

LA FORMACIÓN  
DE LOS BANCOS  
CENTRALES  
EN ESPAÑA  
Y AMÉRICA LATINA

(Siglos XIX y XX)  
Vol. II: Suramérica y el Caribe

Pedro Tedde y Carlos Marichal (coords.)

Banco de España - Servicio de Estudios  
Estudios de Historia Económica, nº 30 - 1994

LA FORMACIÓN  
DE LOS BANCOS  
CENTRALES  
EN ESPAÑA  
Y AMÉRICA LATINA  
(Siglos XIX y XX)

Vol. II: Suramérica y el Caribe

Pedro Tedde y Carlos Marichal (coords.)

El Banco de España al publicar esta serie pretende facilitar la difusión de estudios de interés que contribuyan al mejor conocimiento de la economía española.

Los análisis, opiniones y conclusiones de estas investigaciones representan las ideas de los autores, con las que no necesariamente coincide el Banco de España.

ISSN: 0213-2702  
ISBN: 84-7793-359-6  
Depósito legal: M-1584-1995

Imprenta del Banco de España

## ÍNDICE

	<u>Páginas</u>
I. DEUDA EXTERNA Y CRISIS EN ARGENTINA (1860-1905) .....	9
I.1. Introducción.....	9
I.1.1. <i>Efectos fiscales y monetarios</i> .....	9
I.1.2. <i>Deuda pública o deuda privada</i> .....	10
I.2. Evolución de la deuda externa pública.....	11
I.2.1. <i>Los préstamos anteriores a la organización nacional: 1824-1862</i> .....	11
I.2.2. <i>Los préstamos en el período 1862-1913</i> .....	11
I.3. El papel moneda. La oficina de cambios. Los billetes en moneda corriente y las «notas metálicas».....	18
I.4. La deuda externa nacional y provincial de 1880 a 1890 .....	20
I.5. Los bancos nacionales garantizados. Las finanzas de las provincias y de la nación.....	20
I.6. La salida de la crisis. Los arreglos con los acreedores externos (El Comité del Banco de Inglaterra o Comité Rothschild).....	24
I.6.1. <i>El Funding Loan</i> .....	24
I.6.2. <i>«El arreglo Romero»</i> .....	25
I.6.3. <i>Las deudas provinciales: «El arreglo Terry» de 1896.</i> .....	25
I.7. El saldo de la deuda total de la Nación a finales de la década de los noventa .....	26

Páginas

I.8.	El peso fiscal de la deuda. Los pagos, el mercado de cambios y la balanza comercial.....	27
I.9.	Los pagos de la deuda durante el período 1880-1900, en relación con las finanzas públicas y la balanza comercial.....	28
I.10.	Los pagos de la deuda y las exportaciones.....	30
I.11.	Los pagos de la deuda externa en la primera década del siglo XX: su gravitación sobre el fisco y la balanza comercial.....	31
I.12.	La conversión de 1905 .....	32
II.	LA EVOLUCIÓN DE LA BANCA PRIVADA NACIONAL EN ARGENTINA (1880-1914). UNA INTRODUCCIÓN A SU ESTUDIO.....	35
II.1.	La primera etapa de expansión (1886-1890).....	37
II.2.	Crisis, liquidación y supervivencia (1891-1899).....	48
II.3.	Recuperación y crecimiento acelerado (1900-1912).	52
II.4.	A manera de epílogo. Los límites del crecimiento en vísperas de la guerra .....	58
III.	EL SECTOR FINANCIERO Y EL DESARROLLO BANCARIO EN RÍO DE JANEIRO (1850-1888) .....	61
III.1.	Introducción .....	61
III.2.	Fuentes .....	62
III.3.	Cronología financiera .....	63
III.4.	Los vales bancarios (1850-1853) .....	64
III.5.	El segundo banco de Brasil (1853-1857).....	71
III.6.	La pluralidad de emisión bancaria (1857-1860) .....	72
III.7.	La instalación de los primeros bancos extranjeros (1860-1865) .....	74
III.8.	Los negocios financieros durante la guerra de Paraguay (1865-1870).....	76
III.9.	Los bancos y la expansión de la industria (1870-1880) .....	78
III.10.	La política financiera a finales del Imperio (1880-1888) .....	79
	FUENTES YBIBLIOGRAFÍA .....	81

	<u>Páginas</u>
IV. LA CREACIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES EN LOS PAÍSES ANDINOS.....	85
IV.1. Por qué nacieron los bancos centrales en esta época.....	86
IV.2. El modelo bancario de Kemmerer .....	88
IV.3. La experiencia bancaria entre 1920 y 1930 .....	89
IV.3.1. <i>Colombia</i> .....	91
IV.3.2. <i>Chile</i> .....	93
IV.3.3. <i>Ecuador</i> .....	95
IV.3.4. <i>Bolivia</i> .....	97
IV.3.5. <i>Perú</i> .....	99
IV.4. Conclusiones .....	100
V. DESARROLLO DE LA BANCA CENTRAL EN PERÚ (1875-1935).....	103
V.1. Introducción .....	103
V.2. La polémica sobre el Banco Central (1875-1879).....	106
V.3. La Junta de Vigilancia (1914-1921) .....	110
V.4. El Banco de Reserva de Perú (1922-1930).....	113
V.5. El Banco Central de Reserva de Perú (1931-1935) ...	115
V.6. Conclusiones .....	117
VI. LA SUPREMACÍA DEL NATIONAL CITY BANK EN EL SISTEMA BANCARIO DEL CARIBE Y SU IMPACTO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE LA REGIÓN (1900-1940) .....	119
VI.1. 1900/1910-1914/1920: surgimiento de la banca e implantación del NCB en el Caribe. Formación de una estructura competitiva compleja .....	120
VI.2. 1920-1921: crisis financiera y afianzamiento del National City Bank .....	126
VI.3. 1921/1922-1933/1939: oligopolización de la estructura bancaria y supremacía del National City Bank...	129
VI.4. Los efectos de la supremacía del NCB en el crecimiento económico de la región .....	133
VI.5. Conclusiones.....	137

*Páginas*

---

VII. EL PROBLEMA DE LA DEUDA PÚBLICA Y LA FORMACIÓN DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA (1897-1948) .....	141
VII.1. La crisis financiera de 1898 .....	142
VII.2. La deuda y el protectorado americano (1899-1930)..	143
VII.3. Depresión económica, deuda externa y protectorado (1930-1940) .....	151
VII.4. La creación del Banco Central de la República Dominicana .....	158
VII.5. Los comienzos del Banco Central .....	166

# I

## DEUDA EXTERNA Y CRISIS EN ARGENTINA (1860-1905)

Roberto Cortés Conde  
Universidad de San Andrés

### I.1. Introducción

#### I.1.1. *Efectos fiscales y monetarios*

En la segunda mitad del siglo XIX, Argentina recibió un volumen muy considerable de capitales europeos que se invirtieron en fondos públicos y privados. Para un país con escaso grado de desarrollo, la contribución del ahorro extranjero al crecimiento fue notable, aunque no fue despreciable la del ahorro nacional, que la literatura ha considerado virtualmente inexistente. Para quienes recién dejaban atrás décadas de guerras externas e internas, la posibilidad de movilizar grandes volúmenes de capital (como el que requería la empresa ferroviaria) parecía estar fuera de todo alcance. Sin embargo, esta movilización se dio con notable rapidez.

Pero la corriente de inversiones extranjeras no solamente tuvo consecuencias positivas. Ya en 1892 (según la Memoria de Hacienda de ese año) se levantaron críticas contra los capitalistas «extranjeros» que habrían llegado al país en momentos de euforia, buscando fáciles ganancias, y lo abandonaban cuando las perspectivas inmediatas eran menos prometedoras. Los pagos de intereses y amortización quedaron como una pesada carga y obligaron, más adelante (cuando nadie quería brindar créditos), a un enorme esfuerzo de ahorro para cumplir con las obligaciones asumidas.

Siempre queda la duda: ¿fue el ahorro externo de una magnitud similar a la que se tuvo que devolver, o contribuyeron las inversiones a un aumento del ingreso que compensara el mayor ahorro de la sociedad?

Por supuesto que, en momentos de euforia, los criterios para las inversiones no son muy estrictos, y pueden ocurrir apresuramientos, errores y aun corrupción. De todos modos, no había otra forma conceible, en las condiciones de la Argentina del siglo XIX, para que se pudieran reunir ahorros suficientes para empresas que requerían enormes capitales.

La necesidad de obtener recursos con los que hacer frente a los pagos fue sentida por los gobernadores nacionales hasta la primera década del siglo XX. Dichos pagos representaron proporciones crecientes de los ingresos fiscales y obligaron a gestiones muy comprometidas. Para hacer frente a la deuda debía aumentarse la presión impositiva (de un modo explícito o no, en este caso por medio del impuesto inflacionario), lo que no solo tuvo efectos negativos, sino que despertó fuertes resistencias en la sociedad. Pero si estas eran las dificultades al tiempo de pagar las cuentas, la entrada de los fondos tuvo, a su vez, otros efectos. No solo permitió el aumento del gasto, sino que posibilitó un crecimiento de la circulación monetaria que apoyó las tendencias expansionistas, las cuales, más tarde, condujeron a crisis de grandes proporciones.

#### *I.1.2. Deuda pública o deuda privada*

Los trabajos históricos sobre las finanzas argentinas del último tercio del siglo XIX se han referido indistintamente a la deuda pública y a la privada, en función de los créditos emergentes de obligaciones financieras con no residentes o de los rendimientos de activos de no residentes. Pero, al colocar en la misma canasta créditos de muy distinta naturaleza, se confunden las cosas, ya que tienen consecuencias diferentes, tanto sobre el régimen fiscal como sobre el mercado de cambios.

