

(Versión para comentarios)

**¿POR QUÉ RAZON COLOMBIA ESTABLECIO SU BANCO CENTRAL TAN
TEMPRANO? UN ANÁLISIS DE LA CREACIÓN DEL BANCO DE LA
REPUBLICA EN 1923**

**ADOLFO MEISEL ROCA
CARTAGENA DE INDIAS
20 DE JUNIO DE 2002**

INTRODUCCIÓN

El miércoles 20 de junio de 1923, en su habitación del Hotel Nueva Granada en Bogotá, el profesor norteamericano Edwin W. Kemmerer escribió en su diario:

Toda la mañana en la oficina. Al mediodía fui a visitar al Laboratorio Saupú y Martínez con Jefferson. Sumamente interesante.
Después de la visita fuimos al Country Club y jugamos golf hasta las 6:00.

Al día siguiente volvió a escribir:

Todo el día en la oficina. Recibí una carta del presidente autorizando una visita de Jefferson y Fairchild a Medellín.
Lill y Luquiens jugaron golf.

El grupo de expertos norteamericanos que contrato el Presidente Pedro Nel Ospina para que reorganizara las instituciones financieras, monetarias y fiscales de Colombia en 1923 llegó a apasionarse tanto por jugar golf en los campos siempre verdes de la sabana de Bogotá, que el jefe de la misión llegó a estar seriamente preocupado por el desempeño de sus integrantes y por las consecuencias sobre el resultado final. En especial estaba al borde del desespero con las actitudes de Frederick Luquiens y Frederick Fairchild. Sobre este último, escribió a fines de julio de 1923:

Hacia el 19 de julio Fred Fairchild me dijo que para mantenerse saludable necesitaba jugar golf todos los días entre las 4:00 y las 6:00, que trabajaba tan intensamente mientras estaba en su puesto que precisaba de un horario mas corto que el de muchas personas, etc., y pidió mi consentimiento para ir todas las tardes a jugar golf...

Por el lado de Fred Luquiens las cosas no estaban mucho mejor. El martes 14 de agosto Kemmerer anotó en su diario:

A las 6:30 Luquiens fue a mi habitación a decirme que no se sentía bien, que temía tener comienzos de gripe y no podía asistir. (Al día siguiente estaba jugando golf hacia las 8:00 a.m. y ese día había estado fuera al medio día, llegando a las oficina a las 3:15).

Afortunadamente para Colombia, Kemmerer logró sortear los problemas de clima laboral que tenía entre los miembros de la misión de expertos que dirigía y pudo sacar adelante un buen número de leyes por medio de la cual se crearon las instituciones básicas del ordenamiento macroeconómico nacional.

El profesor Edwin W. Kemmerer había sido contratado por el Presidente Pedro Nel Ospina para asesorar a su gobierno en la tarea de reorganizar el sistema bancario y financiero del país. Uno de los resultados más importantes de la misión de expertos norteamericanos que llegó a Colombia en 1923 fue que a partir de ese año se contó con un banco central, el Banco de la República, establecido incluso antes que en países latinoamericanos con economías más avanzadas, como México y Argentina. En este artículo se estudian las causas de esta anomalía. Para ello, primero hacemos un recuento de la evolución del sistema bancario y monetario de Colombia entre 1871 y 1922. A continuación, se discuten las circunstancias en que se creó el banco central colombiano, tratando de explicar la precocidad de su aparición.

EVOLUCION DEL SISTEMA BANCARIO Y MONETARIO, 1871-1922

En 1871 no había bancos comerciales en Colombia. El sistema de crédito había estado dominado hasta hacia unos pocos años por los préstamos hipotecarios que otorgaba la Iglesia Católica, que se conocían como censos. También, algunas casas comerciales ejercían funciones bancarias, pero de una forma limitada. Por ello, las redes familiares seguían siendo fuentes primordiales para la financiación de los negocios. Además, todo el circulante estaba constituido por monedas metálicas, de plata, cobre y en menor medida oro. Todo esto cambió en el medio siglo siguiente cuando se fundaron bancos comerciales por todo el país (véase Cuadro 1), se creó un banco central que emitía billetes convertibles por oro y se establecieron varios bancos extranjeros.

CUADRO 1

Los primeros bancos comerciales se encontraron con un marco normativo que les otorgó gran libertad. Podían emitir sus propios billetes, convertibles por oro, y había muy pocas barreras a la entrada del negocio. En esa medida, se puede caracterizar el sistema bancario colombiano entre 1871 y 1880 como uno de banca libre.¹ El país se regía en esa época por la constitución federalista de 1863 y eran los gobiernos de los nueve estados los que regulaban la actividad bancaria. Sin embargo, la situación se caracterizó por el espíritu liberal en esta materia. Por ejemplo, la ley 33 del 11 de diciembre de 1873 del Estado Soberano de Bolívar en su artículo primero estableció que:²

El establecimiento de los bancos de emisión, depósito, giro y descuento y de bancos hipotecarios, es libre en

el Estado, y su ejercicio no está sujeto a otros deberes que los que las leyes imponen a las compañías de comercio y a los comerciantes.

