM IN TIMES OF CRISIS

Andrés Álvarez^α y Jennifer A. Timoté^β

Abstract

We study the particular architecture of the monetary and banking system in Colombia during the 1870s and 1880s, specifically in Bogota. We construct liquidity and solvency ratios using monthly balance sheets showing the high liquidity risk the banks faced and its consequences during political crisis periods. Our analysis shows the existence of bank runs episodes traditionally discarded in most of the literature on this period. We examine private and public policies adopted under those circumstances based on correspondence and press articles, unexploited until now, through a detailed comparative analysis of the divergent experiences of the Bank of Bogota and Bank of Colombia, the main actors of the banking system in the Bogota region.

Key words: Free banking, monetary history of Colombia, 19th century, banking system, money.

JEL codes: N26, N20, E51.

^α Associate Professor, Department of Economics, Universidad de los Andes, Bogotá. Corresponding author: ca.alvarez967@uniandes.edu.co.

^β Departamento Nacional de Planeación, Colombia, Dirección de desarrollo empresarial, jenniandreat@gmail.com.

Introducción

En Colombia durante el siglo XIX se fundaron los primeros bancos privados con facultad de emitir billetes convertibles en moneda metálica. Estos billetes representaban para el tenedor una promesa de pago a la vista y al portador. En la historia monetaria colombiana se conoce este período como la era de la *banca libre*. Sobre este episodio, en buena parte de la literatura se afirma que la experiencia de surgimiento de la industria bancaria privada en Colombia no es sólo una muestra de la implementación de un sistema de *banca libre* ceñido a la teoría, sino que además es considerado un sistema exitoso. Un buen ejemplo de esta idea es la opinión del reciente libro editado por Salomón Kalmanovitz (2010, págs. 98-99):

[...] los liberales introdujeron la banca libre en Colombia, que consistía en organizaciones que contaban con reservas en moneda metálica, sobre cuya base emitían billetes de manera ordenada y responsable, porque estaba en juego su reputación y el futuro del negocio. La primera institución, fundada en 1870 [...] El sistema funcionó bastante bien, [...], hasta que el gobierno de Rafael Núñez instaló el Banco Nacional, en 1880 [...]

Echeverri (1994), principal defensora de esta concepción, para indicar las bondades que permitió desarrollar el sistema de *banca libre* describe las consecuencias de la experiencia colombiana de la siguiente manera:

Estos bancos ayudaron, entre otras cosas, a crear un sistema de crédito organizado, aumentaron la oferta de fondos prestables, lo cual contribuyó a reducir las tasas de interés en su radio de acción, ayudaron con sus billetes y cheques a aliviar un poco la escasez de la moneda que persistió durante todo el siglo; les trajeron beneficios económicos a las comunidades donde se localizaron, pues facilitaron las transacciones comerciales y de negocios y contribuyeron a financiar las primeras aventuras industriales de Colombia. (pág. 310)

Esta visión positiva acerca de las bondades del sistema monetario colombiano de 1870 a 1885 parece sustentar igualmente la idea de que la organización bajo un esquema de *banca libre* colombiano fue no sólo un caso de escuela sino también un ejemplo exitoso. Sin embargo, el hecho de que las estructuras institucionales de ese período permitieran el impulso inicial para la conformación y desarrollo de un sistema bancario, no implica necesariamente que el sistema monetario en su conjunto haya operado de manera eficiente y que este haya sido realmente organizado como un verdadero sistema de *banca libre*, tal como se concibe en la teoría económica contemporánea, inspirada en las ideas de Hayek (1976). Esta idea, que atribuye los principios teóricos de la *banca libre* a la experiencia colombiana, se basa generalmente en las consideraciones institucionales que subrayan la idea de que la legislación había creado las condiciones para el desarrollo y florecimiento de ese tipo de organización monetaria y bancaria

y que estas fueron truncadas por las pretensiones de la *Regeneración* de retomar el control sobre las finanzas públicas e instrumentalizar el sistema monetario para ello.

Sin embargo, esta literatura no ha tomado suficientemente en serio el análisis del papel del poder político y de la acción económica deliberada del Estado como aspectos claves para entender elementos cruciales de esta experiencia histórica. Por ejemplo, aunque señala algunos elementos que diferencian el caso colombiano como caso de escuela y de la visión totalmente optimista, Meisel (1992) afirma que la “*Banca Libre* en Colombia (1871-86) no se caracterizó por sobre emisión de moneda ni pánicos bancarios. Fue abolido porque las dificultades fiscales del gobierno como consecuencia de la guerra civil de 1885.” (pág. 100; traducción del inglés nuestra). El propósito de este trabajo es ir más allá de los aspectos positivos que pudo traer la consolidación de un sistema bancario y de la experiencia de circulación de moneda fiduciaria en el país, que reconocemos como aspectos valiosos, no para criticar la idea misma de banca libre ni para plantear una idea revisionista de estos aspectos, sino para entender mejor las consecuencias de esta experiencia histórica. Para ello, nos concentraremos en el caso de los dos principales bancos de emisión creados en Bogotá: el Banco de Bogotá y el Banco de Colombia.

A partir de un análisis que mezcla consideraciones de Economía Política y de análisis microeconómico de las experiencias de crisis bancaria, buscamos poner en evidencia aspectos ignorados en la literatura. El aporte principal de este estudio consiste en mostrar que el período de banca libre constituyó una forma de experiencia que, a través del ensayo y el error, o del auge y de las crisis económicas, le permitió a los hombres políticos del momento y a los empresarios entender las mejores políticas, tanto públicas como privadas, que deberían regir el sistema monetario y el negocio bancario. Para ello, nos adentramos en el estudio detallado del período comprendido entre 1868 y 1880, haciendo énfasis especial en las ideas que estuvieron detrás de la creación del sistema y en los antecedentes y consecuencias de la crisis de 1876, que a nuestros ojos tiene todas las características de una corrida bancaria. Este análisis nos llevó a explotar de forma sistemática los elementos que en la prensa del período y en los datos, nos permitían ilustrar el detalle de las relaciones entre el Gobierno y los bancos y luego entre el público y los bancos.

El resto de este texto se divide en dos grandes partes y unas reflexiones finales a manera de conclusión. En la primera parte se expone la forma en la que las ideas teóricas que

soportaban el sistema de *banca libre* fueron implementadas en Bogotá. Mostraremos cómo la experiencia colombiana tuvo, en el caso bogotano, una connotación original en su conformación y evolución. El papel que juegan las ideas políticas y sobre todo el poder público y el gobierno de turno en la conformación del sistema, hacen de esta experiencia una forma más de construcción de “arriba hacia abajo” que un “orden espontáneo de abajo hacia arriba”, como lo afirman algunos defensores de las virtudes del sistema de *banca libre*. En la segunda parte de este trabajo mostraremos cómo estos elementos de relación con el poder público y la participación económica del Estado tendrían efectos trascendentales sobre el funcionamiento del sistema de *banca libre* en Bogotá. Adelantándonos un poco, podemos avanzar que este sistema bancario y monetario debió descender de las ideas a la práctica a fuerza de crisis económicas y políticas y que el aprendizaje que se obtuvo de esto contribuyó a la conformación de una visión más pragmática de la política monetaria, para el gobierno, y de la práctica empresarial bancaria, para los privados.

1 La instauración del sistema de banca libre en Bogotá: de la idea a la práctica

La construcción de un sistema monetario relativamente estable supuso más de un siglo de ensayos y errores para Colombia. El siglo XIX constituyó un permanente laboratorio social, en todos los aspectos, pero en particular en lo económico y más específicamente en la forma de ordenar los medios de pago y las estructuras financieras tanto de ahorro como de crédito. Un período sobresaliente dentro de ese largo siglo de permanentes transformaciones y materialización de utopías fue la llamada experiencia de la *banca libre*. En un lapso de no más de 20 años (entre mediados de los años 1860s hasta el mediados de los 1880s¹), se puso en práctica un sistema de organización de las estructuras bancarias y monetarias. Esta experiencia sería al mismo tiempo una forma de consolidar la primera industria bancaria moderna, organizar el crédito y el ahorro privados y ordenar la circulación monetaria. Como muchos de los experimentos sociales que traían los pensadores y hombres políticos de mediados del primer siglo de República, el ideal de la *banca libre* fue una mezcla de teorías europeas, bricolaje criollo y algo de envidia frente a los desarrollos de los Estados Unidos del Norte, que

¹ La cronología exacta de la banca libre puede estar sujeta a discusiones. Pero, la mayoría de los autores coinciden en afirmar que surge con la ley 35 del 6 de mayo de 1865, hasta la imposición del curso forzoso de los billetes del Banco Nacional en 1886. Aunque, el primer banco con facultades de emisión, fundado con capitales nacionales privados, fue el Banco de Bogotá, que se fundó al final de 1870, sólo entró en funcionamiento en 1871. Sobre estos aspectos volveremos más detalladamente.

empujaban a buscar soluciones originales para encontrar un atajo que permitiera alcanzar el mismo nivel de desarrollo económico de aquel exitoso experimento.

1.1 El terreno fértil para el liberalismo monetario

En este tiempo, la economía del país enfrentaba el problema de escasez de medios de pago para la circulación interna debido a la dependencia casi exclusiva de la circulación de monedas acuñadas en metales preciosos. Metales que fluctuaban al vaivén de las crisis y las bonanzas externas². Para mediados del siglo XIX en particular, se hacía sentir de forma creciente una escasez de metálico debido a la fuerte demanda para saldar los pagos de comercio y endeudamiento exteriores (Torres, 1945). La circulación monetaria interna era altamente dependiente del comercio exterior y la necesidad de un sistema complementario o sustituto de medios de pago fue latente incluso desde los primeros años de la República³. Una primera razón para poner en práctica un sistema de emisión y circulación de billetes de banco es que de esta manera se podría responder a un sentimiento generalizado: la necesidad de encontrar sustitutos a la moneda metálica, al menos en las operaciones internas de circulación, mitigando el problema de la escasez crónica de circulación monetaria frente al cual no había diferencias ideológicas⁴.

Las experiencias negativas de los múltiples intentos de fomentar la circulación de formas diversas de papel moneda y la inestabilidad política permanente creaban las condiciones para avanzar ideas en favor de una separación entre poder político y manejo del sistema monetario. Adicionalmente, las constantes guerras civiles, la inestabilidad de los gobiernos nacionales y la latente desconfianza entre los diferentes estados de la Unión conducían a organizar un sistema monetario federal, a la imagen de los principios de la constitución de Rionegro (1863).

² A este respecto ver el trabajo de José Antonio Ocampo acerca de las dificultades que enfrentaron los sistemas monetarios en la Colombia preindustrial (Ocampo, 1994).

³³ Ver Correa (2010, págs. 24-38) y Meisel (1990).