En efecto: es muy distinta una obligación financiera en moneda extranjera con intereses y plazos fijos (más aún si es pública), de aquella que da origen a la remesa de ganancias de una empresa de no residentes (los frigoríficos, por ejemplo), cuyos resultados dependen de la evolución de la economía y cuyas ganancias se recaudan en moneda doméstica. Por otra parte, cuando se estableció un régimen de control de cambios y el gobierno monopolizó su oferta, asumió la obligación de proveer cambio al tipo que fijara. Podría subir el tipo de cambio tanto como para deprimir la demanda, pero ello tendría otras consecuencias negativas sobre la economía. Esa fue una de las tantas trampas en que pudieron encontrarse los gobiernos argentinos, pero esto no fue así en la época que estudiamos. Como la deuda financiera era, en su gran mayoría, pública, nos referiremos a la evolución de la deuda pública y a sus efectos fiscales y monetarios. Por ello, nuestros datos sobre la deuda resultan inferiores a los más divulgados, que figuran en las obras de Williams

(*Argentine International Trade Under Inconvertible Paper Money, 1880-1914*; Nueva York, 1969) y de A. G. Ford (*El patrón oro, 1880-1914: Inglaterra y Argentina*; Buenos Aires, 1969).

## I.2. Evolución de la deuda externa pública

### I.2.1. Los préstamos anteriores a la organización nacional: 1824-1862

En 1824, la provincia de Buenos Aires contrajo un préstamo con la casa Baring, por un millón de libras esterlinas, que luego, en gran parte, se usó para financiar la guerra de 1826-1828 con Brasil. Sus servicios se dejaron de pagar en 1827 y solamente se reanudaron en 1857, cuando se llegó a un arreglo con la casa Baring, por el cual los atrasos se abonaron con un nuevo préstamo por otro millón de libras esterlinas. Desde entonces, el servicio de estos empréstitos se cumplió regularmente, hasta su extinción. Por otra parte, hay que tener en cuenta que el préstamo de 1824 (que había sido tomado originalmente por la Provincia de Buenos Aires) fue asumido por la Nación en 1862, al hacerse cargo de la Aduana que había pertenecido a la Provincia y que había sido su principal fuente de ingresos fiscales.

### I.2.2. Los préstamos en el período 1862-1913

a) Entre 1862 y 1880, se negociaron dos nuevos empréstitos. El de 1868, con la casa Baring, para financiar la guerra del Paraguay, por 2,5 millones de libras, y el empréstito de Obras Públicas, de 1870, por seis millones de libras esterlinas. Ambos tuvieron consecuencias distintas. El segundo tuvo mucho que ver con la crisis de 1873-1876, pero, para explicar qué es lo que pasó, debemos mencionar primero, brevemente, algunas de las características principales del sistema monetario y bancario en la Argentina entre 1860 y 1880.

En primer lugar, no existía un patrón uniforme de dinero, ni tampoco una moneda única. En el interior circulaban monedas de plata de países vecinos, en su mayoría plata boliviana (que se cotizaba alrededor de 80 centavos del antiguo peso español de 8 reales). En la Provincia de Buenos Aires, desde 1822, comenzó a emitirse y utilizarse, fundamentalmente, papel moneda, el cual, desde 1826 hasta 1867, se mantuvo en su patrón inconvertible. Desde esa última fecha, el gobierno de la Nación llevó sus cuentas en un «numerario», el peso fuerte de 16 pesos la onza de oro, aunque el gobierno no acuñó moneda propia ni tuvo su propio banco de emisión. Aceptó e hizo pagos en cualquier moneda por su contenido

metálico, o en pesos papel de la Provincia de Buenos Aires por su valor en el mercado.

El sistema bancario residía casi únicamente en el Banco de la Provincia de Buenos Aires, fundado en 1854, y que durante varios decenios tuvo la mayor cantidad de depósitos de todos los bancos argentinos. En 1866, y como contraprestación por un crédito que concedió al gobierno nacional, se le autorizó a funcionar como banco de emisión, librando a la circulación notas (metálicas) convertibles, designadas en pesos fuertes. El papel moneda emitido por la Provincia de Buenos Aires se valuaba en pesos corrientes, que se habían depreciado a través del tiempo, valiendo en 1860 apenas cinco centavos del antiguo peso español. Había también algunos bancos privados —siendo el más importante el Banco de Londres y Río de la Plata, fundado en 1862—, pero no emitían billetes y sus depósitos eran mucho menores que los del Banco de la Provincia.

En 1867, el Banco de la Provincia de Buenos Aires estableció una Oficina de Cambios (algo así como el Departamento de Emisión del Banco de Inglaterra), entregando a cambio de depósitos en metálico unas notas convertibles, las cuales se emitían a una tasa fija de 25 pesos papel por un peso fuerte (convertible a oro). El Banco de la Provincia se incorporó, de ese modo, a un régimen de cambio fijo. Pero, en contra de lo que se ha creído, este régimen solo existió en la Provincia de Buenos Aires, aunque debe decirse que, en realidad, en las provincias del interior, antes de 1887, no se difundió el uso del papel moneda. Otro error consiste en suponer que, porque existió convertibilidad entre 1867 y 1884, se trataba de un sistema de patrón oro. Esto no era así, porque, en la práctica, el régimen monetario que se estableció no se atuvo a las restricciones del patrón oro.

En 1872, se fundó el segundo banco de emisión, el Banco Nacional, el cual, aunque era un banco privado, contaba con capitales estatales y fue agente financiero del gobierno nacional. Cuando se creó el Banco Nacional, como sus notas eran convertibles, toda la cartera teóricamente estaba en metálico, aunque, en realidad, no era así. En contraste, el Banco de la Provincia tenía una cartera en metálico y otra en papel, pagándose en una y otra moneda, según la naturaleza del depósito. Pero, como no estaba obligado a tener un 100 por 100 de reservas (en metálico o en papel), podía crear un volumen de dinero superior.

En el Banco de la Provincia de Buenos Aires, el oro se podía depositar en la Oficina de Cambios y obtener por él billetes, o en la cartera metálica del Banco, con lo que se creaban depósitos. Pero, como el Banco mantenía una reserva fraccionaria, ese mismo oro posibilitaba la creación de depósitos adicionales. Esto tiene enorme importancia con res-

pecto a los efectos que iba a tener el oro ingresado, dependiendo de que entrase en la Oficina de Cambios o de que se depositase en los bancos. En el primer caso, el aumento de la emisión sería igual a la cantidad de oro. El circulante creado (base monetaria) se quedaba en una proporción alta entre el público, y el resto iba a los bancos, de modo que, al ser usado como reserva, tenía un efecto multiplicador por esa parte. Si, en cambio, se depositaba en el Banco, tenía este último efecto en su totalidad. El oro del empréstito de 1871 fue depositado, primero, en el Banco de la Provincia y, luego, en el Nacional, y tuvo entonces un efecto multiplicador, que produjo, al comienzo, una enorme expansión del crédito, y, más adelante, cuando los fondos se retiraron, una contracción de una magnitud similar.

b) El préstamo Baring de 1868 fue contratado para financiar la guerra. Sus negociaciones fueron prolongadas y los fondos recién entraron en 1868. La Tesorería registra ingresos por 2,9 millones de pesos fuertes en ese año y 1,7 millones al siguiente. La principal fuente de financiamiento de la guerra fue, sin embargo, el Banco de la Provincia, que concedió un crédito a la Nación, en 1865, por 3,5 millones de pesos fuertes. Desde el punto de vista monetario, fue mayor la influencia del aumento de la base monetaria sobre las reservas y depósitos, producida por la emisión de notas como contrapartida del crédito al gobierno, que la que tuvo la entrada del oro del empréstito externo, ya que esta entrada resultó esterilizada, en buena medida, por el aumento del encaje.

c) No fue la Nación, sino la Provincia de Buenos Aires, la que accedió primero a los mercados internacionales de capitales. Pero, entusiasmado por el éxito de la emisión de títulos de deuda externa provincial que había realizado Baring, el gobierno nacional —en el marco de la abundancia de oferta de capitales internacionales en el período previo a la guerra franco-prusiana— decidió seguir ese camino a finales de los años sesenta, y solicitó un empréstito externo para construir el puerto de la capital, el puerto de Rosario y el ferrocarril a Tucumán. Cuando las negociaciones se concretaron en 1870, la situación se había vuelto más difícil y la firma de los contratos se adelantó, aun cuando no estaban concluidos los proyectos para las obras. Cuando los fondos del empréstito llegaron y el gobierno quedó obligado a pagar intereses, se pensó que lo mejor era depositarlos a interés en los bancos. Se hizo así, primero, en el Banco de la Provincia y, luego, en 1872, en el recién creado Banco Nacional, que se convirtió en agente financiero del gobierno.

Se generó una gran cantidad de dinero secundario, ya que, al depositar oro en los bancos, aumentaron la reserva metálica y, en una proporción mayor, los depósitos. En 1871, como se ve en el cuadro I.1, por créditos externos, ingresaron en la Tesorería 8,7 millones de pesos fuertes, y, en 1872, otros 4,5 millones. Las reservas del Banco de la Provincia,

CUADRO I.1

**ARGENTINA. ESTADÍSTICAS FISCALES Y MONETARIAS (1864-1890)**  
**PRINCIPALES RUBROS**  
**(Millones de pesos fuertes, o de pesos oro; desde 1881, pesos moneda nacional)**

	1864	1865	1866	1867	1868	1869	1870
<b>TESORERÍA:</b>							
<b>Ingresos</b>	<b>8,00</b>	<b>8,30</b>	<b>8,40</b>	<b>13,10</b>	<b>12,60</b>	<b>12,40</b>	<b>14,90</b>
Tributarios	6,80	8,00	9,20	11,60	12,20	12,20	14,30
<b>Egresos</b>	<b>6,80</b>	<b>10,80</b>	<b>14,50</b>	<b>16,50</b>	<b>16,80</b>	<b>16,30</b>	<b>21,90</b>
Egresos presupuestarios	6,20	6,90	6,10	5,70	7,10	9,10	12,70
Extraordinarios		3,90	5,80	7,10	6,50	3,90	5,10
Pagos deuda externa		2,10	2,60	2,40	1,80	3,00	6,30
<b>Uso crédito</b>	<b>-1,20</b>	<b>2,40</b>	<b>6,10</b>	<b>2,90</b>	<b>4,20</b>	<b>3,90</b>	<b>7,00</b>
Empréstitos externos					2,90	1,70	0,00
Empréstitos internos		0,05	3,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédito bancos	2,60	0,00	0,00	1,60	1,00	3,10	2,30
<b>BANCOS DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES:</b>							
Reservas	1,10	1,90	5,00	3,20	3,20	0,60	1,80
Notas metálicas			0,90	2,80	3,10	3,90	4,80
Depósitos	2,70	4,80	8,60	9,30	9,60	10,90	11,80
Tipo de cambio pesos corrientes por pesos fuertes o por pesos oro				25,00	25,00	25,00	25,00
Emisiones oficina cambio en pesos corrientes				87,87	132,50	146,90	175,00
Emisiones oficina cambio convertidas a pesos fuertes				3,51	5,30	5,88	7,00
<b>BANCO NACIONAL:</b>							
Reservas							
Notas metálicas							
Depósitos							
<b>CIRCULACIÓN:</b>							
Otros bancos garantizados							
Banco hipotecario							
Municipalidad de Buenos Aires							
Banco de la Nación							
<b>AGREGADOS MONETARIOS (en millones de pesos fuertes u oro):</b>							
Depósitos en metálico	2,70	4,80	8,60	9,30	9,60	10,90	11,80
Depósitos en papel	11,52	12,64	11,14	11,85	12,97	13,90	14,67
Depósitos totales	14,22	17,44	19,74	21,15	22,57	24,80	26,47
Billetes 1861	10,51	11,65	13,17	11,67	11,22	11,70	11,50
Circulación total	10,51	11,65	14,07	17,98	19,62	21,48	23,30
Reservas totales	1,10	1,90	5,00	3,20	3,20	0,60	1,80
Circulación y depósitos	24,73	29,09	33,81	39,13	42,19	46,28	49,77