Toda la evidencia muestra que el breve periodo de la banca libre en Colombia fue de mucha estabilidad por cuanto no hubo sobre-emisión, pánicos o quiebras bancarias. Sin embargo, en 1881 la era de la banca libre llegó a su fin puesto que el gobierno promovió la creación de su propio banco, el Banco Nacional, concediéndole a ese banco, además de las facultades de emisión que tenían los bancos comerciales, algunos privilegios adicionales, tales como el manejo de los fondos gubernamentales.³ El interés del gobierno era lograr la participación en el negocio bancario con el fin de poder aliviar las dificultades fiscales que atravesaba.

Cuando estalló la guerra civil de 1885 el gobierno solicitó créditos del Banco Nacional que llevaron a que este sobre-expandiera la cantidad de billetes que tenía en circulación y por lo tanto tuvo que suspender la convertibilidad por oro. El gobierno decretó lo que se conoció como el “curso forzoso” y que consistió en que los billetes del Banco Nacional pasaron a ser de obligatoria aceptación por su valor nominal. Por otro lado, se suspendió la facultad de los bancos comerciales para seguir emitiendo.

La suspensión en la convertibilidad de los billetes del Banco Nacional generó presiones inflacionarias que se tradujeron en la devaluación del peso con respecto a la libra esterlina.⁴ Durante los tres primeros años del curso forzoso hubo una rápida devaluación, pero luego esta se moderó (véase Cuadro 2 y Grafico 1). Sin embargo, con el estallido de la Guerra de los Mil Días, en la cual durante tres años (1899-1902) se enfrentaron el partido Conservador y Liberal, la devaluación se elevó y alcanzó a ser del 165.8 % en 1902.

CUADRO 2

GRAFICO 1

Cuando finalizó la guerra civil en 1902 se suspendieron las emisiones y se recobro parcialmente la estabilidad cambiaria y monetaria. Esa estabilización se logro a través de la de la libertad para hacer transacciones comerciales en cualquier tipo de moneda que introdujo la Ley 33 de octubre de 1903.⁵

A partir de ese momento el objetivo del gobierno colombiano en materia monetaria fue el retorno al patrón oro. Para ello se crearon varias instituciones como la Junta de Amortización, 1903, y la Junta de Conversión, 1909, pero ninguna de ellas logro su objetivo, principalmente por el costo fiscal que dicho retorno hubiera implicado. El gobierno colombiano tuvo en este periodo otro objetivo importante en el campo monetario, pero tampoco fue alcanzado: la creación de un ente que se encargara de la emisión de la moneda. Por esa razón, desde 1909 no había ninguna entidad que se encargara de emitir. Desde la independencia y hasta 1871 la emisión de dinero, en ese periodo metálico, recaía sobre la nación. A partir de 1871 y hasta 1880 también los bancos comerciales podían emitir sus propios billetes. Luego, con la creación del Banco Nacional el gobierno volvió a tener el monopolio de la emisión hasta 1909, pero a partir de esta ultima fecha ninguna entidad quedo con esa facultad hasta que en 1923 se creo el Banco de la Republica y la nación volvió a recuperar esa facultad.

A partir de 1904 y hasta 1922, se presentaron en el congreso colombiano un total de 32 proyectos de ley para la creación de un banco de emisión. Entre los legisladores no había consenso si se debía crear un sistema de emisión múltiple, banca libre, o única, ya fuera privada o publica.⁶ Un total de 14 proyectos proponían volver al esquema de múltiples emisores como el que hubo entre 1871 y 1880 y 18 proyectos se orientaron hacia un emisor único. Entre estos últimos proyectos había unos que abogaban por un banco estatal y otros por que fuera privado.

A partir de 1909, todos estos proyectos tenían en común que su objetivo principal era solucionar la ausencia de una o varias instituciones que se encargaran de emitir el dinero que el país requería para el normal funcionamiento de su economía. Como no se logro aprobar ninguno de los 32 proyectos de ley mencionados, en 1923, unas semanas antes de la creación del Banco de la Republica, la base monetaria estaba constituida por una masa heterogénea y casi sin ninguna elasticidad (véase Cuadro 3).

CUADRO 3

¿POR QUE LA PRECOCIDAD COLOMBIANA EN LA CREACIÓN DEL BANCO CENTRAL?

En 1923, Colombia fue el segundo país latinoamericano en crear su banco central, incluso antes que países con economías y sistemas financieros mas desarrollados como México, Brasil, Argentina o Chile (véase Cuadro 4). Para esa época la economía colombiana estaba

muy poco integrada a la economía mundial. En 1912, por ejemplo, las exportaciones per capita de Colombia eran de solo 6.4 dólares, el 31.4 % del promedio de la región, y solo superiores a las de Haití y Honduras.⁷ Entonces, ¿Por qué la precocidad colombiana en la creación del banco central?