⁴ Meisel (1990) propone una interpretación alternativa y, como él la llama, revisionista sobre la escasez de numerario durante los años 1850 a 1871. Según él, las razones que explican la permanente queja de los contemporáneos acerca de la falta de numerario se explica más por la inestabilidad institucional que producía un caos en la circulación producto de malos manejos institucionales del sistema de acuñación y emisión. En consecuencia, el efecto resultante era una forma de ley de Gresham que conducía al atesoramiento o a la exportación de las piezas de buena calidad, dejando sólo las monedas de mala calidad, escasas y de difícil aceptación. Esta explicación es convincente desde el punto de vista de un diagnóstico económico moderno. Pero, no invalida la tesis de una percepción generalizada de escasez de medios de pago por parte de los contemporáneos. Tesis que el mismo Meisel apoya al enumerar la larga lista de personalidades políticas e intelectuales que hacen mención del fenómeno.

Una forma de compromiso general se instauró entonces alrededor del diagnóstico acerca de las limitaciones del sistema monetario imperante. Se trataba de un consenso en dos sentidos. Por un lado, la necesidad de organizar un sistema de pagos que trascendiera la circulación puramente metálica. Por el otro, las condiciones políticas y el frágil orden establecido entre los estados mediante un federalismo extremo conducían a buscar una solución descentralizada, donde la regulación específica se dejaría a cada estado.

Lo que mostraba diferencias profundas eran las formas particulares de las soluciones propuestas. En particular, una parte de los ideólogos del partido Liberal y en cabeza de esta los partidarios del radicalismo, fomentaron la idea de que la circulación de medios de pago debía complementarse mediante un sistema bancario que permitiera la creación y circulación de billetes convertibles en moneda metálica. Además, la principal característica que diferenciaría la propuesta radical es que la circulación no debía ser controlada por el arbitrio de las políticas gubernamentales sino por las libres fuerzas del mercado. Esta propuesta fue posible de llevar a la práctica con la promulgación de la ley 35 del 6 de mayo de 1865, que regulaba la creación de bancos no sólo de crédito, descuento y ahorro sino en particular de emisión en toda la Unión. Cada estado tenía, sin embargo, la potestad de introducir regulaciones particulares, por ejemplo establecer montos de relación dinero metálico a billetes en circulación por encima del 33% mínimo establecido. Además, permitía que los bancos tuvieran un carácter mixto: público y privado. Lo cual produjo formas diversas de implementación del sistema de *banca libre*. Desde una proliferación de bancos privados con facultad de emisión encabezados por un banco del cual se portaba garante el estado local (Antioquia), hasta un sistema casi centralizado alrededor de un banco con capital mayoritariamente público como en el caso del Banco del Estado de Cauca. En el caso de Bogotá, podría decirse que primó un ideal teórico de sistema de pura *banca libre*.

Con el gobierno radical instalado en el poder en la capital y con sus principales figuras también gobernando los destinos del Estado de Cundinamarca, el caso de Bogotá constituyó entonces una forma de experiencia más directa para la aplicación de los principios ideológicos que sustenta el sistema de *banca libre*. Las pocas experiencias históricas de sistemas de *banca libre* que podían ser aludidas por parte de los radicales, eran siempre presentadas como el arquetipo del buen funcionamiento del sistema monetario. En particular, se fomentó la idea de que el desarrollo del sistema bancario debía ponerse por encima de la capacidad del Estado de utilizar

los recursos de la política monetaria para financiar la inversión pública. El proyecto radical buscaba responder entonces a la necesidad de medios de pago pero bajo la idea de crear un sistema monetario basado en la banca privada y no en la deuda pública.

Esta arquitectura monetaria era verdaderamente original, si se tiene en cuenta que pocos países habían intentado experimentar con tanta determinación una estructura monetaria puramente basada en la *banca libre*. La mayoría de las experiencias históricas, en particular la conocida época del sistema bancario escocés del siglo XVIII, fueron consecuencia de un desarrollo no promovido por iniciativa de políticas de Estado sino por las circunstancias del desarrollo autónomo de la iniciativa privada. Así, mientras la mayoría de las experiencias históricas de *banca libre* (Dowd, 1992) en el mundo fueron construcciones “de abajo hacia arriba”, la experiencia colombiana fue una construcción “de arriba hacia abajo”. Una política deliberada por crear un sistema que funcionara bajo las libres fuerzas del mercado, para crear un “orden espontáneo”⁵ en lo monetario.

1.2 Las dificultades del *orden espontáneo*: el impulso público a la iniciativa privada

Podría pensarse que, dado el diagnóstico de la situación monetaria del país y la ausencia de firmas bancarias en un período de relativo auge exportador en tiempos de relativa paz, la implementación de la Ley 35 de 1865 habría de desatar un auge de bancos al liberarse las iniciativas privadas. En efecto, la ley contemplaba no sólo la posibilidad de realizar actividades financieras tradicionales como el ahorro, el descuento y el crédito, sino tener la posibilidad de hacer circular billetes que constituirían una fuente de ganancias no despreciable por su naturaleza y la demanda potencial que, como ya vimos, tenían en el mercado local. Además, los requerimientos de capital inicial eran bajos⁶, y las garantías de estabilidad que se ofrecían atractivas. Más allá de la seguridad ofrecida por la fuerza pública y la larga duración de la concesión (20 años), los billetes serían aceptados por el gobierno, garantizado así una de las fuentes de demanda más importantes, y que se consideran en la literatura contemporánea como una de las más plausibles explicaciones de las razones de la liquidez de la moneda fiduciaria:

⁵ Para usar la terminología del propio F. von Hayek. Quien es uno de los teóricos que defendió con mayor fuerza la posibilidad y la necesidad de crear un sistema semejante (Hayek, 1976).

⁶ De lo cual hablaremos en detalle más adelante por las consecuencias que esto acarreó.

Autorizase al Poder Ejecutivo para conceder al banco establecido en esta ciudad, o a los que en adelante se establezcan en la República, hasta por veinte años, contados desde la fecha de este decreto, las siguientes exenciones y derechos, bajo las condiciones establecidas por esta ley: 1. De emitir billetes al portador admisibles como dinero en pago de los impuestos y derechos nacionales, y en general en todos los negocios propios del Gobierno Nacional, obligándose éste a distribuirlos también a la par. 2. De recibir del Gobierno Nacional la custodia militar que para su seguridad pueda necesitar, siempre que se solicite el respectivo administrador. 3. De ser considerados como establecimientos neutrales, y, por consiguiente, con derecho a que se les proteja por el Gobierno Nacional su propio capital y los fondos depositados en ellos, sin distinción de la nacionalidad de los depositantes. (Aparte de la Ley 35 1865)

Sin embargo, el inicio de la actividad bancaria tuvo que ser acompañada de un fuerte apoyo del gobierno para incentivar de forma efectiva la fundación de las instituciones bancarias; este hecho fue decisivo en el caso bogotano. La respuesta al inicio de actividades del Banco de Bogotá en enero de 1871 indica, primero, que la organización de la iniciativa privada para fundar una sociedad anónima (que al mismo tiempo era una de las primeras experiencias de esta figura) para lanzar los capitales al negocio bancario fue compleja y nada tuvo de espontánea. En realidad, y este es el segundo elemento que queremos resaltar, se requirió de un impulso desde lo público y sobre todo desde lo político, para que se movilizaran las fuerzas privadas.

Para ilustrar el esfuerzo considerable que debieron hacer los miembros del poder ejecutivo, todos grandes defensores de las ideas radicales y en particular de la *banca libre*, se puede mencionar a dos grandes figuras de esta causa: Miguel Samper y Salvador Camacho Roldán. Estos no sólo eran eminentes hombres de negocios, que participaron directamente como accionistas de los bancos bogotanos, sino también importantes políticos radicales y sobre todo ideólogos de la *banca libre*.

Según lo describe Salvador Camacho Roldán: “Había yà la base de una asociación formada en 1868, à virtud de la iniciativa y esfuerzos inteligentes del entonces Secretario de Hacienda, el distinguido ciudadano y eminente financista doctor Miguel Samper; asociación que había llegado hasta formar y aprobar los estatutos de la empresa... [sic]” (Camacho Roldán, 1893, pág. 333). Al parecer, según el mismo Camacho Roldán, esta primera iniciativa se fue a pique debido a un conato de crisis política que se desató en noviembre de ese mismo año. Fue entonces necesaria la intervención de nuestro segundo protagonista.

Llegado el turno a Camacho Roldán de ejercer la secretaría de Hacienda y Fomento, se dirige nuevamente a los ricos comerciantes y capitalistas en general de la ciudad. Para retomar

el tema que Samper desgraciadamente debió dejar entre el tintero, Camacho Roldán envía una carta con nuevos argumentos, que transcribimos en su casi integralidad tal como se publicó en el diario bogotano *El Bien Público* (viernes 7 de octubre de 1870, No. 20, pág. 77), porque nos permite ilustrar el punto principal que queremos enfatizar:

El señor Secretario de Hacienda y Fomento ha dirigido, á varios caballeros del comercio de Bogotá, una circular que publicamos á continuación y que tiene por objeto fomentar la creación de un Banco Nacional. Si los comerciantes de esta ciudad comprenden bien sus intereses, es de esperarse presten su cooperación á esta empresa.

Estados Unidos de Colombia- Poder Ejecutivo nacional- Secretaría de Estado del despacho de Hacienda y Fomento- Sección 4.a- Ramo de Fomento- Número 315- Bogotá, 4 de octubre de 1870.

Señor....

Sabiendo el Poder Ejecutivo que usted, asociado con otros capitalistas de esta ciudad, tomó parte en el proyecto de organización de un Banco nacional ahora dos años, me ha dado orden para dirigirme á usted preguntándole si no pudiera reorganizarse y llevarse á cabo esa empresa, que tan productiva sería para los empresarios, como beneficiosa y fecunda para el pueblo colombiano en general.

En uso de las autorizaciones que concede al Poder Ejecutivo la ley 6 de mayo de 1865, éste estaría dispuesto á conceder á un Banco formado con un capital de ciento cincuenta mil pesos (\$150,000) a los menos, en que figuren como accionistas los caballeros que tenían parte en el proyecto de 1868, las concesiones siguientes:

- 1.a El depósito de los fondos del crédito interior y exterior hasta el momento de hacer los pagos ó las remesas á los acreedores nacionales y extranjeros;
- 2.a El cobro de las letras giradas de las aduanas en pago de derechos de importación;
- 3.a El giro de letras sobre la renta á que tiene derecho la República en la empresa del ferrocarril de Panamá.

En vista de la organización, capital y accionistas del banco, una vez organizado, el Poder Ejecutivo no estaría distante de mandar admitir sus billetes como dinero en pago de rentas y contribuciones nacionales, y de mandar distribuirlos á la par á sus acreedores.

Los depósitos del Gobierno á que se refieren los tres puntos anteriores representan, en concepto del infrascrito, una suma permanente de sesenta á ochenta mil pesos, poco más ó menos.