## CUADRO I.1

**ARGENTINA. ESTADÍSTICAS FISCALES Y MONETARIAS (1864-1890)**  
**PRINCIPALES RUBROS** (continuación)  
(Millones de pesos fuertes, o de pesos oro; desde 1881, pesos moneda nacional)

	1871	1872	1873	1874	1875	1876	1877
TESORERÍA:							
<b>Ingresos</b>	<b>2,50</b>	<b>19,60</b>	<b>20,20</b>	<b>16,10</b>	<b>17,90</b>	<b>13,60</b>	<b>13,80</b>
Tributarios	12,10	17,50	19,50	15,30	16,10	12,70	13,80
<b>Egresos</b>	<b>24,60</b>	<b>24,00</b>	<b>27,00</b>	<b>26,10</b>	<b>31,00</b>	<b>26,30</b>	<b>19,60</b>
Egresos presupuestarios	15,20	24,00	24,30	22,90	21,40	17,60	14,70
Extraordinarios	3,10		2,70	3,20	3,10		
Pagos deuda externa	5,70	6,90	7,70	6,70	7,10	6,60	6,90
<b>Uso crédito</b>	<b>14,30</b>	<b>3,30</b>	<b>4,10</b>	<b>7,60</b>	<b>9,60</b>	<b>12,70</b>	<b>5,90</b>
Empréstitos externos	8,70	4,50	0,00	0,00	1,20	2,10	0,00
Empréstitos internos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédito bancos	1,60	2,60	5,60	7,50	21,60	10,30	4,90
BANCOS DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES:							
Reservas	3,70	5,50	0,60	1,00	0,80	1,40	0,40
Notas metálicas	5,90	5,70	8,50	8,90	10,50	16,00	16,40
Depósitos	14,60	22,50	16,80	12,10	15,10	12,30	11,60
Tipo de cambio pesos corrientes por pesos fuertes o por pesos oro	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00		
Emisiones oficina cambio en pesos corrientes	253,20	385,30	253,90	156,10	71,00		
Emisiones oficina cambio convertidas a pesos fuertes	10,13	15,41	10,16	6,24	2,84	0,00	0,00
BANCO NACIONAL:							
Reservas			1,90	3,40	2,60	0,00	0,80
Notas metálicas			2,30	5,20	3,40	0,00	0,30
Depósitos				6,60	1,60	0,00	0,10
CIRCULACIÓN:							
Otros bancos garantizados							
Banco hipotecario							
Municipalidad de Buenos Aires							
Banco de la Nación							
AGREGADOS MONETARIOS (en millones de pesos fuertes u oro):							
Depósitos en metálico	14,60	22,50	16,80	18,70	16,70	12,30	11,70
Depósitos en papel	14,88	19,44	19,47	18,27	24,60	21,19	24,88
Depósitos totales	29,84	41,94	36,27	36,97	41,30	33,49	36,58
Billetes 1861	11,00	9,92	11,19	10,43	10,11	8,78	9,00
Circulación total	27,03	31,03	32,15	30,77	26,85	24,78	25,70
Reservas totales	3,70	5,50	2,50	4,40	3,40	1,40	1,20
Circulación y depósitos	56,51	72,97	68,42	67,74	68,15	58,27	62,28

## CUADRO I.1

**ARGENTINA. ESTADÍSTICAS FISCALES Y MONETARIAS (1864-1890)**  
**PRINCIPALES RUBROS (continuación)**  
**(Millones de pesos fuertes, o de pesos oro; desde 1881, pesos moneda nacional)**

	1878	1879	1880	1881	1882	1883	1884
<b>TESORERÍA:</b>							
<b>Ingresos</b>	<b>17,60</b>	<b>21,80</b>	<b>19,80</b>	<b>20,80</b>	<b>26,80</b>	<b>32,70</b>	<b>36,20</b>
Tributarios	15,10	16,80	16,50	20,90	23,50	26,30	30,20
<b>Egresos</b>	<b>21,20</b>	<b>25,50</b>	<b>26,90</b>	<b>32,10</b>	<b>52,80</b>	<b>54,20</b>	<b>59,00</b>
Egresos presupuestarios	15,20	17,30	19,60	22,20	42,70	34,80	42,10
Extraordinarios							
Pagos deuda externa	7,30	7,50	7,20	7,00	9,40	10,50	17,00
<b>Uso crédito</b>	<b>3,70</b>	<b>3,90</b>	<b>7,20</b>	<b>11,20</b>	<b>26,00</b>	<b>21,50</b>	<b>22,80</b>
Empréstitos externos	0,30	0,30	3,30	0,30	4,20	0,60	14,10
Empréstitos internos	0,00	0,00	0,00				
Crédito bancos	1,60	1,00	0,50	0,60	2,40	8,99	10,90
<b>BANCOS DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES:</b>							
Reservas	0,30	1,40	1,29	3,40	5,80	7,68	6,73
Notas metálicas	17,40	17,30	19,30	18,00	18,70	24,85	21,40
Depósitos	8,50	8,20	5,60	11,40	15,50	63,90	76,60
Tipo de cambio pesos corrientes por pesos fuertes o por pesos oro							
Emisiones oficina cambio en pesos corrientes							
Emisiones oficina cambio convertidas a pesos fuertes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>BANCO NACIONAL:</b>							
Reservas	1,10	1,90	1,60	1,70	2,30	6,52	0,08
Notas metálicas	0,30	1,00	1,40	0,00	3,80	15,41	26,80
Depósitos	0,30	1,40	0,60	0,80	0,00	11,69	19,10
<b>CIRCULACIÓN:</b>							
Otros bancos garantizados							
Banco hipotecario							
Municipalidad de Buenos Aires							
Banco de la Nación							
<b>AGREGADOS MONETARIOS (en millones de pesos fuertes u oro):</b>							
Depósitos en metálico	8,80	9,60	6,20	12,20	15,50	11,81	18,91
Depósitos en papel	22,96	25,15	24,86	36,57	38,32	63,90	76,60
Depósitos totales	31,76	34,75	31,06	48,77	53,82	75,71	95,51
Billetes 1861	8,21	8,66	9,75	10,00	10,00	10,00	10,00
Circulación total	25,91	26,96	30,45	28,00	32,50	50,26	58,20
Reservas totales	1,40	3,30	2,89	5,10	8,10	14,20	6,81
Circulación y depósitos	57,67	61,71	61,51	76,77	86,32	125,97	153,71

CUADRO I.1

**ARGENTINA. ESTADÍSTICAS FISCALES Y MONETARIAS (1864-1890)**  
**PRINCIPALES RUBROS** (continuación)  
(Millones de pesos fuertes, o de pesos oro; desde 1881, pesos moneda nacional)

	1885	1886	1887	1888	1889	1890	1891
<b>TESORERÍA:</b>							
<b>Ingresos</b>	<b>39,50</b>	<b>46,60</b>	<b>52,70</b>	<b>67,00</b>	<b>100,00</b>		
Tributarios	29,30	34,00	48,40	48,50	55,50		
<b>Egresos</b>	<b>57,20</b>	<b>62,80</b>	<b>65,50</b>	<b>74,90</b>	<b>148,50</b>		
Egresos presupuestarios	42,10	45,20	56,40	64,60	93,30		
Extraordinarios							
Pagos deuda externa	13,80	17,50	14,10	13,00	17,80		
<b>Uso crédito</b>	<b>17,70</b>	<b>16,20</b>	<b>22,80</b>	<b>12,90</b>	<b>11,70</b>		
Empréstitos externos	2,30	41,30	17,10	2,20	5,40		
Empréstitos internos	4,70						
Crédito bancos	12,80	6,40	5,20	0,20	31,20		
<b>BANCOS PROVINCIA DE BUENOS AIRES:</b>							
Reservas	4,60	11,60	1,80	4,90	1,30	0,80	0,01
Notas metálicas	27,90	27,30	33,50	44,10	50,00	58,00	57,80
Depósitos	84,80	94,10	92,90	110,10	138,40	132,00	78,67
Tipo de cambio pesos							
corrientes por pesos							
fuertes o por pesos oro							
Emisiones oficina cambio							
en pesos corrientes							
Emisiones oficina cambio							
convertidas a pesos							
fuertes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>BANCO NACIONAL:</b>							
Reservas	0,80	6,90					
Notas metálicas	29,10	43,30	46,80	50,40	55,10	91,34	90,11
Depósitos	29,70	35,00	30,10	84,40	151,30	80,70	126,58
<b>CIRCULACIÓN:</b>							
Otros bancos garantizados				40,60	66,93	63,93	66,10
Banco hipotecario					13,00	30,00	30,00
Municipalidad de Buenos Aires						10,00	10,00
Banco de la Nación							12,00
<b>AGREGADOS MONETARIOS</b> (en millones de pesos fuertes u oro):							
Depósitos en metálico	2,41	0,90	5,37	6,53	3,00	64,27	23,21
Depósitos en papel	114,50	129,10	133,00	194,50	289,70	212,70	205,25
Depósitos totales	116,91	130,00	138,37	201,03	292,70	276,97	228,46
Billetes 1861	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Circulación total	57,00	70,60	80,30	135,10	185,03	253,27	266,01
Reservas totales	5,40	18,50	1,80	4,90	1,30	0,80	0,01
Circulación y depósitos	173,91	200,60	218,67	336,13	477,73	530,24	494,47

Fuentes: Balances de Tesorería, balances de los bancos de la Provincia de Buenos Aires y Nacional, en *Memorias de Hacienda*.