CUADRO 4

Antes de tratar de contestar el interrogante que nos hemos planteado vale la pena repasar las tesis clásicas acerca de las razones para la creación de los bancos centrales. La explicación tradicional ha sido que estos aparecen como resultado de una evolución gradual del sistema bancario y financiero y que conduce a que un banco (público o privado) vaya adquiriendo las funciones de prestamista de ultima instancia. Esta posición esta bastante bien desarrollada en un trabajo de Charles Goodhart en donde se argumenta que los primeros bancos centrales europeos evolucionaron a partir de bancos comerciales que tenían el privilegio de ser los banqueros del gobierno.⁸

Otra argumentación clásica acerca del origen de los bancos centrales es la de Vera Smith, que señala que estos se crearon por razones políticas: las necesidades financieras del estado. Al respecto dice esta autora: “Un banco central no es un producto natural del desarrollo bancario. Es impuesto desde afuera o aparece como resultado de los favores del gobierno”.⁹ Consideramos que la evidencia muestra que la creación de los bancos centrales de América Latina se ajusta mas a la argumentación de Vera Smith para quien el surgimiento de los bancos centrales esta dado por circunstancias historicas y políticas particulares. Sin

embargo, y como veremos, hubo diferencias sustanciales en las razones por la cual se crearon los distintos bancos centrales latinoamericanos.

En el caso de México, Brasil y Argentina, las principales economías de la región, Carlos Marichal y Daniel Díaz Fuentes presentan argumentos muy convincentes en el sentido de que fueron circunstancias internas particulares de esos países las que explican el momento en que aparecieron los bancos centrales.¹⁰ Por ello, afirman que:¹¹

...las tres economías más grandes de América Latina no restablecieron el patrón oro o crearon formalmente bancos centrales principalmente como resultado de la asesoría de los *money doctor* extranjeros.

En vez, y de acuerdo con los argumentos de Marichal y Díaz, lo que llevo a estos países a establecer sus bancos centrales fue la necesidad de reorientar su política monetaria , a raíz de la Gran Depresión, a través del banco central. Ello también se constata en México ya que aunque el banco central data de 1925, este se tomo casi diez años en convertirse en un banco central propiamente dicho.

Hay dos tipos de explicaciones que se pueden encontrar en la literatura histórica colombiana para justificar la creación del Banco de la República. Una de ellas se podría inscribir dentro del contexto de la literatura sobre la “evolución natural”. En alguna medida, esa parece ser la posición de Mauricio Avella para quien: “La instauración en Colombia de un banco de emisión y depósito, facultado para conceder redescuentos y constituido como albergue y guardián de las reservas internacionales, es la culminación de un proceso de ocho décadas”¹²

El problema que presenta la explicación evolutiva de Avella es que él parece tomar los desarrollos del Banco Nacional y del Banco Central de Reyes, como antecedentes directos del Banco de la República. Esto es incorrecto, ya que esas instituciones nunca fueron proto-banco centrales: fueron, básicamente, bancos de emisión (el primero estatal, el segundo privado) que tenían algunos privilegios por ser agentes financieros del Gobierno, pero no tuvieron la característica básica de un banco central, ser prestamista de última instancia. El incentivo que tuvieron las autoridades para crear esas instituciones, fue principalmente de orden fiscal; no era la búsqueda de la estabilización en el funcionamiento del sector bancario¹³.

La explicación más aceptada en la historiografía colombiana al por qué se necesitaba crear un banco central en 1923, es que en esa época la organización financiera existente hacía que la oferta monetaria fuera extremadamente rígida. La creación del Banco de la República vendría a otorgarle: "...la necesaria elasticidad al numerario nacional, elasticidad que, como es sabido, consisten en que entren a la circulación las cantidades de numerario que el comercio y las industrias exijan en cada momento y en cada lugar..."¹⁴. El argumento era que desde 1907, más o menos, se venía presentando una escasez de circulante en Colombia. La sociedad de Agricultores de Colombia, por ejemplo, sostenía: "Aumentar el medio circulante es, sin duda, la necesidad más urgente, inaplazable dijéramos, entre todas las que nos asedian, hoy por hoy, en nuestra vida nacional".¹²

Al analizar la evolución del sector bancario de Colombia entre 1871 y 1922 no se encuentran los antecedentes para el establecimiento del banco central, Banco de la Republica en 1923. Se trata, pues, de una aparente anomalía. Lo que es evidente del estudio de la experiencia histórica colombiana es que a comienzos de la década de 1920 el país veía el retorno al patrón oro como la forma mas clara para sanear su situación monetaria. Además, requería de un banco, publico o privado, que se encargara de la emisión de los billetes pues en ese momento ninguna institución estaba autorizada para ello. Pero para ninguna de estas dos tareas, como veremos, se requería un banco central. ¿Que sucedió entonces en 1923?

Para la respuesta debemos tener en cuenta que Colombia tenia un problema adicional al monetario a comienzos de la década de 1920: era uno de los países de América Latina con menor inversión extranjera. En 1914, por ejemplo, tenia solo 10 dólares per capita de inversión extranjera.¹⁵ En contraste, Argentina tenia 408 dólares. Entre todos los países de la región, Colombia solo superaba a Haití en cuanto a la inversión extranjera per capita.