Soy de usted atento y seguro servidor. Salvador Camacho Roldán. [sic]

La iniciativa privada requería más seguridad para su inversión. En particular, se requirió que el Estado fuera más allá de sus funciones como garante de la seguridad, la ley y el orden. Debió además jugar un papel económico fundamental, de dos maneras. La primera, que ya mencionamos, consistía en garantizar un mínimo grado de aceptación de los billetes de banco.

Es decir, asegurar, al menos parcialmente, la liquidez de esta forma fiduciaria de moneda⁷ mediante la aceptación para el pago de impuestos y otras transacciones con el gobierno central. La segunda, y más interesante, fue el compromiso anunciado en la carta de Camacho Roldán, que asegura que en el activo del balance del banco no quedará, desesperadamente solitario, el capital que a bien quieran pagar sus accionistas. Este capital terminará siendo de apenas \$188.000 (pagado, de un total de \$235.000 suscrito⁸) y en el balance, al final de primer mes de funcionamiento del banco (enero de 1871) la cuenta corriente del Tesoro Nacional (*Tesorería General*) alcanzaría un monto de \$76.080. Así, la propuesta de Camacho Roldán puede resumirse en: pongan ustedes, señores capitalistas privados, un monto que el Gobierno asegurará completar el activo y en particular la Caja en dinero metálico, con cerca de la mitad de ese valor. Este impulso no fue entonces una simple palmada en la espalda o un argumento teórico convincente sobre las bondades del sistema de *banca libre*. Mucho menos se trató de una pura iniciativa privada que buscara explotar una oportunidad de negocio potencialmente muy rentable⁹. En este esfuerzo el poder político y la acción del gobierno como agente económico serían fundamentales.

Lo que se observa es que la fundación del primer banco privado de emisión del país requirió un esfuerzo concreto para llevar de las ideas a la práctica la *banca libre*. Dos elementos más permiten reforzar la íntima relación existente entre los políticos gobernantes en el momento y el Banco de Bogotá. El primero es la participación activa, como accionistas, de importantes figuras del ala *Radical* del partido liberal: Miguel Samper ejerció funciones de “Segundo Director” y Miguel Camacho Roldán de “Tercer director”¹⁰. El segundo es la

⁷ En este punto estamos de acuerdo con el comentario de Correa (2010, p: 39), quién afirma que estos billetes no pueden llamarse papel moneda, puesto que son de obligatoria convertibilidad al portador y en moneda metálica. Pero sí pueden llamarse moneda fiduciaria, puesto su circulación no es de curso forzoso y está determinada por un grado de liquidez que, endógenamente, deben adquirir basados en elementos como la confianza y la credibilidad en su aceptación. Más adelante explotaremos estos temas de carácter conceptual.

⁸ El proyecto de fundación del Banco de Bogotá se hizo sobre un capital potencial de \$500.000 en acciones, de las cuales sólo \$235.000 fue suscrito y pagadero a plazos (“instalamentos”) que la Junta del banco determinaría a lo largo de sus primeros años.

⁹ En un interesante artículo publicado en 1894 por Miguel Samper se afirma que la prima sobre las acciones del Banco de Bogotá alcanzó hasta un 500% de su valor inicial (Samper, 1926, pág. 376).

¹⁰ A manera de anécdota significativa, podemos agregar que la primera reunión de la asamblea de accionistas fue realizada en el salón de la Secretaría de Relaciones Exteriores y tuvo categoría de acontecimiento histórico nacional. Una vez terminadas las designaciones administrativas, entró al recinto donde se efectuaba dicha reunión el presidente de la Unión, Eustorgio Salgar, acompañado de sus secretarios de Relaciones Exteriores, Felipe Zapata, de Hacienda y Fomento, doctor Salvador Camacho Roldán, y pronunció incluso discurso con el

publicación permanente de informaciones concernientes al Banco de Bogotá, incluyendo en particular sus balances de fin de mes, en el *Diario Oficial* de la Unión. Este último elemento tiene obviamente relación con la búsqueda de generar una confianza en el público mediante la transparencia de la información, pero adicionalmente de reforzar el respaldo y la vigilancia del Gobierno hacia la institución.

1.3 La tardía llegada de la anhelada competencia bancaria.

Se requirió de un tiempo de prueba para verificar si el Banco de Bogotá podía consolidar sus operaciones en la ciudad, o si se trataba de otro fracaso financiero, antes de que surgieran iniciativas similares para fundar bancos privados en otros estados de la Unión. En este sentido, un año después, se registra la creación de dos instituciones: una en el Estado Soberano de Antioquia, denominada “Banco de Antioquia”, y otra en Santander llamada “Banco de Santander”. Posteriormente, en 1873, se crea el “Banco de Barranquilla” en la Costa Atlántica. A partir de este momento se registra una rápida expansión en la fundación de bancos privados en los diferentes estados soberanos; algunos de ellos tuvieron una existencia muy corta. Durante el período 1871 - 1886, se crearon cerca de 36 instituciones (Echeverri, 1994).

Este proceso de formación de la arquitectura bancaria poco a poco fue transformando las actividades de emisión y financiación en cada uno de los estados, en lo correspondiente al uso del papel moneda y a la creación de nuevos bancos privados, para el caso bogotano, sólo hasta el año 1875 se establece otra institución bancaria en la ciudad: El Banco de Colombia, considerado junto con el Banco de Bogotá, las dos instituciones con gran importancia tanto a nivel local como nacional. La llegada del Banco de Colombia a la plaza de Bogotá trae consigo la posibilidad de poner a prueba los efectos de la competencia, que es el motor de la regulación de la emisión monetaria en un sistema de *banca libre*. En el Banco de Colombia encontramos sin embargo, entre sus accionistas, a viejos conocidos. Entre ellos un protagonista importante en los orígenes del Banco de Bogotá: Miguel Samper. Para él, como lo expresaría años más tarde en un artículo ya citado (Samper, 1926, págs. 373-382), el Banco de Colombia se diferenció del Banco de Bogotá porque su manejo siempre fue más ajustado a los ideales de una empresa privada y fue manejado con mayor prudencia. Las cifras que estudiaremos dan la razón a Samper. Pero, lo que importa para terminar este análisis de la relación entre ideas

propósito de agradecer “personalmente, juzgando que los suscriptores del Banco le habían dado una prueba de deferencia personal por la iniciativa que había tomado en el asunto.” (Eslava, 1985, pág. 62).

políticas y los orígenes del sistema bancario, debemos señalar que el Banco de Colombia, si bien tuvo participación en su capital de importantes ideólogos del radicalismo, no tuvo en sus inicios las relaciones privilegiadas con el gobierno central que dieron impulso y forma al Banco de Bogotá. Sólo hasta 1877, después de afrontar airoosamente una profunda crisis bancaria, el Banco de Colombia recibirá algunos favores del gobierno central, en particular la posibilidad del manejo de la *Tesorería General*, que estuvo, como ya lo vimos, en el Banco de Bogotá durante sus primeros seis años.

Más allá de esta diferencia que parece un aspecto puramente político, el interés de la comparación de los efectos de esta relación entre gobierno y banco, nos va permitir mostrar que la fortaleza será al mismo tiempo la debilidad frente a las crisis. En efecto, la presencia de la relación privilegiada del Banco de Bogotá con el gobierno federal será durante los períodos de paz y de auge económico un multiplicador de sus buenos resultados y de la confianza en sus billetes, pero será igualmente la causa de la pérdida de confianza y de las consecuentes corridas bancarias que sufrirá esta institución a diferencia de lo que ocurrirá con el Banco de Colombia. Es hora entonces de pasar a las cifras.

2 Emisión, liquidez y corridas bancarias: lo que nos enseñan los balances de los bancos privados bogotanos.

Sin faltar al respeto al conocimiento de los lectores, queremos recordar que la oferta de dinero bancario hace parte de los pasivos y constituye, en el caso del sistema de *banca libre*, la forma de pasivo más líquida posible. Los billetes del banco, constituyen medios de pago y por lo tanto una forma de moneda, cuando son empleados por el público en sus transacciones, es decir cuando gozan de la característica esencial de la moneda que es la aceptabilidad. Sin embargo, lo que puede pasarse muchas veces de largo en el análisis de la experiencia de *banca libre*, tanto para Colombia como en otros casos, es que los bancos privados también emiten otras formas de medios de pago que son formas de pasivos que generalmente tienen una menor liquidez (aunque no siempre) que los billetes: cuentas corrientes, títulos de la deuda privada como pagarés contra el banco o certificados de depósito. Estas obligaciones del banco con el público pueden ser ejecutadas en cualquier momento de forma libre y sin mayor costo, por lo cual también representan pasivos de alta liquidez y requieren respaldarse con un nivel adecuado de reservas metálicas o existencias de especie metálica en caja, para atender cualquier eventualidad. Por otro lado, el activo de un banco como los que nos incumben está constituido principalmente del Capital suscrito, de las promesas de suscripción de éste en formas de

deudas por cobrar a los accionistas, de los títulos de deuda pública y privada descontados, de las créditos otorgados y finalmente del dinero metálico en caja, que es la forma de activo más líquida del sistema puesto que todos los demás activos son redimibles o ejecutables en éste. Nuestra atención se concentrará entonces sobre el manejo de la función principal de un banco y en particular de un banco de emisión que es la gestión de la intermediación en liquidez entre sus activos y sus pasivos. La teoría económica contemporánea tiene en el modelo de Diamond & Dybvig (1983) una de las más aceptadas formas de racionalizar este problema y de entender en particular los riesgos de corridas bancarias. Si bien, esta teoría se aplica a un sistema bancario desarrollado y con elementos que no se encuentran en el período estudiado, no es irrelevante como referencia conceptual para nuestro análisis puesto que los mecanismos generales que explican en ese modelo teórico la lógica de las crisis bancarias, aparecen de forma evidente en el análisis que presentamos a continuación.

2.1 La circulación de billetes de banco: del monopolio al ... duopolio, pasando por la competencia.

A pesar de que la creación del Banco de Bogotá y su buen éxito inicial animó la fundación de muchos otros bancos privados en las diferentes regiones del país, en los cuales empresarios y comerciantes destinaron parte de su capital para dar inicio a este negocio en sus respectivas ciudades, las características propias de la geografía del país, hacían difícil y costoso el mecanismo de cambio de billetes entre las regiones. Esto a su vez dificultaba el establecimiento de sucursales. Factores como los gastos de transporte y la difícil situación de potenciales conflictos civiles, hacían que los billetes de los bancos locales tuvieran mayor aceptación y confianza del público en zonas limitadas (Romero, 1994). Por lo cual, si existía competencia durante este período, ésta sólo tenía lugar entre las entidades locales establecidas a nivel del estado. Un asunto importante en la teoría de la *banca libre* es la regulación de la emisión a través de la competencia de billetes convertibles. Queremos entonces analizar la forma en que la circulación de billetes puede darnos luces sobre la competencia entre los bancos de Bogotá y de Colombia. Es posible que en otras regiones del país otra entidad realizara operaciones de la misma dimensión que las efectuadas por el Banco de Bogotá, pero por las razones descritas previamente, no tenían alcance en la ciudad y por tanto no representaban competencia para la entidad bogotana.