Nota: Los datos sobre ingresos y egresos de Tesorería de este cuadro corresponden a los balances de la Tesorería y, por ello, no son iguales a los de ingresos y gastos del gobierno en los restantes cuadros, que corresponden a la Cuenta de Inversión del Presupuesto.

que en 1869 eran de 0,6 millones de pesos fuertes, en 1870 habían subido a 1,8; en 1871, a 3,7, y en 1872, a 5,5 millones, de acuerdo con los balances al 31 de diciembre de cada año. Esto provocó una expansión del crédito, que en 1868 era de 10,9 millones de pesos; en 1870, de 11,8, subiendo a 14,6 millones en 1870 y a 22,5 millones en 1871. La parte más importante de esa expansión fueron los créditos concedidos al sector privado. Cuando se creó el Banco Nacional, el gobierno nacional retiró sus depósitos del Banco de la Provincia y los llevó al nuevo banco oficial. Por lo tanto, las reservas en el Banco de la Provincia bajaron de 5,5 millones de pesos fuertes en 1872 a 0,6 en 1873, mientras que en el Banco Nacional subieron a 1,9 millones en 1873 y a 3,4 millones en 1874. Esto produjo una enorme contracción de los depósitos en el Banco de la Provincia, que, en parte, fue compensada con el aumento en el Banco Nacional. En 1874, los depósitos en el Banco de la Provincia habían bajado a 12,1 millones de pesos, y no descendieron más, debido a la fuerte reducción del encaje, mientras que en el Nacional subieron a 6,6 (que, con los de la Provincia, llegaban a 18,7, frente a los 22,5 de 1872). En 1875 comenzó el atesoramiento de oro, y el Banco Nacional perdió reservas, las cuales bajaron de 6,6 millones de pesos fuertes a 1,5 millones (aunque debe tenerse en cuenta que el monto de las reservas efectivas en oro fue mucho menor). Tras la inconversión de 1876, aumentaron los depósitos del Banco de la Provincia y sus reservas. El Banco Nacional, en contraste, entró en una práctica liquidación, que concluyó en 1878 con la reforma de su carta y su reestructuración.

### **I.3. El papel moneda. La oficina de cambios. Los billetes en moneda corriente y las «notas metálicas»**

Lo que casi convierte el estudio de la historia monetaria argentina en una intriga detectivesca es una profusión de instrumentos monetarios inventados para eludir las reglas y permitir mayor discrecionalidad a las autoridades gubernamentales y monetarias.

El régimen de la Oficina de Cambios del Banco de la Provincia de Buenos Aires era similar al del Banco de Inglaterra, y sus emisiones, de acuerdo con las reglas del patrón oro, exigían un 100 por 100 de encaje en oro. Sin embargo, tanto las notas metálicas del Banco de la Provincia como las del Banco Nacional tenían características de billetes de banco con reservas fraccionarias. Lo curioso es que los dos regímenes (la emisión de billetes y la de notas) coexistían, por supuesto, no sin problemas. Cuando se produjo el fuerte aumento de la emisión, comenzó la retirada del oro y se redujo el stock de billetes en la Oficina de Cambios. Para evitar su efecto contractivo, el Banco de la Provincia aumentó entonces la emisión de notas metálicas. Mientras el público retiraba oro, el Banco

creaba más papel con el que este volvía a comprar oro, produciéndose así la caída de las reservas. Esto condujo, inevitablemente, a la inconversión, que fue dispuesta en mayo de 1876, cuando las cajas de los bancos habían quedado sin oro. (Puede estimarse, a partir de los datos del cuadro I.1, la relación entre las notas del Banco de la Provincia y las del Banco Nacional.)

Se observa que, mientras la emisión de billetes en la Oficina de Cambios subió de 10 a 15 millones de pesos entre 1871 y 1872, la de notas metálicas se mantuvo alrededor de los cinco millones. Cuando, por efecto de las retiradas de oro, la circulación de billetes bajó a 10 millones, en el año 1873, la de notas subió casi tres millones, hasta 8,5 millones. A esas cantidades se deben agregar las del Banco Nacional, por 2,3 millones de pesos. En 1874, las notas en circulación de la Oficina de Cambios bajaron hasta 6,2 millones, y las del Banco de la Provincia aumentaron muy levemente, llegando a 8,9 millones, pero fueron las del Banco Nacional las que entonces subieron más rápidamente, hasta alcanzar 5,2 millones de pesos fuertes. Con esta emisión se trató de evitar el efecto contractivo de la salida de oro, sin renunciar al régimen de conversión. Ello no podía llevar sino a la continuada salida de reservas, que se vendían a un precio fijo, ya que todo el público esperaba que, con aquellas políticas expansionistas, los bancos quedaran sin metálico, con la consiguiente inconversión que traería la devaluación del peso papel.

Esta situación no fue resultado, como algunos autores consideran, de las dificultades en la balanza de pagos o de la interrupción de las corrientes de préstamos producida por la crisis internacional de 1873, que ocurrió en otro momento, sino que se debió a las políticas del Banco Nacional que llevaron al público a cambiar sus tenencias en moneda doméstica para no sufrir pérdidas en sus tenencias monetarias (véase cuadro I.1).

No se negociaron nuevos créditos externos después de 1876. El déficit del gobierno se redujo sustancialmente, se obtuvieron superávit y se produjo una fuerte contracción de los depósitos bancarios. La emisión de notas, declaradas inconvertibles en mayo de 1876 (que, en el caso de las del Banco de la Provincia, tenían curso forzoso), subió, en ese mismo año de 1876, con la monetización del préstamo de 10 millones de pesos fuertes que el Banco de la Provincia concedió a la Nación. Luego se estabilizó hasta 1880. Cabe preguntarse, con respecto al préstamo que el Banco de la Provincia había concedido y que se financió mediante la emisión, por qué el gobierno no utilizó a su agente financiero, el Banco Nacional. El problema tiene que ver con las regulaciones de ambos bancos. El Banco de la Provincia no estaba obligado a mantener reservas para sus emisiones, mientras que el Nacional estaba obligado a mantenerlas por un 25 por 100 de su circulante, y en ese momento en sus arcas no quedaba oro (tampoco en las del Banco de la Provincia). Al no tener curso forzoso en Buenos Aires, las notas del Banco Nacional prácticamente dejaron de circular. Hacia finales de la década, el Banco

Nacional empezó a emitir nuevas notas, esta vez convertibles, pero, gracias al durísimo programa de estabilización fijado a principios de los años ochenta, las notas de los bancos volvieron a cotizarse prácticamente a la par, y, de hecho, casi se restauró la convertibilidad, la cual, finalmente, se consagró por ley en 1883, volviendo con ello a un período de activa entrada de fondos del exterior.

#### **I.4. La deuda externa nacional y provincial de 1880 a 1890**

Deducidas las amortizaciones, el saldo de la deuda externa del gobierno nacional ascendía a unos 33 millones de pesos oro a comienzos de 1880. Entre este año y 1890, la deuda aumentó hasta 128 millones de pesos oro, alcanzando 71,1 millones de pesos oro en 1885. En realidad, el aumento fue debido a que el gobierno nacional se hizo cargo de las obligaciones del gobierno de la Provincia de Buenos Aires. Los créditos nuevos fueron para el Banco Nacional, los ferrocarriles y las obras de Riachuelo. En el segundo quinquenio, se realizaron tres operaciones: las conversiones de 1888, y la de los *Hard Dollars*; el empréstito de 1886, por 40 millones de pesos oro, y los de Ferrocarril del Norte. Los empréstitos para obras públicas (de saludabilidad) y para el Riachuelo, de 1882 y 1883 (convertidas en 1888), y para los ferrocarriles, fueron los rubros más importantes a los que se aplicaron los créditos. Los de obras públicas y ferrocarriles alcanzaron más de 100 millones de pesos oro, mientras que la conversión de los Fondos de 1863 (*Hard Dollars*) fue por 13,4 millones de pesos (véase cuadro I.2, sobre la deuda externa nacional).

Sin embargo, sería ofrecer una visión parcial del fenómeno si nos limitásemos al análisis de la deuda pública nacional. En la década de los ochenta, la mayor parte de las provincias argentinas emitió deuda en el exterior por valores muy elevados (véase cuadro I.3). Se advierte en el cuadro que las obligaciones de las provincias tuvieron objetivos distintos: en el primer quinquenio de los ochenta, se utilizaron los préstamos para financiar ferrocarriles, puertos y deudas de los gobiernos anteriores. En cambio, en el segundo quinquenio, dichas obligaciones consistieron casi exclusivamente en préstamos para fundar bancos, por un total de más de 70 millones de pesos oro. Con esos fondos, pudieron acogerse al régimen de los bancos nacionales garantizados, instaurado en 1887.