La escasa afluencia de inversión extranjera a Colombia a comienzos del siglo XX se debió al pobre desempeño exportador a lo largo del siglo XIX. Como resultado del lento crecimiento exportador la historia de la deuda externa en el XIX fue de moratorias y renegociaciones de los compromisos que se adquirieron con Inglaterra durante la guerra de independencia con España.¹⁶ Sin embargo, con el advenimiento de la economía cafetera las circunstancias del sector exportador colombiano cambiaron rápidamente. El país paso de caracterizarse por el lento crecimiento de sus exportaciones a uno de los más dinámicos de la región en este respecto. Entre 1900 y 1929, entre las principales economías de América

Latina la que tuvo un mayor crecimiento de sus exportaciones fue Colombia: tasa anual promedio en dólares corrientes del 9.6%.¹⁷

El argumento de los promotores de la creación de un banco emisor era que desde 1907, más o menos, se venía presentando una escasez de circulante en Colombia. Esa supuesta escasez sería, en parte, el producto de la congelación de la oferta monetaria en cerca de diez millones de pesos, a partir de las reformas de 1905. Por eso, después de 1914 se empezaron a proponer en el Congreso proyectos de ley para el establecimiento de bancos de emisión: “...teniendo en cuenta sobre todo la escasez de circulante”¹⁸. Además, historiadores como Bernardo Tovar Z. y Guillermo Torres García, consideran que el período comprendido entre 1910 y 1923 se caracterizó por una agobiante escasez de circulante¹⁹. Consideramos que los argumentos de la inflexibilidad y la escasez, deben ser descontados como explicación de la creación del Banco de la República, por dos razones principales: porque la elasticidad deseada se hubiera podido lograr a través de la Junta de Conversión (creada en 1909) y porque la evidencia parece indicar que, en general (y salvo en unas coyunturas particulares) lo que hubo de 1910 a 1923 fue de abundancia de dinero.

En cuanto al primer argumento, hay que resaltar que la Junta de Conversión se hubiera podido constituir en una oficina de cambio donde el oro acuñado (tanto nacional como extranjero) se depositara para recibir a cambio billetes convertibles. Con esa medida y con el establecimiento de la convertibilidad de los billetes nacionales en circulación (que estuvo a punto de lograrse en 1914, pero el estallido de la guerra lo impidió), se hubiera restablecido la flexibilidad de la oferta monetaria²⁰. Por otra parte, hay que tener en cuenta que antes que escasez de circulante, lo que había en Colombia, en el período

inmediatamente anterior a la creación del Banco de la República, era abundancia de dinero. Por esa razón, el que se acuñaba localmente terminaba siendo exportado año tras año²¹. Tanto Kemmerer como Antonio José Uribe, dos de los especialistas más familiarizados con la situación monetaria en Colombia, antes de 1923, opinaban que era un error aceptar el argumento de la escasez. Uribe, por ejemplo, argumentó en 1917: “No, no hay entre nosotros escasez de medio circulante; lo que hay es falta de capitales suficientes para explotar las grandes riquezas de nuestro suelo, para construir las vías férreas y las demás obras públicas que el país necesita”.²² El profesor Kemmerer tenía una opinión similar a la de Uribe y el 16 de noviembre de 1923 escribió en su diario: “Jefferson mandó a decir a través de Villa que el 101% de los colombianos creen que no hay suficiente dinero en circulación y, por lo tanto, dudaba que fuera aconsejable declarar en la exposición que no había exceso. Yo estuve en desacuerdo ya que esta posición de nuestra parte es una premisa fundamental para nuestro plan del Banco de la República”²³. Por esa razón, la exposición de motivos de la Ley 25 de 1923, sostuvo la posición que Kemmerer defendió en su diario, basada en varias apreciaciones, como el hecho de que desde 1919 hasta 1922, el país vivió un período de inflación²⁴.

Vale la pena preguntarse entonces, porqué el Banco de la República surgió en 1923, cuando ni la evolución gradual del sistema bancario, ni la inflexibilidad de la oferta monetaria, ni la escasez de circulante explican su creación. Creemos que *la explicación se encuentra en ciertas circunstancias históricas particulares*. Hacia ese año, y como se menciona, Colombia era uno de los países de América Latina con menor inversión extranjera. Por

ejemplo, en 1913 tenía solamente dos millones de dólares de inversión norteamericana: el que menos tenía en América Latina (véase cuadro 5).

Debido a que Colombia era el país del continente con menores niveles de inversión norteamericana, a comienzos de los años veinte, puso todo su empeño en establecer buenas relaciones con los bancos de Nueva York. Sin embargo: “...los banqueros norteamericanos se mostraron reticentes. No era muy atractiva la historia financiera de Colombia...”²⁵. De acuerdo con los historiadores Emily y Norman Rosenberg, hacia 1922: “En negociaciones entre Colombia y Blair and Company, los banqueros se mostraron interesados en prestar si Colombia contrataba a un experto financiero sugerido por el Departamento de Estado”²⁶.