El Banco de Bogotá mantuvo el monopolio de facto de la emisión y circulación de billetes durante cerca de cinco años. Sin embargo, y esta es una característica que va en la dirección indicada por la teoría de la *banca libre*, producir una obligación de papel convertible no es lo mismo que hacer circular el billete. La confianza del público debe ganarse. Aunque, como ya lo vimos, para el caso colombiano la necesidad de nuevos medios de pago era evidente la credibilidad jugó un papel esencial en la circulación fiduciaria de los primeros años. La gráfica 1 muestra el valor nominal en circulación de los billetes de ambos bancos. Se observa una tendencia creciente durante los primeros años de “monopolio” del Banco de Bogotá, pero lo más significativo es cómo, después de un acelerado crecimiento en los primeros meses, la velocidad del incremento del monto en circulación va disminuyendo¹¹. Los billetes en circulación del Banco de Bogotá evolucionan así: un promedio de alrededor de \$150 mil durante 1871, \$250 mil en 1872, \$450 mil en 1873 y \$550 en 1874. Esta tendencia positiva dura hasta el momento en que se empiezan a sentir dos amenazas importantes sobre el control de la circulación que ejerce el Banco. La primera amenaza, evidente y coincidente con lo que predeciría la idea de la competencia propia de la *banca libre*, es la aparición del Banco de Colombia, o incluso los mismos rumores de aparición de este competidor. En segundo lugar y más importante: un proceso de pérdida de confianza generalizada de la economía y los crecientes rumores de disturbios políticos que para Abril de 1875 conducen a invertir el movimiento creciente de la circulación de billetes del Banco de Bogotá. Esta segunda amenaza tiene no sólo una naturaleza diferente de la primera sino que afecta a ambos bancos aunque a momentos distintos. Los billetes del recién fundado Banco de Colombia gozan de una buena aceptación, pero no tan acelerada como la de los primeros meses del Banco de Bogotá. Se nota que durante el primer año de surgimiento del Banco de Colombia las circunstancias políticas le impiden apoyarse de forma considerable sobre el negocio de la emisión, como si lo había hecho el Banco de Bogotá. Durante el primer año de existencia del Banco de Colombia (de

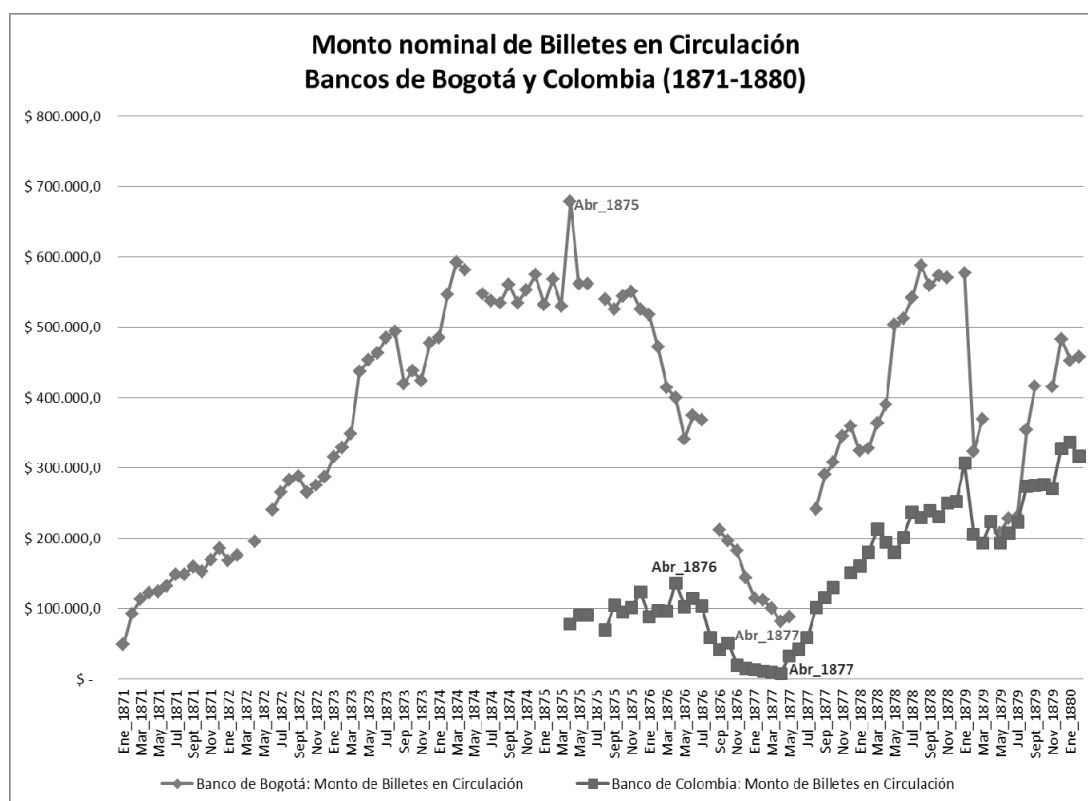
¹¹ Aunque existen índices precios estimados para la época (Urrutia, 2007), la utilización de estos para estimar el monto real de la circulación no nos parece adecuado por dos razones. La primera es que la frecuencia de estos índices es, en el mejor de los casos, anual, y en el caso del índice construido por Urrutia y Ruiz, que nos parece el más confiable por las fuentes utilizadas, sólo tiene datos para dos años dentro del período de estudio. Pero, la segunda razón es aún más fuerte. Si se utiliza el índice Pardo-Pardo que tiene datos con frecuencia anual, el aumento en el índice entre el inicio del período y el final del período sobrepasa el 60% (1865=67, 1878=110), mientras que los estimativos de Urrutia-Ruiz muestran una diferencia de 7% entre 1865 y 1878 (el índice pasa de 93.20 a 100). Esta diferencia muestra un elemento consistente, que es el aumento de precios para el período, pero divergen de manera tan considerable que nos parece inapropiado adoptarlos como referencia para definir el valor real de la circulación.

abril de 1875 a abril de 1876) su circulación es relativamente estable y se ve finalmente afectada por la crisis política que se desata en 1876 y que deriva en una guerra civil de considerables proporciones, sobre la que volveremos pronto. Queremos enfatizar que la aparente fuerza de la competencia que parece reducir el poder de monopolio de la emisión local del Banco de Colombia es sólo eso: una apariencia. Pasando por encima de lo sucedido en el período de crisis podemos observar que la recuperación en la circulación de billetes para ambos bancos se hace simultáneamente y en la misma dirección, contradiciendo el fenómeno inicial que parecía mostrar una sustitución de billetes por parte del público. En realidad la fuerza de la circulación está en la demanda a la que se someten los bancos, orientada por la actividad económica interna. Las necesidades imperiosas de medios de pago en los períodos de paz y auge económico conducen más a una complementariedad en la circulación que una sustitución. No encontramos en la prensa referencia a preferencias particulares del público por uno u otro billete hasta finales de 1878 cuando una incertidumbre económica seguida de dudas sobre la solvencia del Banco de Bogotá desata un movimiento de caída y nueva recuperación en la circulación de ambos bancos. Pero, siendo más sostenido el aumento de la circulación de billetes del Banco de Colombia y gozando éste de una mayor credibilidad¹², logra igualar y sobrepasar (de 1881 en adelante; no presente en la gráfica) la circulación de billetes del Banco de Bogotá. En conclusión, el fenómeno de sustitución de medios de pago gracias a las fuerzas de la competencia sólo aparece como relevante en los períodos de crisis. Se nota entonces que la circulación de ambos bancos tendría más un aspecto de convivencia pacífica y de complementariedad¹³.

¹² Ver el artículo ya citado de Samper 1925: página 373.

¹³ Aunque no tiene una fuerza explicativa definitiva, estimamos un coeficiente de correlación entre los montos de billetes en circulación para ambos bancos durante el período analizado. Este coeficiente es positivo aunque relativamente pequeño cuando se toma todo el período 1875-1880: 0.31. Pero si se estima por períodos tiene un valor superior entre 1877 y 1880: 0.79.

Gráfica 1 (Fuente: Cálculos de los autores basados en balances de los bancos publicados en el “Diario Oficial” y “Diario de Cundinamarca”)



Un último elemento queremos resaltar sobre los aspectos de la competencia, vía circulación de billetes, que está implícito en algo de lo que acabamos de mencionar. El Banco de Colombia, que es fundado con un capital superior, en términos nominales, al capital con que fue fundado el Banco de Bogotá, y que además tuvo un capital pagado semejante al del Banco de Bogotá (el capital pagado al final del año 1875 es de aproximadamente \$182.000), no tiene por negocio fundamental la emisión de billetes sino en el crédito y en el descuento. Esto se evidencia en que al finalizar el año 1875, los billetes en circulación del Banco de Colombia ascienden a cerca de \$100.000 mientras las cuentas por cobrar (mayoritariamente deudas privadas con el banco) ascienden a \$706.000. Mientras el Banco de Bogotá, teniendo un monto de obligaciones por cobrar, para una época de mejores condiciones económicas, semejante al del Banco de Colombia (\$710.000 al finalizar 1871) pero billetes en circulación superior en un 70% (\$170.000 al final del año 1871) a los del Banco de Colombia en su primer año de existencia. No queremos con esto decir que esta fuese la idea inicial de los accionistas del Banco de Colombia. Pero, al menos podríamos especular que las circunstancias económicas de su surgimiento, en las vísperas de una fuerte crisis política y económica, moldearon este banco,

su forma de administración y el manejo de su actividad bancaria de forma diferente a la del Banco de Colombia. Esto se refuerza cuando se analiza el manejo del riesgo de liquidez que condujeron ambos bancos y los efectos de las relaciones diferenciadas de cada uno de ellos con ese importante agente económico que es el gobierno nacional.