#### **I.5. Los bancos nacionales garantizados. Las finanzas de las provincias y de la nación**

En un régimen federal como el argentino, solo el gobierno nacional tiene la facultad de emitir dinero. Los gobiernos provinciales no pueden

**DEUDA EXTERNA**  
(Millones de pesos oro)

	1880	1881	1882	1883	1884	1885	1886	1887	1888	1889	1890	31.12.1891 Pesos oro	31.12.1893 Pesos oro	31.12.1893 Pesos oro	Romero
Empréstitos ingleses	1824	5,7	5,3	5,0	4,4	4,0	3,5	3,5	2,6	2,1	1,6	0,3	1,10	0,22	0,11
Empréstitos ingleses	1868	6,8	6,2	5,7	4,2	3,4	2,5	2,5	0,6						
Empréstitos ingleses	1871	20,5	19,2	17,6	15,2	13,4	11,6	10,6	7,5						
Empréstitos ingleses BA	1871	4,3	4,3	4,3	4,1	4,0	3,9	3,9	3,6						
Empréstitos ingleses BA	1873	9,0	9,2	8,8	8,6	8,4	8,3	8,0							
Empréstitos a los FCCC	11,9	12,2	11,9	11,7	11,5	11,6	11,6	11,2	2,9	2,4		0,5	2,12	0,42	0,37
Bonos Tesorería															
Fondos públicos	12.10.1882														
Empréstito Sal Riachuelo	1884														
Empréstito obras públicas	21.10.1885														
Empréstito obras públicas	21.10.1885														
Bonos Tesorería	1887														
Bonos Tesorería	1887														
Conv. Emp. 6 %															
Conv. Hard Dollars															
Empréstito FCC Norte															
Empréstito FCC Norte															
Funding loan															
Puerto Madero	1882														
O. Salubridad	1891														
B. Nac. (Alemán)	1887														
D. Int. (Londres)															
Subtotal	33,0	44,0	54	60,9	71,1	53,3	73,5	88,8	96,3	113,2	127,7	25,4	193,67	38,58	220,56
Subtotal deuda nueva		11,9	4,1	8,4	14,0	20,2	23,5	19,8	14,9						
TOTAL	33,0	55,9	58,1	8,4	74,9	71,1	73,5	97,0	88,8	116,1	128,1				

Fuente: Elaboración propia, sobre datos M.H.N. 1900.

(\*) Deuda nueva.

## CUADRO I.3

**DEUDA EXTERNA PROVINCIAL**  
**(Millones de pesos oro)**

	1881	1882	1883	1884	1885	1886	1887	1888	1889	TOTAL
Prov. Buenos Aires										
6.7.81		18,177								
6.8.83			10,113							
24.4.85				12,645						40,935
Córdoba										
83-84 Obras Pùblicas			3,171							
87 Banco						6,377				
88 Banco							10,826			20,374
Santa Fe										
84 FCC			5,440							
86 FCC					11,043					
88 FCC							14,994			
83 Banco Provincia			6,367							
88 Banco Provincia							9,876			
88 Rosario							8,559			
									56,281	
Entre Ríos										
86 Obras Pùblicas			3,095							
87 Banco						5,922				9,827
Mendoza										
88 Banco							4,896			4,896
Salta										
88 Banco							5,000			5,000
San Luis										
88 Banco							0,734			0,734
Catamarca										
88 Banco							2,960			2,960
Tucumán										
88 Banco							2,962			2,962
San Juan										
88 Banco							1,975			1,975
La Rioja										
88 Banco							4,000			4,000
Corrientes										
88 Banco							4,963			4,963
TOTAL	18,177	18,177	37,826	55,913	55,913	70,861	83,160	154,907	154,907	154,907
TOTAL BANCOS										69,052
NUEVO CRÉDITO	18,177		19,651	18,085		14,948	12,299	71,747		154,907

Fuente: Elaboración propia, sobre datos M.H.N. 1900.

recurrir a la emisión para financiar su déficit. En 1880 no existía moneda papel como una obligación de la Nación. Los billetes de los bancos de emisión eran pasivos suyos. No había monopolio, pero tampoco el negocio de la emisión era libre. El gobierno había autorizado la emisión a cuatro bancos nacionales, provinciales y privados. Por muchos años —hasta 1872, en que se fundó el Banco Nacional—, el gobierno de Buenos Aires tuvo, en el territorio de la Provincia, que incluía lo que luego sería la capital de la nación, ese monopolio para su banco, y lo usó frecuentemente para obtener recursos financieros. Los gobiernos de las provincias del interior, forzados a una disciplina fiscal mayor o a usar recursos más burdos (la confiscación), trajeron también de contar con un instrumento que les permitiera pagar sus cuentas emitiendo dinero. Aunque esto nunca quedó explícito, fue, sin duda, uno de los objetivos de la Ley de «Bancos Garantidos», de 1887. El sistema consistió en autorizar a toda compañía que tuviera un capital de 250 mil pesos y depositara en la Tesorería Nacional un importe de oro equivalente al de la emisión a constituir bancos con la garantía de títulos nacionales, que se comprarían con ese oro. La Tesorería proveería los billetes por un monto equivalente y los bancos los harían circular en pago de créditos u otras obligaciones. La Ley establecía que, después de dos años, solo podrían circular sus billetes y que se debían reemplazar los existentes por los nuevos. Para fundar los bancos, la mayor parte de los gobiernos de provincia emitieron deudas en el exterior, obteniendo alrededor de 70 millones de pesos oro, que cambiaron por bonos del gobierno y, a su vez, por billetes.

El negocio de los bancos no podía ser más brillante, puesto que, con la deuda emitida, compraban los bonos nacionales, y, con los intereses de estos, pagaban los de sus respectivas deudas externas. Aunque existía una diferencia en las tasas, estaba compensada, pues los bancos podían dar créditos por los que cobraban interés, pagándolos con emisión de notas, por las que no pagaban. Todo marcharía sin tropiezos, siempre que el estado nacional pagara puntualmente los tenedores de la deuda interna, para que estos pudieran hacer lo mismo. Como resultado de esas operaciones, aumentó la deuda provincial en más de 980 millones de oro en solo dos años; la deuda interna nacional, en más de 150 millones, y se produjo una descomunal emisión.

En un clima de generalizada desconfianza, creada por las medidas fiscales y monetarias del gobierno, el público trató de preservar sus activos monetarios y cambió sus incrementadas tenencias en billetes por el oro que vendió el gobierno, al intervenir en el mercado para evitar la depreciación de la moneda papel (por sus efectos negativos sobre la recaudación). Esta fue la causa principal de la huida de capitales que desató la crisis de 1890.

## **I.6. La salida de la crisis. Los arreglos con los acreedores externos (El Comité del Banco de Inglaterra o Comité Rothschild)**

Las circunstancias que tienen que ver con la deuda externa, que condujeron a la crisis de 1890, han sido analizadas en diferentes trabajos (la relación de estos trabajos puede encontrarse en mi libro *Dinero, deuda y crisis*, Buenos Aires, 1989). Por ello, excluimos la discusión de la crisis y, en cambio, nos detendremos en analizar cómo evolucionó la deuda externa en la década posterior y cómo se llegó a una solución respecto a sus pagos.

### **I.6.1. El Funding Loan**

En octubre de 1890, una ley autorizó la emisión de un empréstito (llamado empréstito de moratoria), por 20 millones de pesos oro, al 5 por 100 de interés y con un 1 por 100 de amortización. Las sumas recibidas serían afectadas al pago de las obligaciones vencidas o por vencer del gobierno nacional. En septiembre, se había nombrado un comisionado del gobierno, el Dr. Plaza, pero, en noviembre, cuando se produjo la crisis del Banco Baring, sus gestiones se interrumpieron. Continuaron luego con el Comité del Banco de Inglaterra o «Comité Rothschild» (así conocido por el nombre de su presidente, pero denominado también en Londres como el *Bank of England Argentine Committee*). Se estimó que la suma solicitada por Argentina era insuficiente y quedó establecida en 75 millones de pesos oro (15 millones de libras esterlinas). Se llegó a un acuerdo entre el gobierno nacional y la casa financiera de J. P. Morgan, por el que esta emitiría un bono para pagar las obligaciones que aquel tuviera por deudas emitidas o garantías acordadas. La emisión se haría a medida que se produjeran los vencimientos y a petición del gobierno, que, a su vez, entregaba un Bono general a la Banca Morgan, al 6 por 100 de interés y con un 1 por 100 de amortización, garantizado por los derechos de aduana del país. Sus cupones servirían para abonar esos derechos. Con el Bono de Consolidación (o «Bono Morgan»), la deuda externa entre 1891 y 1893 aumentó en unos seis millones de libras esterlinas, pero, desde 1893, al firmarse el «arreglo Romero», no se emitieron nuevos títulos por ese concepto.

Como parte del arreglo financiero, el gobierno argentino volvió a tomar a su cargo las Obras Sanitarias de Buenos Aires, las cuales, en 1888, habían sido arrendadas a una compañía británica, cuyo intento de obtener financiación en el mercado fracasó, siendo esta una de las causas de las dificultades de la Casa Baring. Para abonar a la empresa las sumas adeudadas por el arrendamiento (14 millones de pesos oro) y las que se

debían pagar por las obras, se le otorgó un nuevo préstamo, por 31 millones de pesos oro, lo que elevó la deuda total, en 1892, a la suma de 198 millones de pesos oro, bastante mayor que la existente a finales de 1889.

En cambio, el Comité de acreedores excluyó del acuerdo las deudas provinciales, las municipales y las cédulas hipotecarias. El préstamo de Obras Públicas de 1886-1887, avalado por los derechos de aduana, tampoco formó parte del paquete negociado, ya que tenía una garantía especial. Por esa misma razón, sus servicios continuaron pagándose regularmente.

#### *I.6.2. «El arreglo Romero»*

Pasados los momentos más difíciles, el gobierno tomó conciencia de que el alivio logrado bajo el *Funding Loan* de Morgan tenía como contrapartida un fuerte endeudamiento. Para llegar a una solución menos precaria, decidió, en 1893, abonar una parte sustancial de los intereses, lo que hasta entonces hacía con los Bonos Morgan. Para ello, el ministro de Hacienda, Romero, se dirigió al comité de acreedores de Londres, proponiendo un pago en concepto de intereses de 1,5 millones de libras esterlinas, que este distribuiría. La suma total que el gobierno debía pagar por intereses y amortizaciones llegaba a 11,2 millones de pesos oro, es decir, a 2,2 millones de libras. El programa establecía que, entre julio de 1892 y julio de 1898, se pagarían 7,9 millones de pesos oro, y, desde entonces y hasta 1901, lo que restaba de la suma de 11,2 millones de pesos oro, abonando desde 1901 el total de los servicios y amortizaciones. Superada la resistencia inicial de la casa Morgan, se llegó finalmente a un acuerdo, conocido como «El arreglo Romero», que permitió un ordenado y viable plan de pagos, que se cumplió estrictamente, hasta el punto de que los pagos totales se adelantaron a la fecha inicialmente comprometida.