Según Donald Kemmerer, hijo del profesor Kemmerer, el caso de Colombia no fue singular: “En la década de 1920, varias de las naciones menos desarrolladas del mundo estaban buscando capital para modernizar sus economías. Cuando sus representantes buscaban los fondos necesarios de los banqueros inversionistas de Nueva York, la mayoría fueron rechazados o en el caso contrario ofrecían términos duros. Si ellos preguntaban qué debían hacer para ser elegibles, se les informaba del trabajo del doctor Kemmerer”²⁷. El historiador Carlos Marichal opina que cuando los países de América Latina se lanzaron en los años veinte a conseguir empréstitos: “Para facilitar la contratación de estos créditos en dólares, numerosos gobiernos latinoamericanos solicitaron la asistencia de expertos financieros de los Estados Unidos para ayudarlos a reorganizar sus sistemas de finanzas públicas con miras a conseguir el visto bueno de los grandes bancos neoyorkinos, pues se pensaba que los bancos podrían mostrarse dispuestos a conceder préstamos si éstos se

destinaban a implementar una serie de reformas fiscales y financieras basadas en modelos norteamericanos... El más famoso de dichos expertos financieros fue Edwin Kemmerer...»²⁸

Resulta claro, entonces, que la principal motivación que tuvo Colombia para contratar la Misión de expertos financieros norteamericanos en 1923, fue la de hacerse elegible para recibir préstamos de los inversionistas norteamericanos²⁹. *A posteriori*, sabemos que esta táctica fue efectiva ya que Colombia fue el país de América Latina que tuvo un mayor crecimiento de la inversión norteamericana entre 1913 y 1929 (véase cuadro 4). Además, a partir de 1923, la cotización de la deuda colombiana en el exterior subió apreciablemente. Por ejemplo, en la Bolsa de Londres, el descuento con que se vendían los bonos colombianos bajó en forma sustancial entre 1922 y 1927 (véase cuadro 6).

El aporte de Kemmerer en este sentido no fue sólo a través del atractivo que ofrecían para los inversionistas las nuevas instituciones creadas por la Misión. También fueron importantes las gestiones directas con los banqueros para conseguir préstamos destinados a Colombia. Por ejemplo, apenas regresó a Estados Unidos, a finales de 1923, se dedicó a establecer contactos con los banqueros de Nueva York, con el fin de interesarlos en el país. En carta del primero de octubre de 1923, escribe a Gabriel Posada, Secretario del Tesoro: “He tenido varias reuniones con amigos banqueros de Nueva York y los encuentro muy favorables hacia el programa de préstamos de Colombia y entusiastas acerca de la política general recomendada por nuestra comisión”³⁰.

En contra de la tesis de que la creación del Banco de la República respondió al interés por conseguir préstamos extranjeros, se podría argüir que un sistema bancario de expansión múltiple no es viable a largo plazo y que, por tal razón, un banco central resultara imprescindible. En realidad, el argumento aquí esbozado no niega que tarde o temprano el país hubiera necesitado un banco central. Más bien, se trata de explicar los factores que actuaron como catalizadores para que Colombia tuviera el segundo banco central de América Latina y el tercero del continente. Además, hemos resaltado que el sistema bancario colombiano era bastante estable y hacia 1923 no enfrentaba un problema de pánicos recurrentes. Realmente, lo que necesitaba el país era un banco de emisión - que saneara el circulante-, pero no un banco de bancos.

Tal vez por esa razón, en los debates que se desarrollaron a partir de la década de los diez, sobre la necesidad de un banco central, nunca se señalaron los pánicos bancarios como un problema que dicho banco vendría a solucionar. A menudo se señala el pánico de julio de 1923 como una prueba del papel crucial del Banco de la República al respecto; sin embargo, todo indica que dicha crisis hubiera podido ser superada a través de otros mecanismos y que el papel del Banco de la República no fue tan indispensable como se ha argumentado.

De no haber sido por las circunstancias especiales esbozadas, se esperaría que el Banco de la República hubiera sido establecido en la década de los treinta, como ocurrió en otros países latinoamericanos con un nivel de desarrollo similar (Venezuela) o mayor (Argentina).

Hay que señalar que el problema de los pánicos bancarios era especialmente agudo en Estados Unidos antes del establecimiento del banco central en 1914. En Inglaterra, en cambio, este problema no era tan agudo y tal vez por ello, prácticamente nunca han existido encajes³¹. El problema de la vulnerabilidad de los bancos de Estados Unidos a las “corridas” o sea los retiros masivos de fondos, era, en parte, causado por la extrema descentralización de la banca comercial de ese país, resultado del régimen federal, que implicaba la existencia de muchos bancos locales. Al respecto comenta el libro de los profesores Kemmerer sobre el sistema de la Reserva Federal: “En 1912 los Estados Unidos tenían muchos más bancos comerciales que cualquier otro país del mundo, y eran mucho más pequeños en promedio que los de cualquier otro país importante. Las estadísticas oficiales calculaban el número de establecimientos bancarios en unos 30.000 y de éstos 28.000 eran bancos cuya actividad era parcial o totalmente comercial, había poco trabajo de equipo. Cuando había amenaza de pánico las diferentes partes del sistema trabajaban en dirección contraria”³².