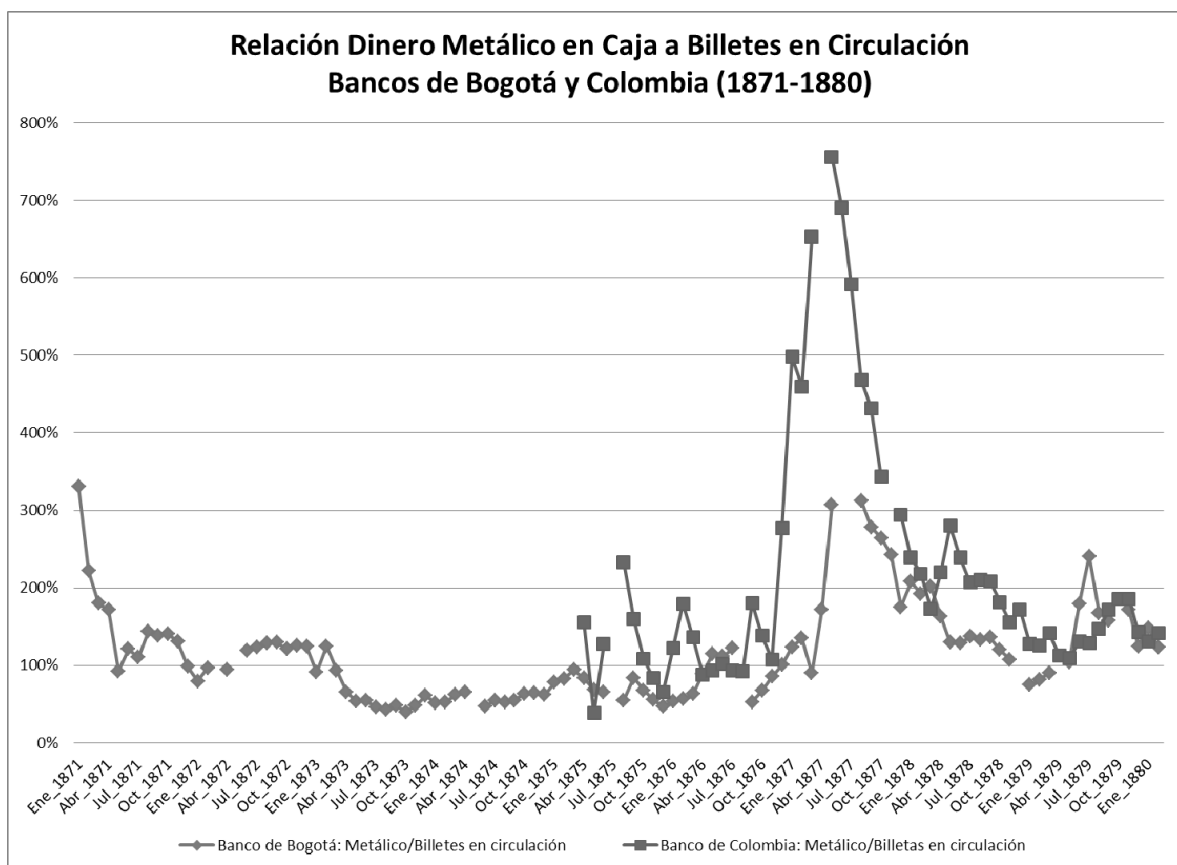
2.2 Riesgo de liquidez: el aprendizaje del negocio bancario y el manejo de las crisis

De acuerdo con la legislación del Estado Soberano de Cundinamarca, se estableció como disposición legal que las entidades bancarias debían mantener en caja el 33% del total de la emisión efectuada. Pero, como ya se señaló esta no es una buena medida de los pasivos líquidos que posee la entidad bancaria, debido a la existencia de otros pasivos que también son fácilmente redimibles en moneda metálica. De esta forma es importante resaltar que no existía una obligación para mantener reservas metálicas sobre los otros pasivos de alta liquidez como los depósitos y cuentas corrientes, pero igualmente bajo un sistema puro de *banca libre* era importante para la entidad considerar que también estos deberían estar protegidos. La posibilidad de mantener una cantidad adicional de reservas sobre la cantidad requerida, era una decisión de cada institución bancaria; ellos mismos determinaban, de acuerdo a sus necesidades de liquidez y percepción del riesgo de una corrida súbita, el total de especie metálica que mantenía en sus bóvedas. La ventaja que ofrecía el exceso de reservas es que permitía una mayor flexibilidad para atender los retiros inesperados; desde el punto de vista de la teoría de la *banca libre* se afirma que estos aspectos al igual que la competencia con otras entidades, obligaba a los emisores a ser muy cautelosos con la relación existente entre la emisión y la cantidad de reservas efectuadas. Esta decisión era particularmente relevante en un país como Colombia considerando la frecuencia con que se presentaban guerras civiles que afectaban a diferentes lugares del país.

La Gráfica 2 muestra que la relación metálico en caja sobre billetes en circulación nunca fue inferior al mínimo legalmente establecido de 33%, al menos durante los períodos normales. Puesto que para los meses de octubre y noviembre de 1876, momento en que estalla la guerra civil y se produce una corrida bancaria, los datos permiten estimar esta relación para el Banco de Bogotá no es inferior al 70% en promedio, siendo aún mayor para el Banco de Colombia (122% en promedio). Sin embargo, se puede deducir de las múltiples informaciones de prensa de ese período, en particular en el informe publicado por el director general (S. Koppel) en el

Diario de Cundinamarca del 4 de noviembre de 1876 (página 5), que declara que el banco de Bogotá no tiene en su caja de la sede de la capital dinero metálico para cubrir sus obligaciones y se ve en la obligación de declarar inconvertibilidad de sus billetes y cesar el pago en metálico a sus acreedores, que son en su mayoría depositantes. Esto es lo que nos lleva a reforzar la idea de que el concepto de riesgo liquidez que se ha utilizado para analizar el sistema de *banca libre* en Colombia sufre del mismo error de concepción que la obligación de mantener un encaje metálico como proporción de los billetes y no de los pasivos líquidos. Error que es repetidamente mencionado no sólo en la historiografía sino también por los dirigentes del banco de Bogotá que permanentemente están subrayando la solvencia de la institución por cuanto sus pasivos son inferiores a los activos, pero olvidan diferenciar el riesgo de solvencia del riesgo de liquidez. Siendo este último un causal de crisis bancarias más importante muchas veces que el primero, como lo enseña el mencionado modelo de Diamond & Dybvig (1983).

Gráfica 2 (Fuente: Cálculos de los autores basados en los balances de los bancos de Bogotá y de Colombia publicados en el "Diario Oficial" y en el "Diario de Cundinamarca")



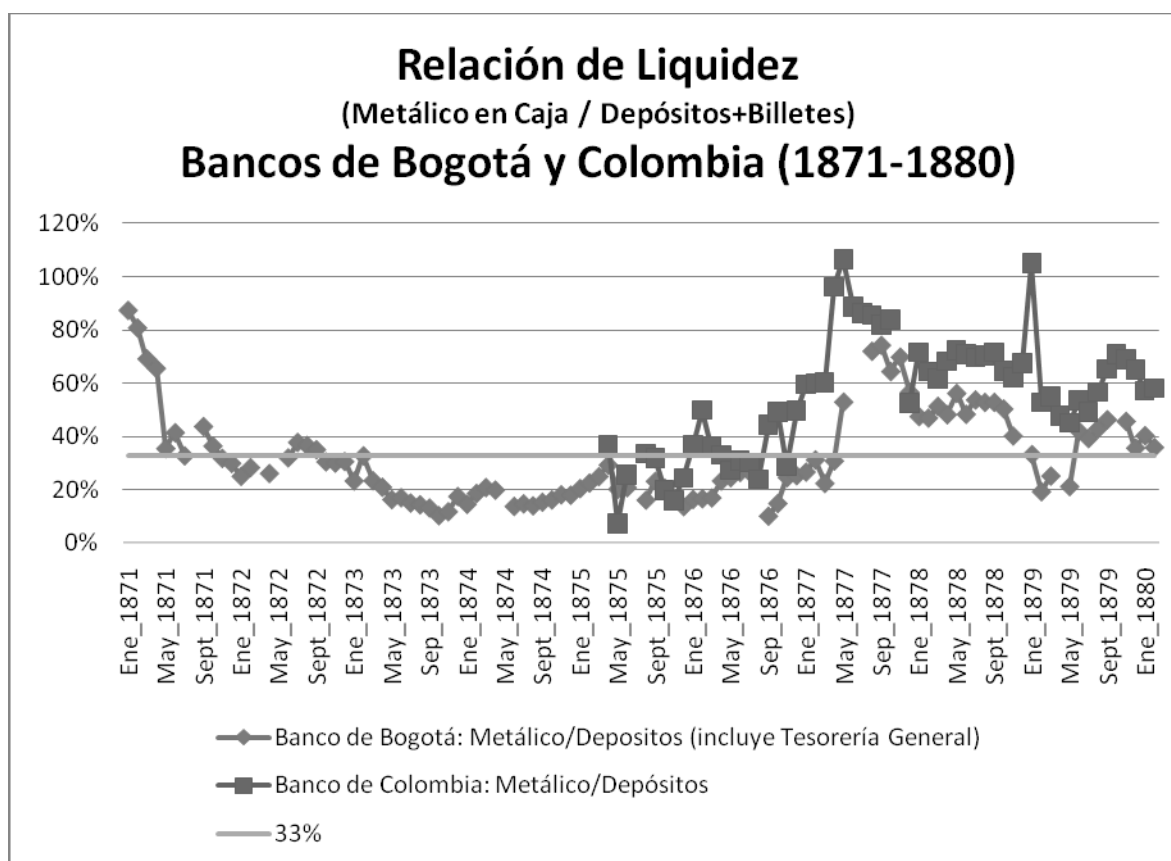
Consideramos entonces necesario estudiar un concepto de liquidez más riguroso; incluyendo pasivos líquidos en el denominador de la relación de liquidez. La gráfica 3 muestra

esta estimación y pone en evidencia una realidad más compleja. Si se revisa el comportamiento de liquidez de acuerdo con este último indicador, es posible observar que a partir del primer semestre de 1871 cuando inician las actividades del Banco de Bogotá, esta serie oscila sobre el margen de encaje de 33% establecido por la legislación de Cundinamarca para la relación de metálicos sobre billetes, pero que sirve de referencia a una medida adecuada de riesgo máximo, como era la intención de los legisladores. A partir del segundo semestre de 1872 el índice se mantiene a niveles bajos, como es de esperarse para períodos de paz y de fuerte expansión de las actividades del banco. Sin embargo, estos valores bajos permanecen vigentes durante todo el período previo a la crisis de 1876, incluso después de la entrada en funcionamiento del Banco de Colombia.

2.2.1 La respuesta del Banco de Bogotá a la crisis de 1876

Como consecuencia de esta guerra el Banco de Bogotá se vio obligado a la suspensión de la convertibilidad de sus operaciones. Pasado el período de crisis y de inconvertibilidad, se presenta una recuperación de la tasa de liquidez en razón de una política de incremento del capital pagado en dinero metálico. El período en el cual el Banco de Bogotá se vio obligado a suspender sus pagos en metálico comprende desde noviembre de 1876 hasta el 10 de mayo de 1877, la razón de fondo que llevó a la institución a esta situación fue consecuencia de la decisión del Gobierno en el año 1876 de retirar masivamente del banco sus activos para afrontar la guerra civil desatada en ese año. Esta situación generó una fuerte alteración en todas las actividades del estado de Cundinamarca y despertó la desconfianza del público. El resultado fue una retiro masivo de los depósitos y una demanda extraordinaria de conversión de los billetes en especie metálica (Eslava, 1985). Siendo estos síntomas evidentes de una corrida bancaria. El desenlace de este episodio afectó en forma significativa todas las operaciones de la entidad. Como se observa en la gráfica 3, esta situación tiene efectos hasta el segundo semestre de 1878. Posterior a este período se observa una leve tendencia decreciente del indicador de liquidez hasta regresar nuevamente a su comportamiento promedio.