#### *I.6.3. Las deudas provinciales: «El arreglo Terry» de 1896*

Las deudas externas de las provincias no formaron parte del paquete negociado con el Comité del Banco de Inglaterra. Hubo, sin embargo, gestiones de algunos bancos por incluirlas, ya que las provincias habían dado como garantía los bonos de la deuda interna nacional. Esto chocó con la oposición del grupo mayoritario del comité Rothschild y de los representantes argentinos, que se oponían a «externalizar» una deuda interna. De todos modos, desde que el gobierno nacional dejó de pagar los servicios en oro de los bonos al 4,5 por 100 para los bancos garantiza-

dos, decidió asumir las obligaciones externas de las provincias, lo que llevó a una serie de gestiones paralelas con los acreedores, que concluyeron en 1896.

Cuando se llegó al arreglo Terry (llamado así por el ministro de Hacienda bajo cuya gestión culminaron las gestiones), las deudas provinciales alcanzaban 151,8 millones de pesos oro por la Ley número 3378, y, para cancelar esas obligaciones, el gobierno nacional entregó títulos nacionales al 4,5 por 100 de interés y 0,5 por 100 de amortización, por 86 millones de pesos oro.

*La Memoria* de 1899 del Ministerio de Hacienda señalaba que la Nación adquirió, en virtud de esos arreglos, los títulos de los Bancos Garantidos, por 45,9 millones de pesos oro, y decía: «El interés y amortización de estos títulos importan anualmente \$2.523.189,06. Si a esta suma se agrega la de 1.360.00 pesos oro que entrega la Provincia de Entre Ríos, tenemos una cantidad de \$4.139.292,06». La Nación había recibido, en pago de los títulos al 4,5 por 100, unos 72,4 millones de pesos oro. De hecho, los «Fondos Públicos Nacionales» (de los bancos garantizados) debían haber sido vendidos para rescatar las emisiones de billetes, pero el gobierno tomó a su cargo la emisión, que era una obligación de los bancos con el público. Al hacerlo, estos debían haberle devuelto los Fondos. No existía causa para que el gobierno sustituyera también a las provincias en sus deudas externas, ya que la obligación que surgía de los títulos había sido cancelada al hacerse cargo de la emisión. Los bancos provinciales habían pagado a sus clientes con una emisión que pasaba a ser obligación de la Nación, y, a la vez, las obligaciones externas de las provincias (titulares de esos bancos) pasaban a la Nación.

## I.7. El saldo de la deuda total de la Nación a finales de la década de los noventa

En 1880, la deuda externa total alcanzaba 33 millones de pesos oro, y las exportaciones, 71 millones. (Ofrecemos el dato de las exportaciones para poder comparar la magnitud de la deuda.) En 1892, en cambio, tras el acuerdo con el Comité del Banco de Inglaterra, la deuda externa ascendió a 193,7 millones de pesos oro, al tiempo que las exportaciones alcanzaron 87 millones de pesos oro. En 1893, tras «El arreglo Romero», la deuda llegó a 220,6 millones de pesos, mientras que las exportaciones se valuaban en 190 millones de pesos oro. En 1896, tras «El arreglo Terry», se agregaron 86 millones de pesos oro en nuevos bonos a cuenta de la cancelación de las deudas provinciales, cuyo valor había sido de 151,8 millones de pesos oro, es decir, había aumentado en casi diez veces desde 1880.

## **I.8. El peso fiscal de la deuda. Los pagos, el mercado de cambios y la balanza comercial**

Uno de los temas más descuidados de la historiografía económica argentina de finales del siglo XIX es el del efecto fiscal de la deuda externa. Ello se debió, como dijimos en otra parte, a que se ha confundido la deuda pública externa con las obligaciones externas del país (desde el punto de vista del balance de pagos), las cuales deben tener un tratamiento y consecuencias diferentes a las de obligaciones financieras externas del sector público.

Para estudiar el efecto de los ingresos externos y de los pagos por concepto de la deuda externa en las finanzas públicas, hemos preparado un cuadro con los flujos anuales de ingresos por créditos externos y por pagos realizados por la deuda externa entre 1880 y 1897, tal como fueron registrados. Los pagos se encuentran en las «Cuentas de Inversión de los Presupuestos», y los ingresos, en los «Inventarios de la Deuda Externa». Unos y otros aparecen en las memorias bajo el concepto de deuda externa, pero no corresponden a todas las obligaciones externas exigibles del Estado, sino a las que efectivamente se pagaron. Tampoco reflejan las transacciones solamente financieras que aparecen en los balances de Tesorería (estado de los ingresos y erogaciones), ni de las refinanciaciones, es decir, obligaciones que se saldan asumiendo otras. En el cuadro I.4, columna 2, aparecen los ingresos por nuevos créditos, y en la columna 3, los pagos efectuados en concepto de deuda externa. En la columna 4 figuran los créditos netos de la Tesorería por concepto de emisión de deuda externa. En la columna 1 se incorporan las sumas utilizadas por la Tesorería de los fondos depositados para garantía de los Bancos Nacionales Garantidos. En la columna 5 queda entonces el crédito neto corregido.

Desde el punto de vista de los egresos, se advierte que los pagos de los servicios y amortización de la deuda tuvieron un peso considerable en las finanzas públicas (compárense los datos del cuadro I.2 con los del cuadro I.1, donde se trata de las rentas, y de los gastos), aunque muchísimo menor de lo que la literatura en la materia ha difundido. Salvo dos años (1886 y 1889), el servicio de la deuda estuvo entre 11 y 12 millones de pesos oro, disminuyendo entre 1891 y 1892, cuando solo se pagaron los servicios del Bono de Consolidación (Morgan). «El arreglo Morgan», realizado por el Ministro Victorio de la Plaza, permitió, pese a las críticas que se le hicieron, aliviar la difícil situación financiera del gobierno y preparar un programa de ajustes que hizo posible que en el año 1893 se presentara un nuevo esquema de financiamiento («El arreglo Romero»).

## CUADRO I.4

**TESORERÍA: INGRESOS Y EGRESOS DE CRÉDITOS EXTERNOS (1881-1897)**  
 (Millones de pesos oro)

	1	2	3	4	5
1880					
1881		11,90		11,90	11,9
1882		4,10	10,50	-6,40	-6,4
1883		8,40	11,20	-2,80	-2,8
1884		14,00	11,80	2,20	2,2
1885					
1886		20,20	16,50	3,70	3,7
1887		24,70		24,70	24,7
1888	46,91		13,00	-13,00	33,9
1889	16,43	20,00	16,70	3,30	19,7
1890		15,00	11,60	3,40	3,4
1891			9,90	-9,90	-9,9
1892			6,2	-6,20	-6,2
1893			15,8	-15,80	-15,8
1894			13,1	-13,10	-13,1
1895			12,4	-12,40	-12,4
1896					
1897			10,1	-10,10	-10,1

Fuente: *Memorias de Hacienda de la Nación*.

- |   |                                       |
|---|---------------------------------------|
| 1. Ingresos a Tesorería Fondos Bancos Garantizados. | 4. Créditos netos (3-2).              |
| 2. Nuevos créditos.                                 | 5. Créditos netos corregidos (3-2+1). |
| 3. Pagos deuda externa.                             |                                       |

Los créditos externos en la década de los ochenta contribuyeron al fluido cumplimiento de las obligaciones externas y al financiamiento del déficit. Puede verse que, con déficit que variaban entre 10 y 20 millones de pesos oro (incluyendo en ellos los montos pagados por servicios de la deuda), los flujos ingresados por nuevos créditos en la década (cuadro I.1) eran muy grandes. En cambio, en la década de los noventa, el pago de los servicios de la deuda fue una pesada carga para el fisco.

**I.9. Los pagos de la deuda durante el período 1880-1900, en relación con las finanzas públicas y la balanza comercial**

¿De qué modo influyeron los pagos en los ingresos fiscales y en la balanza comercial? Para conocerlo, hemos presentado en el cuadro I.5 los datos de las rentas gubernamentales (tributarias y no tributarias), según aparecen en las *Memorias de Hacienda*, y los gastos totales, tal como están registrados en las *Cuentas de Inversión del Presupuesto*. Como, a partir de

## FLUJOS DE FONDOS DE TESORERIA (1880-1900) (a)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1880	0,97	19,60	20,19	26,90	27,71	-7,52	-7,52								-7,52
1881	0,97	21,50	22,15	28,40	29,25	-7,11									4,79
1882	0,97	26,80	27,60	58,00	59,74	-32,14	-21,64								-28,04
1883	1,00	30,10	30,10	44,80	44,80	-14,70	-3,50								-6,30
1884	1,00	37,10	37,10	56,40	56,40	-18,70	-6,90								-4,70
1885	1,37	36,40	26,57	55,50	40,51	-13,94	-13,94								-13,94
1886	1,39	42,30	30,43	54,50	39,21	-8,78	7,72								11,42
1887	1,35	51,60	38,22	65,10	48,22	-10,00	-10,00								14,70
1888	1,48	51,60	34,86	75,90	51,28	-16,42	-3,42	46,91							30,49
1889	1,91	72,90	38,17	107,30	56,18	-18,01	-1,31	16,43	20,00	16,70	19,70	33,90	18,42		
1890	2,51	73,10	29,12	95,40	38,01	-8,88	2,72								
1891	3,87	73,50	19,49	21,60	46,20	33,54	-14,05	-4,15							
1892	3,32	1,30	103,80	32,57	24,30	48,20	38,82	-6,25	-0,05						-14,05
1893	3,24	31,90	21,70	38,60	18,70	62,40	37,96	0,64	16,44						-6,25
1894	3,57	28,30	21,10	34,21	20,00	72,00	40,17	-5,96	7,14						0,64
1895	3,44	29,80	29,00	38,23	24,20	83,90	48,59	-10,36	2,04						-5,96
1896	2,96	32,10	29,50	42,07	46,90	92,00	77,98	-35,91							-10,36
1897	2,91	30,50	61,00	51,46	29,20	93,50	61,33	-9,87	0,23						-35,91
1898	2,58	33,80	49,70	53,06	74,80	119,10	120,96	-67,90							-9,87
1899	2,25	167,00	74,22			175,80	78,13	-3,91							-67,90
1900	2,31	148,00	64,07			158,20	68,48	-4,42							-3,91

Fuentes: *Memorias de Hacienda de la Nación 1880-1890* y Dirección General de Estadística.

(a) Hasta 1882, son pesos fuertes. Desde 1883, son pesos moneda nacional.