En Colombia el problema de los pánicos bancarios no fue nunca muy serio en los años en que se desarrolló la banca comercial, sin un banco central (1871-1923). En todo caso, en las discusiones en torno a la creación de un banco de emisión en los años anteriores a 1923, el problema de los pánicos nunca se usó como argumento para crear dicho establecimiento.

CONCLUSION

Creemos que los argumentos antes desarrollados permiten concluir que la causa principal para el establecimiento del Banco de la República, en 1923, fue el interés por atraer capital extranjero, para lo cual, la contratación de una misión de expertos norteamericanos y la adopción de las medidas que propondrían (patrón oro, banco central, reforma financiera y fiscal) eran un paso esencial³³. Por lo tanto, en este caso hay que rechazar la validez de la tesis de que el banco central surgió como resultado de la evolución natural del sistema bancario. En efecto, la experiencia colombiana se acerca más a la tradición que explica la aparición de estas instituciones debido, principalmente, a circunstancias históricas particulares y a motivos políticos, o a una combinación de ambos.³⁴

A pesar de que el crecimiento exportador de Colombia en las primeras décadas del siglo XX fue muy sólido, el país no lograba atraer inversión extranjera, ni lograba conseguir préstamos internacionales. Esta situación era fruto de la inercia en las percepciones acerca del país que tenían los prestamistas e inversionistas, así como las dificultades institucionales que había en el campo monetario, financiero y fiscal.

El reordenamiento de sus instituciones económicas hubiera sido posible lograrlo sin el concurso, o por lo menos sin un papel preponderante, por parte de los asesores extranjeros. Sin embargo, cuando el Gobierno Nacional invitó a la misión Kemmerer en 1923, el país necesitaba con urgencia enviarle una señal clara a los inversionistas y los prestamistas de que las circunstancias económicas de Colombia habían cambiado completamente. En contraste, países como México que no tenían esa urgencia podían darse el lujo de no ponerle atención a las propuestas de los asesores norteamericanos. Eso sucedió, por

ejemplo, con las recomendaciones que Kemmerer le dio al gobierno mexicano durante su visita a ese país en 1917.³⁵

A diferencia de los casos de México, Argentina y Brasil, analizados por Marichal y Fuentes, el poder de negociación de Colombia frente a los asesores norteamericanos como Kemmerer era mínimo. Si el país quería atraer rápidamente al capital extranjero le tocaba aceptar la receta completa del *Money Doctor*, aunque esta incluyera medicinas que no requería en ese momento, tales como el banco central.

Cuadro 1
CREACION DE LOS BANCOS COMERCIALES EN COLOMBIA
(1871-1922)

Región	1871-86	1887-1909	1910-22	Total
Bogotá	9	7	5	21
Antioquia	12	16	5	33
Costa Caribe	9	3	5	17
Otras regiones	9	6	8	23
Total	39	32	23	94

Fuente: Adolfo Meisel, "Free Banking in Colombia", en Kevin Dowd, The Experience of the Banking, Routledge, USA, 1992, p.24.

Cuadro 2
DEVALUACION ANUAL DEL PESO CON RESPECTO A
LA LIBRA ESTERLINA
(1886-1906)

Años	%
1886	11,7
1887	26,2
1888	15,5
1889	-4,7
1890	0,0
1891	-3,7
1892	4,2
1893	17,0
1894	17,9
1895	-1,4
1896	-9,5
1897	3,5
1898	17,2
1899	50,2
1900	142,7
1901	158,0
1902	165,8
1903	33,4
1904	2,4
1905	2,4
1906	2,6

Fuente: Adolfo Meisel Roca, "Inflación y mercados cambiarios durante la Regeneración y la Guerra de los Mil Días: Un análisis econométrico", en Fabio Sanchez, editor, Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia, Tercer Mundo Editores, Bogotá, 1994, p.162.

Cuadro 3
BASE MONETARIA
(Mediados de 1923)

Tipo de moneda	Valor (pesos)
Billetes Nacionales	10.358.759
Monedas de oro	2.889.488
Monedas de plata	9.776.293
Monedas de níquel	2.097.640
Cédulas de Tesorería	3.213.080
Bonos del Tesoro	5.006.162
Bonos bancarios	635.763
Cédulas Hipotecarias	4.092.494
Total	38.069.679

Fuente: Guillermo Torres Garcia, Historia de la moneda en Colombia, FAES, Medellín, 1980, p. 284.

Cuadro 4
CREACION DE BANCOS CENTRALES
EN AMERICA LATINA
(1922-1950)

País	Año
Perú	1922
Colombia	1923
Nicaragua	1924
Uruguay	1924
México	1925
Chile	1926
Guatemala	1926
Ecuador	1927
Bolivia	1929
El Salvador	1934
Argentina	1935
Paraguay	1936
Costa Rica	1937
Venezuela	1939
República Dominicana	1941
Honduras	1950
Cuba	1950

Fuente: Augusto Magalhaes, Os Bancos Centrais. A casa de livro, Rio de Janeiro, 1971, pp. 111-112.