Gráfica 3 (Fuente: Cálculos de los autores basados en los balances de los bancos de Bogotá y de Colombia publicados en el "Diario Oficial" y en el "Diario de Cundinamarca")



En realidad, la garantía de la confianza de la que goza el Banco de Bogotá durante estos años se sustentaría fundamentalmente en el apoyo del Gobierno. La confianza del público en las actividades bancarias realizadas por el Banco de Bogotá obedece al cumplimiento de las garantías ofrecidas por el Gobierno en el período previo a su fundación, principalmente en lo correspondiente al depósito de fondos gubernamentales (cuenta del Tesoro) y la admisión de sus billetes como medio de pago de rentas y contribuciones a nivel nacional. La cuenta de Tesorería General durante los primeros cuatro años de existencia del Banco de Bogotá alcanza a ser diez veces el valor de una cuenta corriente privada promedio. La gráfica 4 ilustra la forma en que las fluctuaciones de la Tesorería General evolucionan de forma similar a las reservas de metálico en caja del Banco de Bogotá. Evidenciándose así una estrecha relación entre los vaivenes de la liquidez de esta institución y la acción del Gobierno como principal depositante. El Banco de Bogotá no se preocupaba entonces por buscar incrementar su tasa liquidez a través del pago de capital suscrito por sus accionistas sino a través del apoyo implícito del Estado durante sus primeros años. Veamos esto en más detalle.

Un elemento que se ha descuidado tradicionalmente en el análisis de lo acontecido en la crisis de 1876 es que durante los años anteriores el Banco de Bogotá mantuvo bajas reservas en metálico debido en particular al poco capital pagado por sus accionistas, pese a múltiples llamados de atención del gobierno nacional. La baja incapacidad de respuesta a las crisis de liquidez por parte del Banco, que se puso en evidencia durante la guerra civil de 1876, era una de las principales preocupaciones del Gobierno desde antes de la crisis; incluso desde el inicio de sus operaciones en el año 1871. Esto se evidencia en las publicaciones de la Secretaría de Fomento, donde se registran las cartas dirigidas por la Secretaría de Hacienda hacia los representantes del Banco de Bogotá. En estas se manifiesta la importancia de mantener en caja las reservas metálicas requeridas para atender cualquier eventualidad que se llegara a presentar en el desarrollo de sus actividades. Frente a estas preocupaciones la administración del Banco de Bogotá tomó una actitud que evidenciaba poca preocupación por el problema de liquidez¹⁴.

Sin duda el Gobierno tenía una idea clara sobre el funcionamiento ideal del sistema de *banca libre* y la importancia de mantener un grado amplio de liquidez, de forma que permitiera mantener la confianza del público en las operaciones bancarias. Sin embargo, la creación y desarrollo de la primera entidad bancaria creada en el país, se caracterizó por fortalecer las necesidades de financiación y apoyo al manejo de las operaciones de tesorería gubernamental, lo que generó una fuerte relación con el Estado. Una serie de documentos publicados posteriormente a la fundación del Banco, muestran el llamado de atención del Gobierno a la administración del Banco de Bogotá acerca de la importancia de contar con la especie metálica de forma permanente para el óptimo desarrollo de sus actividades bancarias y principalmente de emisión.

Las pocas medidas que el Banco de Bogotá tomó para subsanar la baja liquidez de sus activos no consistieron en aumentar el capital pagado, como lo sugería el Gobierno. El *Diario Oficial* del 26 de noviembre de 1872 reporta una solicitud de emisión de nuevas acciones del Banco de Bogotá para aumentar el dinero en caja. Especialmente en las sucursales y evitar transporte de metálico. Esto busca no tener que solicitar a los accionistas del momento llevar

¹⁴ Ver en particular el intercambio de correspondencia entre mediados de julio y principios de agosto de 1871, entre la Secretaría de Hacienda y Fomento y el gerente general del Banco, publicada en el *Diario Oficial* a principios de Agosto del mismo año. En estas se puede observar la preocupación del gobierno por la falta de capital pagado y reservado en las cajas del banco, ante lo cual el gerente responde que estos capitales están cumpliendo mejores funciones por fuera del banco y que pide que no sean inmovilizados porque son más productivos por fuera de sus arcas.

en forma de metálico el capital suscrito y no pagado. El autor de la carta es Vicente Lafaurie y el destinatario: secretario de hacienda y fomento de la Unión: M. Murillo (fecha el 5 de noviembre de 1872). Éste último responde positivamente, suscribiendo un contrato con fecha del 20 de noviembre de 1872. Pero en éste se limita el poder a las sucursales para que no puedan emitir billetes de forma autónoma pero sí se obliguen a cambiarlos por metálico al portador.

En contra partida de la tolerancia, aunque con manifiesta preocupación, por parte del gobierno hacia la iliquidez crónica del Banco de Bogotá, esta institución realiza préstamos a tasas privilegiadas al gobierno de la Unión. El banco sirvió de soporte para algunas necesidades del Gobierno como prestamista en repetidas ocasiones; de acuerdo con el informe de gestión del Banco de Bogotá en sus dos primeros años de actividades publicado en el *Diario Oficial* No. 2711 del 29 de noviembre de 1872, se habían efectuado los siguientes préstamos:

Internos:

- \$ 70,000 el 9 de julio de 1871, al 10 por 100 anual
- \$ 100,000 el 26 de noviembre de 1871, al 7 por 100 anual
- \$ 50,000 el 28 de marzo de 1872, al 7 por 100 anual
- \$ 100,000 el 17 de julio de 1872, al 6 por 100 anual

También se relaciona la existencia de un préstamo durante este periodo con acreedores extranjeros por \$149,016. Esto permite realizar una aproximación de la cercanía existente entre las operaciones del Banco de Bogotá y el Gobierno, en la denominada experiencia de la “*banca libre*” en Bogotá. Como se estudiará más adelante, esta relación tan cercana con el Gobierno permitió que la institución recibiera respaldo, incluso en situaciones de alta complejidad para la entidad, las cuales hubieran sido difíciles de afrontar si se hubiera enfrentado a los mecanismos de ajuste del libre mercado.

Según la descripción de mayor aceptación en la literatura (Echeverri, 1994), se esperaría, como se señaló en la primera parte de este trabajo, que bajo un verdadero régimen de *banca libre* sea el mercado, la competencia y el rigor de la quiebra, los que definan la suerte que debe correr un banco en situaciones de iliquidez y/o de insolvencia. En un verdadero sistema de *banca libre* desde el punto de vista teórico no se debería presentar una situación en la que un

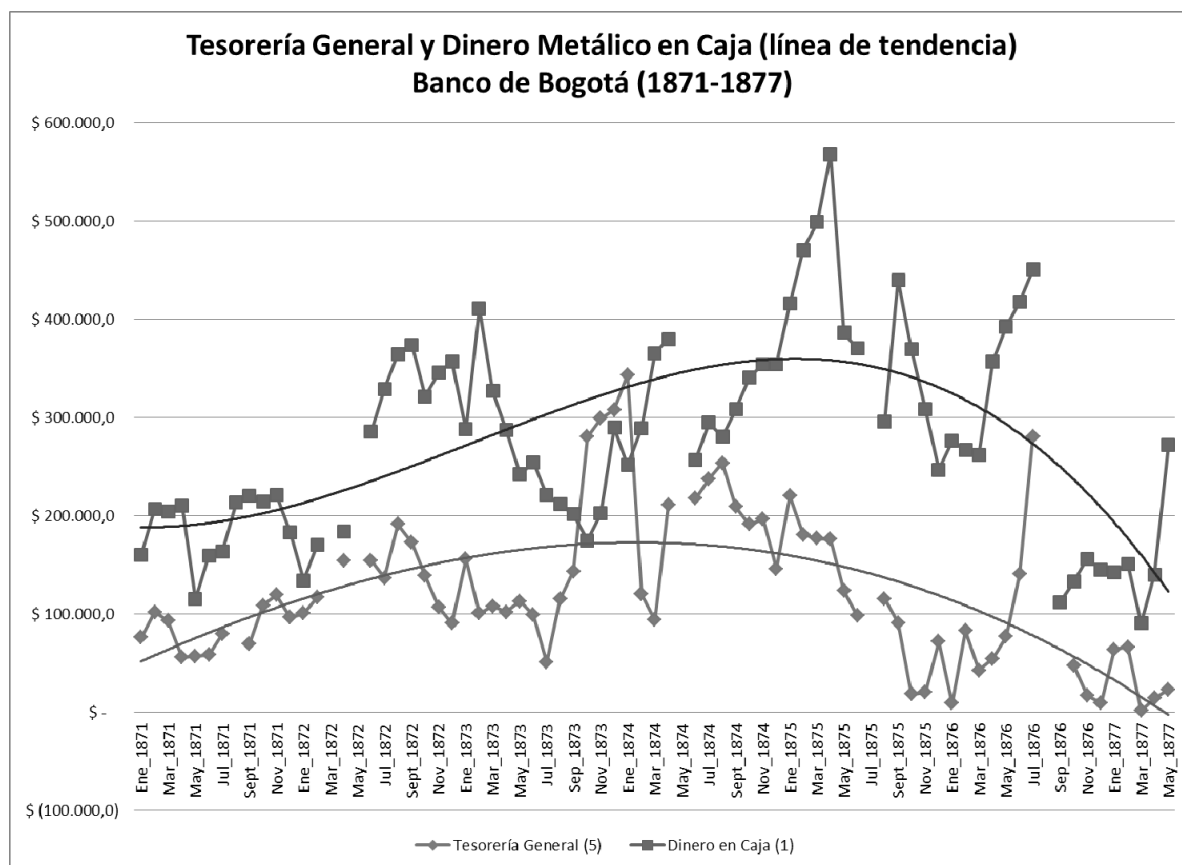
banco privado de emisión declare la inconvertibilidad. No obstante de acuerdo con (Echeverri, 1994) así se experimentó el período de inconvertibilidad:

....por el contrario las pocas corridas a los bancos se produjeron por temor a que sus arcas fueran confiscadas durante las guerras civiles. En otras ocasiones los bancos no usaron esta promesa del gobierno estatal sino que aprovecharon sus conexiones con los comerciantes privados para resolver con creatividad sus problemas de liquidez [pág. 317]

... las corridas en Colombia fueron episodios aislados en algunos bancos, y causados, generalmente, por algún tipo de intromisión del gobierno... durante la banca libre, las crisis y la inestabilidad que produjeron los pánicos no fueron causadas por el sistema en sí, sino por factores externos, principalmente en la forma de intervención estatal ... [pág. 324]

De esta forma se evidencia que las alteraciones que se presentaron en el sistema fueron consecuencia de la intervención estatal y se encuentra una conexión con el período de inconvertibilidad experimentado por el Banco de Bogotá, ya que efectivamente la decisión de retirar los depósitos por parte del Gobierno, afectó las operaciones del banco. Sin embargo, lo que se observa de acuerdo con la información estadística y publicaciones primarias del Diario Oficial, el Banco de Bogotá enfrentó una seria dificultad muy lejana de ser el episodio aislado descrito por Echeverri, ya que generó un colapso en las actividades de la entidad e incluso habría podido implicar una posible quiebra de la entidad, de no haberse presentado una oportuna acción de intervención gubernamental para mitigar los efectos devastadores de la crisis.