1. Tipo de cambio.
2. Ingreso de Tesorería en Pesos oro.
3. Ingreso de Tesorería en pesos.
4. Ingresos totales.
5. Egresos en pesos oro.
6. Egresos en pesos.
7. Egresos totales.
8. Ingresos menos egresos.
9. Ingresos menos egresos, sin pagar deuda externa (superávit operativo).
10. Ingresos totales, incluyendo uso Fondos Bancos Garantidos.
11. Nuevos créditos.
12. Pagos deuda externa.
13. Crédito neto corregido.
14. Déficit menos créditos externos y uso Fondos Bancos Garantidos.
15. Déficit menos créditos externos y uso Fondos Bancos Garantidos.

1890, aparecen en dos unidades monetarias distintas (pesos oro y pesos papel), las convertimos a la tasa de cambio promedio del año y presentamos una serie continua de rentas en pesos oro hasta 1898. Lo mismo hicimos con los gastos. La diferencia es el déficit (o superávit), que anotamos en la columna 8. En la columna 9 del cuadro I.5 aparece lo que denominamos superávit operativo (o primario), que es la diferencia entre las rentas y los gastos (columna 8) menos lo pagado por servicios de la deuda externa (columna 12). Es decir, refleja la situación de la Tesorería, considerando solo sus rentas y sus gastos, y excluyendo toda operación que tenga su origen en emisión de deuda. Los datos publicados (los de la Dirección de Estadística y los de Tornquist), que transcriben los de las *Memorias de Hacienda*, por no efectuar correcciones monetarias para el período 1885-1886 (en que oficialmente se mantiene la paridad, aunque el peso se deprecia), dan una impresión errónea. Obsérvese que, si no se deflactan los valores de rentas en los tres últimos años del decenio de los ochenta, aparecen sumas exageradas. Es probable que la mayor parte de las rentas se haya percibido en pesos moneda nacional, y no en oro. A partir de 1890, las *Memorias* distinguen entre las dos unidades. En nuestro cuadro hemos considerado, para los años 1885-1890, las rentas como si se hubieran recibido en pesos moneda nacional y, en cuanto a los gastos, los pagos de la deuda, en oro, ya que se hicieron en esa moneda, pero a los otros, en pesos moneda nacional, por lo que los deflactamos por el tipo de cambio, como así también las rentas.

Comparando las columnas 8, 9 y 15, se puede advertir el enorme peso de los déficit en la década de los ochenta, que es muy importante, aun si se deduce lo pagado por servicios de la deuda. En cambio, se observa, en la columna 9, el fuerte superávit que se obtiene en la década de los noventa, lo que permite que, aun pagando los servicios (conforme a los arreglos acordados), se obtengan superávit entre los años 1893 y 1897. El esfuerzo fiscal de los años noventa, por lo tanto, fue enorme, resultado de la mayor recaudación, principalmente debido a la cobranza en oro y al establecimiento de nuevos impuestos al consumo, pero, sobre todo, a una notable reducción de los gastos.

## I.10. Los pagos de la deuda y las exportaciones

Se ha dicho también que Argentina salió de la crisis de los noventa gracias a la recuperación de los precios de las exportaciones. No lo hizo en esa década, ya que los precios de las exportaciones bajaron (véase cuadro I.6, columna 2).

En cambio, si relacionamos los pagos de la deuda con el valor de las exportaciones (es decir, el resultado de multiplicar los precios por el volumen exportado), vemos que sus servicios como proporción de las exportaciones disminuyen. Pasan del 28 por 100 al 38 por 100, de 1888 y

CUADRO I.6

**PAGOS DE LA DEUDA EN RELACIÓN CON EL PRECIO EXPORTACIONES  
(1880-1897)**

	1	2	3	4	5
1880				71,70	
1881				59,60	
1882	10,50			66,70	
1883	11,20	100,00	11,20	66,50	16,84
1884	11,80	95,81	12,32	70,60	17,45
1885	0,00	82,13	0,00	72,00	0,00
1886	16,50	87,06	18,95	70,30	26,96
1887	0,00	84,41	0,00	76,10	0,00
1888	13,00	70,74	18,38	66,30	27,72
1889	16,70	67,64	24,69	65,40	37,75
1890	11,60	64,63	17,95	73,60	24,39
1891	9,90	76,66	12,91	80,00	16,14
1892	6,20	67,00	9,25	87,40	10,59
1893	15,80	62,17	25,41	90,10	28,21
1894	13,10	52,42	24,99	103,60	24,12
1895	12,40	76,75	16,16	127,30	12,69
1896	0,00	-74,57	0,00	125,40	0,00
1897	10,10	80,95	12,48	106,50	11,72

Fuente: M.H.N.

1. Pagos por deuda exterior.
2. Precios de las exportaciones en números de índice (1883 = 100).
3. Pagos por deuda exterior como porcentaje del precio de las exportaciones.
4. Valor de las exportaciones (precios por volumen).
5. Pago de la deuda exterior como porcentaje del valor de las exportaciones.

1889; al 28 por 100 y 24 por 100 en 1893 y 1894, y al 13 por 100 y 12 por 100 en 1895 y 1897. Esto se debió al fuerte aumento del volumen exportado y no a la mejora de los precios internacionales, lo que permitió aumentar la oferta de cambio extranjero, valorizar la moneda local y, en consecuencia, disminuir el peso fiscal del pago de la deuda para los contribuyentes que recibían sus ingresos en esta.

### I.11. Los pagos de la deuda externa en la primera década del siglo XX: su gravitación sobre el fisco y la balanza comercial

Los esfuerzos de ahorro habían sido notables a lo largo de la década de los noventa. Al comienzo de siglo, la situación pareció aliviarse y mejoró notablemente a partir de 1905, debido a que, desde entonces, se incorporaron a las exportaciones argentinas (hasta aquel momento, principalmente, de cereales) las carnes, lo que llevó a que solamente en un quinquenio se duplicaran sus valores. Este crecimiento siguió en toda la

década, aunque no, por cierto, al mismo ritmo: de 150 millones de pesos oro al comienzo, se llegó a casi 400 millones de pesos oro en 1910. El aumento trajo consigo un incremento correlativo de las importaciones, aunque algo menor. Como estas fueron la fuente principal de los ingresos fiscales, ello se tradujo en un notable aumento de las rentas del gobierno, que, entre 1900 y 1910, se duplicaron en pesos oro, de 65 millones de pesos oro en 1900 a 133 millones de pesos oro en 1910. Con ello, el peso del servicio de la deuda, que, en 1900, representaba un 35 por 100 de las rentas, disminuyó a un 21,8 por 100 en 1905 y a un 10,5 por 100 en 1910. Dijimos que las importaciones habían crecido, pero algo menos que las exportaciones, lo que produjo excedentes comerciales crecientes. Es cierto que hay que tener en cuenta que ellos resultaron de un ahorro producido por recursos hasta entonces no explotados (el uso de la tierra para la producción de carnes, con una rentabilidad más alta que la de lanas o cueros). Todo ello no se debió a circunstancias fortuitas, sino a la deliberada incorporación de tecnología y a la construcción de infraestructura (en parte, pagada con la deuda externa) que lo permitió: transportes, puertos, alambrados, reproductores, etc.

Los excedentes comerciales produjeron importaciones netas de oro, las cuales permitieron contar con una oferta de cambios, a fin de que la demanda de oro del gobierno para pagar su deuda externa no provocara serios trastornos en el mercado. Por último, debe anotarse que los problemas de pagos en la década fueron facilitados por lo que Friedman llamó la inflación del oro. Los precios agropecuarios subieron en oro, mientras la deuda quedó con un valor en oro, fijo.

## I.12. La conversión de 1905

En 1899, con el régimen de la Caja de Conversión, se había vuelto (esta vez, estrictamente) al patrón oro. Junto al fuerte aumento de las exportaciones, el comportamiento del gobierno en los años siguientes a la crisis generó un clima de confianza en la capacidad de pagos del país. Tras varios años en los que aumentaron, por las razones indicadas, las reservas de oro en la Caja de Conversión, el gobierno decidió negociar el arreglo de las deudas de los noventa. La Ley 4600, de 1905, aprobó la conversión de los títulos emitidos por la Ley 2770, de 1891, conocidos como Bonos Morgan de 6 por 100 de interés y 1 por 100 de amortización, por otros bonos nacionales al 4,5 por 100 de interés y 1 por 100 de amortización y por títulos de deuda interna de 5 por 100 interés y 1 por 100 de amortización. Por la misma Ley se autorizó al gobierno la cancelación o retiro de los restantes títulos de la deuda externa (Leyes 1231, de 1882; 1737, de 1885; 1916, de 1886; 1934, de 1887; 1737, de 1885 y

1886; 2652, de 1889; 1257 y 2743, de 1892 y 1890; y 2796, de 1896), los cuales fueron convertidos en títulos de deuda externa al 4 por 100 de interés y 0,5 por 100 de amortización. La fuerte posición financiera del gobierno argentino en el marco del clima de confianza que se había logrado permitió que la operación de conversión —que importaba una reducción de las tasas de interés— terminara con éxito. Concluyeron así los arreglos que pusieron punto final al problema de la deuda externa argentina que se había generado en el decenio 1880-1890.

## II

# LA EVOLUCIÓN DE LA BANCA PRIVADA NACIONAL EN ARGENTINA (1880-1914) UNA INTRODUCCIÓN A SU ESTUDIO

ANDRÉS M. REGALSKY

Instituto Torcuato Di Tella. CONICET

Buenos Aires. Argentina

Entre 1880 y 1914, la Argentina experimentó un acelerado crecimiento económico, relacionado con la constitución de una moderna economía exportadora de productos primarios y con la unificación de su mercado interno. Este proceso acarreó numerosas transformaciones, entre las cuales podemos señalar la ocupación y puesta en producción del actual espacio bonaerense, la fundación y la ampliación de numerosos centros urbanos, incluida Buenos Aires, y también un incipiente desarrollo industrial. En el plano social, tuvo como correlato la reubicación de los distintos segmentos de la élite local, según su aprovechamiento de las nuevas oportunidades económicas, y la conformación de un moderno sector empresarial, con un fuerte componente migratorio, volcado en las actividades comerciales e industriales, y también en las agropecuarias y financieras.