Cuadro 5
INVERSIONES DE ESTADOS UNIDOS EN AMERICA LATINA
(Millones de dólares)

País	Inversión en 1913	Inversión en 1929
Sur América		
Argentina	40	611
Bolivia	10	133
Brasil	50	476
Chile	15	396
Colombia	2	260
Ecuador	10	25
Paraguay	3	15
Perú	35	151
Uruguay	5	64
Venezuela	3	162
Subtotal	173	2.293
Centro América (incluyendo México y El Caribe)		
Costa Rica	7	36
Guatemala	20	38
Honduras	3	13
Nicaragua	3	24
El Salvador	3	15
Panamá	5	36
Cuba	220	1.526
Haití	4	31
México	800	1.550
República Dominicana	4	24
Subtotal	1.069	3.293
Total	1.242	5.586

Fuente: Investments of United States Capital in Latin America, World Peace Foundation Pamphlets, Boston, 1928, pp. 1031-1034.

Cuadro 6
DEUDA EXTERNA DE COLOMBIA
 (Cotización en la Bolsa de Londres como porcentaje de su valor nominal)

Bonos	1922 (junio 30)	1924 (junio30)	1926 (junio 30)	1927 (junio 30)	1927 (diciembre 31)
Al 3% de 1896	53	59	68,5	69	65
Al 5% de 1905	52	65	82,5	85	92,5
Al 6% de 1911	71	80	86	90	91,2
Al 6% de 1913	72	77	86	92	92
Al 5% de 1916	49	56	63	70	71
Al 6% de 1920	67	76	83	90	90,5

Fuente: Alejandro López, Obras Selectas, Imprenta Nacional, Bogotá, 1983, p. 429.
 Alejandro López observaba que la emisión que mejor reflejaba los precios de los bonos colombianos era la del 6% de 1913 por ser la deuda más numerosa.

NOTAS

¹ Véase, Adolfo Meisel, “ Free Banking in Colombia” in Kevin Dowd, editor, The Experience of Free Banking , Routledge, USA, 1992.

² Adolfo Meisel Roca y Eduardo Posada Carbó, “Los bancos de la Costa Caribe, 1873-1925”, en Fabio Sánchez, compilador, Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia , Tercer Mundo Editores, Bogota, 1994, p. 232.

³ Sobre el Banco Nacional véase, Carmen Astrid Romero, Historia monetaria en Colombia, 1880-1905 , Tesis, Facultad de Economía, Universidad Nacional, 1987.

⁴ Prácticamente el único índice de precios disponible para este periodo es el que calculo Alberto Pardo. Por razones metodológicas la calidad de dicho índice ha sido cuestionada, por lo cual es preferible ver el efecto de las emisiones del Banco Nacional a través de la devaluación del tipo de cambio nominal que indujeron. Véase Alberto Pardo, Geografía económica y humana de Colombia , Ediciones Tercer Mundo, Bogota, 1972, p. 221.

⁵ Mauricio Avella, Pensamiento y política monetaria en Colombia, 1886-1946 , Contraloría General de la Republica, Bogota, 1987, Capítulo 1.

⁶ Véase Jorge Enrique Ibáñez, “Antecedentes legales de la creación del Banco de la Republica”, en Adolfo Meisel Roca et. al., El Banco de la Republica, Antecedentes, evolución y estructura , Banco de la Republica, Bogota, 1990.

⁷ Victor Bulmer-Thomas, The Economic History of Latin America Since Independence , Cambridge University Press, USA, 1994, p. 69.

⁸ Charles Goodhart, The Evolution of Central Banks, A Natural Development , LSE, October, 1985.

⁹ Vera Smith, The Rationale of Central Banking , London, 1936, p. 148.

¹⁰ Carlos Marichal y Daniel Diaz Fuentes, “The Emergence of Central Banks in Latin America: Are Evolutionary Models Applicable ?”, en Carl-L Holtfrench, Jaime Reis, and Gianni Toniolo, The Emergence of Central Banks, From 1918 to the Present, Ashgate, England, 1999.

¹¹ Ibid. , p. 291.

¹² Mauricio Avella, Pensamiento y Política Monetaria en Colombia, 1886-1945, Contraloría General de la República, Bogotá, 1987, pag.128.

¹³ Charles Jones, “The Fiscal Motive for Monetary and Banking Legislation in Argentina, Australia and Canada before 1914”, en D.C.M. Platt and Guido di Tella (editor), Argentina, Australia and Canada, St. Martin’s Press, New York, 1985, argumenta que en esos tres países en los cincuenta años que precedieron a la Primera Guerra Mundial, el desarrollo de la legislación monetaria y bancaria no se explica por “la evolución ordenada de un sistema estable” sino por los intereses fiscales del estado.

¹⁴ Informe Anual del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, Banco de la República, 1924, pag.10.

¹⁵ Rosemary Thorp, Progress, Poverty, and Exclusion. An Economic History of Latin America in the 20th Century , Inter-American Development Bank, USA, 1998, p. 52.

¹⁶ Roberto Junguito, La deuda externa en el siglo XIX. Cien años de incumplimiento, Tercer Mundo Editores, Bogotá, 1995.