Gráfica 4 (Fuente: Cálculos de los autores a partir de los balances del Banco de Bogotá publicados en el “Diario Oficial”)



La respuesta poco acorde con los postulados de la teoría de la *banca libre* de la que se ha venido hablando durante el desarrollo de esta sección, se evidencia en que ante las difíciles situaciones presentadas por la entidad, el Gobierno acudió a apoyar al banco, mediante el decreto 686 de 1876, donde se le autorizó para suspender cualquier proceso legal en su contra. Estas medidas implicaron la suspensión de los pagos hasta tanto no se restableciera el orden público y se recibiera un informe sobre la verdadera situación del establecimiento. En la práctica una disposición de este tipo permitió al banco contar con un período de tiempo, sin el temor a que los tenedores de billetes y sus depositantes se acercaran de forma masiva a las oficinas de la entidad para obtener el equivalente de sus tenencias en especie metálica. Este es un punto crucial dentro del objeto de análisis de este trabajo. La acción por parte del Estado para permitir suspender los pagos mediante un decreto de obligatorio cumplimiento impidió que se ejercieran las fuerzas de mercado que ajustan la oferta y la demanda para la conversión de los pasivos líquidos de la entidad. En consecuencia, la situación de crisis que experimentó el banco, refleja claramente que los mecanismos de emisión competitiva que obligan a la

prudencia en el manejo de reservas para garantizar la estabilidad del sistema presentó una falla. La cual fue reforzada por el retiro de su depositante principal: el gobierno. Finalmente, este último aspecto evidencia la alta dependencia e importancia de este cliente, reflejando que la estabilidad y confianza de la entidad no estaba fundamentada en sus actividades, sino que se encontraba estrechamente relacionada con las acciones efectuadas por el Gobierno en relación con la entidad bancaria.

Después de la crisis, la gerencia del banco presentó el informe a los accionistas, correspondiente a la situación presentada en el segundo semestre de 1876 y que fue leído ante la expectativa general en reunión del 31 de enero de 1877. En esta se muestra la siguiente descripción de la situación:

En la reunión extraordinaria que tuvo lugar el cuatro de noviembre del año pasado, os dimos cuenta de la medida que nos vimos obligados a adoptar en vista de los fuertes retiros en metálico, causado por la desconfianza que inspira siempre un establecimiento de crédito en los tiempos de guerra. En países en que la institución de los bancos no es nueva, como en éste, no hubiera causado alarma alguna, puesto que medidas análogas se ven con frecuencia indicadas por las direcciones respectivas i mandadas poner en ejecución por los gobiernos, con el fin de evitar la extracción del metálico de la caja de los bancos relacionados con el Gobierno, como lo ha estado el nuestro. Aquí causó un pánico que sin embargo se calmó pronto con la publicación de nuestro balance, y más tarde con la del lucido informe de la comisión que nombró el Gobierno, para inquirir por los negocios del banco, y que puso en claro el estado de solvencia del mismo.

A modo de conclusión acerca del desempeño bancario en esta crisis del año 1876, es posible deducir que el buen funcionamiento y el proceso exitoso que experimentó al superar esta difícil situación no es atribuible al desarrollo espontáneo del sistema de *banca libre*, sino al efectivo acompañamiento del gobierno. La acción de éste se presenta desde el apoyo en los procesos previos a la fundación de la entidad se mantiene constante durante estos primeros años de operación.

En el sistema teórico de *banca libre* se supone que cuando un banco no responde a las necesidades del mercado debería salir del sistema. Esto contrasta con lo sucedido en el año 1876 ante la situación de iliquidez que enfrentó el Banco de Bogotá para responder a las demandas del público para convertir sus billetes. Era previsible que si este hecho se mantenía de forma sostenida las reservas en especie desaparecieran, el banco tendría que declarar la inconvertibilidad de sus billetes y perdería la confianza del público. Las políticas de gestión de la liquidez establecidas por la entidad y su percepción de riesgo ante una corrida bancaria desbordaron sus expectativas. O probablemente el manejo poco prudente de las reservas se

debía a que el banco esperaba alguna forma de rescate por parte del Gobierno en un momento de crisis, debido a la relación privilegiada que mantenían con éste.

Nuestro análisis contrasta entonces con la literatura sobre el sistema de *banca libre* en Colombia que da poca importancia a este episodio de corrida bancaria y a la declaración de inconvertibilidad. Ningún autor resalta que gracias a la oportuna acción del Gobierno no se presentaron mayores consecuencias ante esta la crisis. Al contrario, autores como Echeverri (1994) afirman que las crisis fueron causadas por la acción del Gobierno y que fueron las políticas empresariales de los bancos las que les permitieron sobrevivir a estos períodos críticos.

Es importante reconocer que la respuesta del Gobierno era en cierta forma predecible. En primer lugar porque que los esfuerzos requeridos para la creación de la entidad fueron notorios, como ya se ha descrito en las primera secciones de este documento. En segundo lugar porque la guerra civil resultó menos grave de lo que inicialmente estaba previsto. Finalmente, porque el Banco de Bogotá apoyaba algunas operaciones gubernamentales a través de empréstitos con bajas restricciones y tasas de interés favorables.

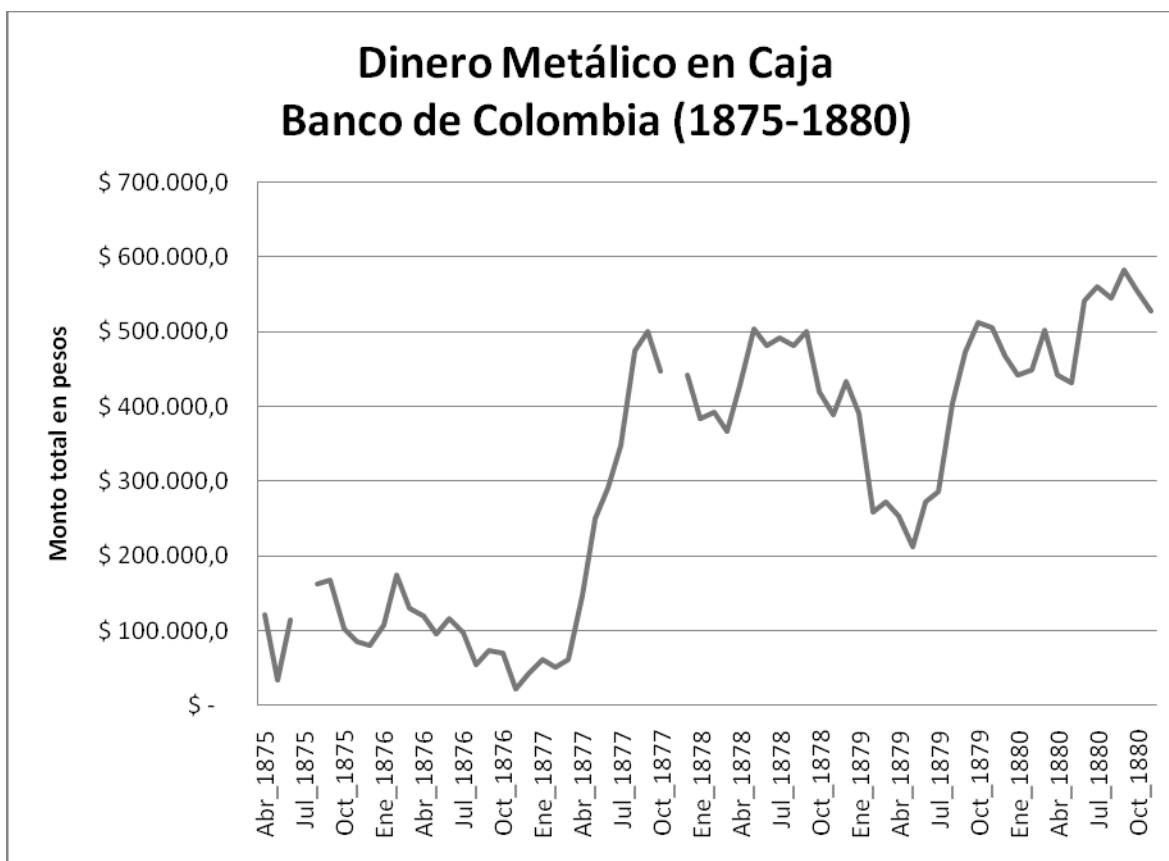
2.2.2 La respuesta del Banco de Colombia a la crisis de 1876

Siguiendo el esquema desarrollado para estudiar el período de crisis experimentado en el año 1876, es importante considerar el manejo que se le dio a la situación por parte de la otra entidad que realizaba operaciones bancarias en la ciudad: el Banco de Colombia para afrontar la situación de baja solvencia y liquidez. El resultado de este estudio muestra una diferencia importante entre las políticas adoptadas por ambos bancos. Mientras el Banco de Bogotá declara la inconvertibilidad, las medidas empleadas como respuesta a esta situación por parte del Banco de Colombia se enfocaron en aplicar un mecanismo de protección a su liquidez. Este se concentró principalmente en tres tipos de acciones. Primero, un aumento del interés sobre los depósitos del público para evitar que los clientes se retiraran. Esta medida se combinó con el anuncio de la recolección de sus billetes en circulación y el pago efectivo en metálico a sus portadores. Y finalmente, un incremento de las reservas metálicas a través del llamado a sus accionistas para hacer efectivo el capital suscrito pero no pagado a razón de: un 10% en septiembre de 1876 y del 5% en noviembre del mismo año. Consiguiendo así que el capital pagado pasara de \$181.400 a \$317.450. (Romero C. A., 1992, págs. 25-26). Miguel Samper uno de los principales gestores en la fundación de esta entidad escribió al respecto:

Esta situación permitió al Banco de Colombia para afirmarse en el sistema de no depender de unos pocos fuertes depositantes o acreedores, ni de unos pocos deudores por sumas demasiado importantes. Los fuertes depósitos se retiran inmediatamente que el horizonte político se oscurece, y los créditos de excesiva importancia se demoran para volver a las cajas del banco. La guerra de 1876 puso en peligro al Banco de Bogotá, el más importante de aquel tiempo, no obstante su solvencia estaba asegurada, y esto se debió en gran parte al sistema opuesto. El principal depositante o acreedor era el Gobierno, cuyos fondos fueron rápidamente retirados, y que se vio incapacitado para cubrir los empréstitos que había contraído con el banco.