¹⁷ Thorp, Op. Cit., p. 52.

¹⁸ Citado por Antonio José Uribe, Crédito, Monedas y Bancos, Librería Colombiana, Bogotá, 1926, pag.17.

¹⁹ Guillermo Torres García, Historia de la Moneda en Colombia, Faes, Medellín, 1980, pag.129. El hecho que la oferta nominal esté fija, no necesariamente implica escasez de dinero. En los Estados Unidos, después de la inflación de la Guerra de Secesión, se congeló la oferta monetaria. Como el producto estaba creciendo, el nivel de precios empezó a caer, aumentando así la *cantidad real de dinero*. Además, esa deflación permitió revaluar gradualmente el papel moneda hasta poder resumir la convertibilidad a la par, J.K. Kindahl, “Economic Factors in Specie Resumption”, Journal of Political Economy, 59, págs. 30-48.

²⁰ A mediados de 1923, en vísperas de la creación del banco de la República, los fondos de la Junta de Conversión más los traspasos hechos por la Junta al Gobierno Nacional a lo largo de su existencia, sumaban más de siete millones de pesos oro. O sea, que esa institución hubiera podido establecer la convertibilidad con un respaldo del 70% en oro, de no haber sido por el uso fiscal que se les dio a sus recursos; Antonio José Uribe, Cuestiones Económicas, Editorial Minerva, Bogotá 1931, p.9.

²¹ Clímaco Villegas, Vida Económica y Financiera de Colombia, Imprenta La Luz, Bogotá, 1930, p.65.

²² Antonio José Uribe, Op. Cit., pág. VIII.

²³ Diario Personal de Edwin W. Kemmerer, 16 de noviembre de 1923, *Edwin W. Kemmerer Papers*, Box 482, Princeton University Manuscript Library. Jefferson era uno de los norteamericanos miembros de la Misión Kemmerer y Vicente Villa era un empresario colombiano que colaboró durante varios meses, y en forma voluntaria, con la Misión de expertos financieros.

²⁴ Antonio José Uribe. Op. Cit., pág. 21. Ese aumento en los precios, fue en parte, el efecto del aumento en la oferta monetaria que se logró a través de la emisión de cédulas de tesorería y cédulas bancarias.

²⁵ Fred Rippy, El Capital Norteamericano y la Penetración Imperialista en Colombia, Oveja Negra, Medellín, 1970, pág. 144.

²⁶ Emily Rosenberg y Norman Rosenberg, Op. Cit., pág. 75.

²⁷ Donald Kemmerer, “Kemmerer: “El Money Doctor””, Difusión Cultural, Banco central del Ecuador, No.6, diciembre 1987, pág.59.

²⁸ Carlos Marichal, Historia de la Deuda Externa de América Latina, Alianza Editorial, España, 1988, págs. 215-216.

²⁹ Paul Drake, “Postración al Debe, 1929-1933”, Economía Colombiana, No.155, marzo, 1984, pág.25, sostiene que al contratar a Kemmerer: “...el objeto principal para muchos líderes andinos era inspirar confianza a los inversionistas extranjeros”.

³⁰ Carta de Edwin W. Kemmerer a Gabriel Posada, octubre 1, 1923, *Edwin W. Kemmerer Papers*, Box 101, Princeton University Manuscript Library.

³¹ Armando Montenegro “Comentarios sobre una visita al banco de Inglaterra”, Bogotá, abril 28 de 1998 (mimeo).

³² Edwin W. And Donald Kemmerer, The ABC of the Federal Reserve Systems, Greenwood Press, USA, 1971, págs. 1B-14.

³³ Se podría argumentar que la ley para el establecimiento del Banco de la República existía antes de la llegada de la Misión; sin embargo, es poco probable que sin la presión externa se hubiera logrado que en unos pocos meses el proyecto se convirtiera en una realidad. Por ejemplo, Phanor Eder comentaba en 1922 sobre la ley de creación del Banco del República: "...Esta ley fue aprobada a pesar de mucha oposición y su aprobación, debido a la insistencia del ejecutivo, fue posible probablemente porque se consideraba que una cosa era la adopción de la ley y otra muy diferente que fuera llevada a la práctica", Phanor Eder, "Notes on Colombian Correny and Banking", 1922, Edwin W. Kemmerer Papers, Box 108, Princeton University Manuscript Library, pág.5.

³⁴ R.S. Sayers, sostiene que en los años veinte de este siglo se establecieron muchos bancos centrales por su utilidad en el manejo del patrón oro, R.S. Sayers, Central Banking After Bagehot, Oxford, 1957, pág. 110. Sin embargo, la experiencia del Canadá en esos años muestra que para el funcionamiento ordenado del patrón oro, los bancos centrales eran irrelevantes, Ronald A. Shearer and Carolyn Clark "Canada and the Interwar Gold Standard 1920-1935: Monetary Policy Without a Central Bank", en Michael D. Bordo y Anna J. Schwartz, A Retrospective on The Classical Gold Standard, 1921-1931, The University of Chicago Press, USA, 1984.

³⁵ Marichal y Diaz, Op.Cit. , p. 291.