Motivo de muy serias reflexiones encontrará el lector en lo que precede, para juzgar si debe ser o no el Gobierno, y su banco, el depositario general de los capitales y el repartidor general de ellos. Aun prescindiendo de que sus billetes se conviertan en papel-moneda de la noche a la mañana, aun prescindiendo de que estaría de hecho verificada la recaudación del empréstito forzoso en los ciudadanos de opinión política que no agrada a los que gobiernan y que tuvieran depositados sus fondos en el banco oficial, es siempre peligroso fundar o mantener un establecimiento por quién muchas veces tiene que prescindir de su propio crédito.... Demuestra también la experiencia que el Gerente de un banco oficial no siempre puede resistir la acción del dueño y soberano, acción que fácilmente se ejerce con más energía para fines políticos que para verdaderos y productivos negocios comerciales. [sic] (Samper 1926, pp: 378-379)

Gráfica 5 (Fuente: Cálculos de los autores basados en los balances publicados en el "Diario de Cundinamarca")



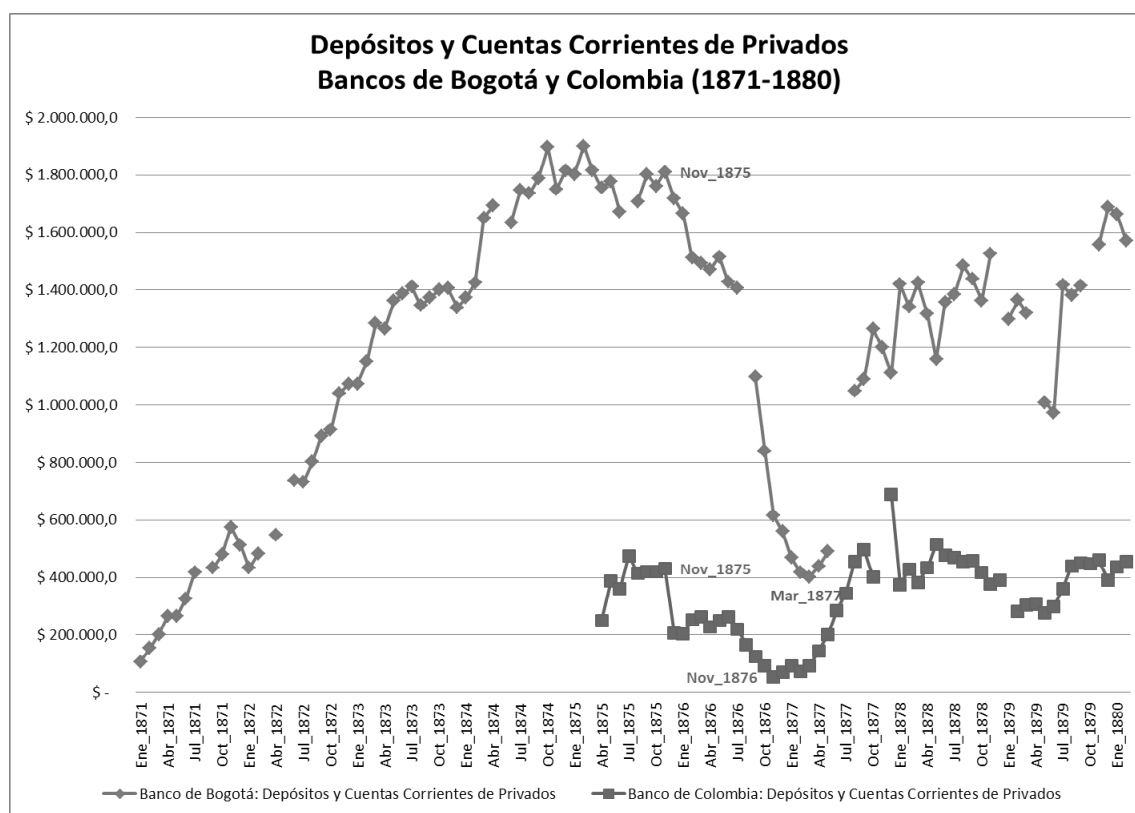
Es inevitable destacar la reacción del Banco de Colombia durante la crisis. Incluso el Ministro del Tesoro, reconoció el importante desempeño del banco ante la crisis: “los males de

la guerra se han hecho sentir sobre los bancos, aunque el Banco de Colombia ha logrado hacer frente a la crisis monetaria que actualmente atraviesa el país, el de Bogotá se vio en la penosa necesidad de avisar el tres de noviembre, la suspensión de pagos en numerario” (Memoria del Secretario del Tesoro, 1877). Obsérvese en la gráfica 5 la veloz recuperación de las reservas en metálico del Banco de Colombia y el incremento en la tasa de liquidez ilustrada en la gráfica 3. Con este mismo criterio se puede establecer que la respuesta del Banco de Bogotá para afrontar situaciones de baja solvencia y liquidez e intentar evitar el colapso de la entidad se caracterizó por un alto nivel de intervención por parte del Gobierno, esquema no acorde con los planteamientos expuestos por la teoría de la *banca libre*. Ante esta misma situación, el Banco de Colombia emplea un mecanismo de manejo de tasa de interés y capital. Siendo estas últimas las acciones que debería seguir un banco verdaderamente independiente para reaccionar a la demanda por parte de sus tenedores de billetes y depositantes en un esquema de *banca libre*.

Discusión final a manera de conclusión

Se observa que el periodo posterior a la guerra civil se caracteriza por la reactivación de las actividades del Banco de Bogotá y se acompaña de un manejo más prudente de la relación de liquidez entre pasivos y activos. En particular, si se estudia la evolución de reservas metálicas con respecto a la emisión, se observa que el nivel mantenido es significativamente mayor al requerido por las disposiciones legales. Además, si se tienen en cuenta los otros pasivos de alta liquidez se observa que se acercan más al 33% de reserva legal establecida. Después de 1876, la reactivación de las operaciones, y la circulación de billetes en particular, permite evidenciar la recuperación de la entidad y la confianza por parte del público. Durante este período final de análisis no se presentan registros sobre otro episodio de demanda masiva de especie metálica. La mayor prudencia en el manejo del riesgo de liquidez condujo a una recuperación de los depósitos privados en ambos bancos, como lo muestra la gráfica 6. A pesar de que la Tesorería General no regresó a las arcas del Banco de Bogotá de forma exclusiva a partir de 1877. El Banco de Bogotá y el Banco de Colombia recuperan sus depositantes gracias a la confianza en su sostenibilidad en liquidez y sobre esta base se recompone la circulación nuevamente de sus billetes entre el público en general. Este es el aprendizaje del manejo de las crisis y de la liquidez que parecen haber extraído ambos bancos y el mismo Gobierno acerca de la gestión de un negocio bancario y de la regulación del sistema monetario.

Gráfica 6 (Fuente: cálculos de los autores a partir de los balances publicados en el "Diario Oficial" y el "Diario de Cundinamarca")



Una interpretación general del fenómeno ocurrido puede estar basada en Diamond & Dybvig (1983). La intermediación de liquidez genera las condiciones para una expansión del crédito, de los medios de pago y de la actividad económica, pero al mismo tiempo expone a los bancos a un riesgo de corrida que es proporcional a la distancia en liquidez entre sus activos y sus pasivos. En el caso del sistema que operó en Bogotá, bajo el régimen de *banca libre*, la exposición es aún mayor teniendo en cuenta que los billetes son un pasivo extremadamente líquido. El grado de liquidez de éstos es más importante que las cuentas corrientes y otras formas de depósitos, puesto que su convertibilidad es en parte la razón de ser de su aceptabilidad, bajo el esquema particular de la *banca libre*. A esto se le agrega que los billetes tienen un espacio de circulación limitado, que además el monopolio de la circulación no está asegurado y que existen por lo tanto demandas de convertibilidad que vienen no sólo de los clientes que desean transformar estos títulos de deuda privada local en medios de pago más generales como el dinero metálico o los mismos billetes de bancos competidores, de la misma región o de otras. El nivel de riesgo de liquidez que asumen los bancos de emisión de la época es considerable.

Bibliografía

- Camacho Roldán, S. (1893). Bancos. En S. Camacho Roldán, *Escritos Varios* (Vol. 2, págs. 333-341). Bogotá: Librería Colombiana.
- Correa, J. S. (2010). *Moneda y Nación. Del federalismo al centralismo económico en Colombia (1850-1922)*. Bogotá: Colegio de Estudios Superiores de Administración (CESA).
- Diamond, P., & Dybvig, P. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419.
- Dowd, K. (1992). *The Experience of Free Banking*. New York: Routledge.
- Echeverri, L. (1994). Banca libre: la experiencia colombiana en el siglo XIX. En Sánchez, Fabio, *Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia*. Bogotá: Tercer Mundo Editores.
- Eslava, C. (1985). *El Banco de Bogotá: 114 Años en la Historia de Colombia*. Bogotá: Benjamín Villegas Jimenez Editor.
- Hayek, F. A. (1976). *Denationalisation of money: an analysis of the theory and practice of concurrent currencies*. Institute of Economic Affairs.
- Kalmanovitz, S. (2010). *Nueva Historia Económica de Colombia*. (S. Kalmanovitz, Ed.) Bogotá: Universidad Jorge Tadeo Lozano - Taurus.
- Meisel, A. (1990). El patrón metálico: 1821-1879. En B. d. República, *El Banco de la República: Antecedentes, evolución y estructura*. (págs. 3-31). Bogotá: Banco de la República.
- Meisel, A. (1992). Free banking in Colombia. En K. Dowd, & K. Dowd (Ed.), *The Experience of Free Banking* (págs. 93-102). New York: Routledge.
- Ocampo, J. A. (1994). Regímenes monetarios en una economía preindustrial: Colombia, 1850 - 1933. En F. Sánchez, *Ensayos de Historia Monetaria y Bancaria de Colombia* (págs. 1-48). Bogotá: Tercer Mundo Editores.
- Romero, C. A. (1992). La Banca Privada en Bogotá: 1870-1922. En F. Sánchez, *Ensayos de Historia Monetaria y Bancaria de Colombia* (pág. 270). Bogotá: Tercer Mundo Editores.
- Samper, M. (1926). Banco de Colombia. En M. Samper, *Escritos Político-Económicos* (Vol. 3, págs. 373-382). Bogotá: Editorial de Cromos.
- Torres, G. (1945). *Historia de la moneda en Colombia*. Bogotá: Banco de la República.

Urrutia, M. (Noviembre de 2007). Precios y Salarios Urbanos en el Siglo XIX. *Documentos CEDE No. 2007-25*. Bogotá: Facultad de Economía - Universidad de los Andes.

Fuentes primarias citadas:

- Diario *El Bien Público*, impreso en Bogotá. Años 1870, 1871 y 1872.
- *Diario de Cundinamarca*, impreso en Bogotá. Años 1874 a 1880.
- *Diario Oficial*, impreso en Bogotá. Años 1863 a 1881.
- Diario *El Liberal*, impreso en Bogotá. Año 1871.