Estos cambios demandaron un importante esfuerzo de financiación, que en buena medida se logró con el aporte de los capitales externos. El nivel de las inversiones extranjeras, directas e indirectas, fue ciertamente superior a cualquier período posterior y sobrepasó, asimismo, la inversión de origen local. No obstante, aun tomando en cuenta estos aportes, fue necesaria también la conformación de un mercado local de capitales, y, más específicamente, la de un moderno sistema bancario, que permitiera canalizar los recursos (internos y externos) hacia los destinos requeridos (1).

---

(1) Díaz Alejandro (1975:1970). *Sobre el mercado local de capitales*; p.40-46.

El papel de los bancos (y de los intermediarios financieros en general) en el proceso de crecimiento ha sido destacado desde hace tiempo en la literatura económica, y ha dado impulso a una importante corriente de investigaciones históricas que generó algunos trabajos ya clásicos sobre los bancos y la industrialización europea del siglo XIX (2). En el caso argentino, sin embargo, y al igual que otros aspectos del período, el papel del sistema bancario no ha sido estudiado suficientemente. La mayor parte de los trabajos se ha centrado en el análisis de la agitada evolución monetaria (3). Dentro de este enfoque, los bancos fueron examinados preferentemente en el papel de creadores de dinero, y particularmente en el más tradicional de la emisión de billetes. De ahí que las referencias se tornen más escuetas después de 1890, cuando la emisión del circulante deja de ser una de sus funciones. Solo unos pocos estudios —y, ante todo, uno muy reciente— atendieron al papel monetario de los depósitos bancarios (4).

Probablemente por el mismo motivo (el interés por la cuestión monetaria), la mayoría de los estudios sobre establecimientos bancarios individuales tomó como objeto las instituciones oficiales y el período anterior a 1890 (5). Como contrapartida, el estudio de la banca privada ha tendido a quedar soslayado, y esto se ha visto reforzado por el carácter más fragmentario e incompleto de la información disponible. No obstante, aun con una perspectiva exclusivamente monetaria, el papel de la banca privada en materia de depósitos bancarios distó de ser insignificante, y, después de la crisis de 1890, pasó a una posición de gran relevancia. La institución más exitosa en esa coyuntura fue el Banco de Londres y Río de la Plata, controlada por capitales británicos. Sobre esta y otras entidades del mismo origen, disponemos de algunos estudios medulares (6). Faltan, en cambio, trabajos sobre el otro segmento de entidades privadas —el de los bancos nacionales—, que en la década de los ochenta experimentaron una notable expansión, y cuyos exponentes principales sobrevivieron también a la crisis de 1890.

---

(2) Cameron (1972 y 1974), y Tortella (1973), así como el clásico de Gerachenkron (1968). Sobre la literatura económica, por ejemplo, Goldschmidt (1962). También debe recordarse la influencia de Schumpeter.

(3) Véanse los estudios pioneros de Terry (1893) y Pillado (AP 1900), y los de Piñero (1922) y Olarra Jiménez (1968). Sobre el sistema bancario en general, Tornquist (1926).

(4) Cortés Conde (1989) los incluye como una variable fundamental en la explicación de la crisis de 1890. Más tangencialmente, Prebisch (1922) y Ford (1966), para el período 1900-1913. También Halperín (1968).

(5) Ante todo, las valiosas monografías contemporáneas de Garrigós (1873), Lamas (1885), Quesada (1894), Seeber (1882) y los estudios posteriores de Casarino (1922), López Imizcoy (1940), BNA (1941), Cuocoese (1972), Martí (1987), Río (1952) y Páez de la Torre (1988), varios de los cuales fueron efectuados para eventos conmemorativos. De ese carácter son los trabajos sobre una firma privada: Tilmant (1908) y Tornquist (1922).

(6) Véanse Ferns (1968:1960), Gallo (1972), Jones (1973) y Joslin (1963).

La importancia del sector de los bancos privados nacionales se puede vislumbrar también en otro plano: el de las políticas crediticias, uno de los más relevantes para examinar la relación de la banca con el proceso de crecimiento económico. En un medio de crecimiento tan rápido como el argentino, es indudable que estas políticas hubieron de adquirir modalidades específicas, no siempre en consonancia con los modelos clásicos europeos (7). Se ha señalado frecuentemente el papel «habilitador» que desempeñó el Banco de la Provincia de Buenos Aires durante los largos años de su predominio. En contraposición, se ha destacado el carácter restrictivo y conservador de la política crediticia de los bancos británicos, especialmente del Banco de Londres y Río de la Plata.

El estudio de los bancos privados nacionales puede aportar nuevos elementos a este panorama. Su expansión desde el seno de las comunidades mercantiles de origen migratorio de Buenos Aires sugiere una estrecha relación con la emergencia de ese nuevo empresariado cuya historia está todavía por elaborarse. La caída, en 1891, de los grandes establecimientos oficiales, con sus modalidades peculiares de crédito, abrió un nuevo espacio por cubrir. Su crecimiento en los años siguientes, hasta constituir, muy cerca de 1914, el sector más importante por su volumen de depósitos y créditos, valoriza aún más esta perspectiva.

En las páginas que siguen haremos un estudio preliminar de esta temática, a través del examen de la evolución del sector en sus dos etapas de expansión (1886-1890 y 1900-1912/1914) y en la de crisis y liquidación (década de los noventa). Exploraremos algunas de sus características generales, así como las de sus establecimientos principales. Un análisis más detenido de estos últimos quedará para una etapa posterior de la investigación, en la que estudiaremos, a través de sus archivos, las modalidades operativas y otros aspectos relevantes (8).

## II.1. La primera etapa de expansión (1886-1890)

A comienzos de la década de los ochenta, el sistema bancario argentino se hallaba en pleno proceso de conformación, bajo la influencia de la nueva política de unificación monetaria, que favorecía una creciente articulación de los mercados provinciales y regionales. Las características de este sistema han sido bien analizadas en otros trabajos (9). Solo que-

(7) Existen estudios de esta problemática en el sector agrario: Tulchin (1978) y Adelmann (1990), y algunos materiales testimoniales sobre las prácticas bancarias en Buenos Aires: Hurley (1914), Machado (1917) y Souweine (1927).

(8) Un avance en esta línea lo hemos efectuado en Regalsky (1990). María Inés Barbero se encuentra trabajando sobre otro caso con un enfoque similar.

(9) Cortés Conde (1989).

remos remarcar aquí algunos aspectos. En primer lugar, la persistencia de las funciones de emisión, junto a las de crédito comercial, en los principales establecimientos oficiales y mixtos. Asimismo, la posición central que ocupaba uno de ellos —el Banco de la Provincia de Buenos Aires—, dada la magnitud de sus recursos, procedentes tanto de la emisión como de los depósitos.

La banca privada no tenía acceso a la emisión y se hallaba representada por unos pocos establecimientos, el más importante de los cuales parece haber sido el Banco de Carabassa, de capitales locales, que no estaba organizado como sociedad por acciones (y, por lo tanto, no publicaba sus cuentas) (10). Además, figuraban el Banco de Londres (británico), y el de Italia y Río de la Plata BIRP (nacional). Fuera de Buenos Aires subsistían algunos bancos locales de mínimas dimensiones, diseminados por todo el país.

Durante la primera mitad de la década, este panorama comenzó a cambiar. Por una parte, el predominio del Banco de la Provincia resultó matizado por efecto del importante crecimiento del Banco Nacional, originado, sobre todo, en el fuerte aumento de su emisión autorizada. También crecieron los otros bancos oficiales de provincias, aunque desde niveles muy inferiores. Por otra parte, los bancos privados iniciaron, tras una década de estancamiento, una sostenida expansión. El Banco de Carabassa fue el único que no amplió significativamente el volumen de sus negocios, siendo superado en pocos años por los otros dos. Asimismo, se incorporaron dos nuevas entidades de menores dimensiones: el Banco Inglés y el del Comercio Hispano Argentino (BCHA), este último, nacional.

A partir de 1886, el sistema bancario se vio inmerso en una etapa expansiva sin precedentes. Es conocida, al respecto, la extraordinaria emisión monetaria que se produjo como consecuencia de la nueva legislación de «Bancos Nacionales Garantidos». La multiplicación y expansión de los bancos provinciales de emisión terminó de erosionar la posición predominante en el sistema del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Igualmente espectacular, aunque no tan mencionada, fue la expansión que en esos años experimentó la banca privada nacional. En el cuadro II.1 se puede apreciar que el número de bancos privados nacionales en funcionamiento, a finales de 1887, se había elevado a ocho, o incluso a doce, si incluimos los de crédito «no comercial» (hipotecarios, «constructores», etc.), algunos de los cuales tomaban depósitos con las mismas características que los bancos «comerciales».

---

(10) Agote (1883).

**ESTADO COMPARATIVO DE LOS BANCOS EN LA ARGENTINA (1883-1894)**  
**DATOS SELECCIONADOS Y CORREGIDOS (a)**  
**(En millones de pesos papel-monedas nacionales)**

	31.12.1883 Depositos (%)	31.12.1887 Cap + Res (%)	31.12.1887 Depositos (%)	C + R + D (%)	31.12.1894 Capital (%)
<b>BANCOS COM. RA.....</b>	<b>106,30</b>	<b>116,04</b>	<b>283,09</b>	<b>367,84</b>	<b>100,0</b>
Bancos Com. BA.....	101,90	100,0	266,94	100,0	104,88
Ofic./Mktos .....	75,60	74,2	78,1	137,78	51,6
BPBA.....	63,90	62,7	34,3	97,78	36,6
BNA.....					
BN .....	11,70	11,5	43,8	40,00	15,0
Privados.....	26,30	25,8	22,8	129,16	48,4
Extranjeros.....	19,80	19,4	4,78	82,96	31,1
BLRP .....	14,30	14,0	2,91	49,96	18,7
B. Ingles RP.....	5,50	5,4	1,87	33,10	12,4
BAA.....					
BLB.....					
BBAS.....					
BAT.....					
Nacionales.....	6,50	6,4	18,02	46,20	17,3
BIRP .....	6,50		4,34	22,92	8,6
BERP .....		2,98		5,95	2,2
BFRP .....		2,58		3,25	1,2
BCHA .....		2,47		4,66	1,7

CUADRO II.1

**ESTADO COMPARATIVO DE LOS BANCOS EN LA ARGENTINA (1883-1894)**  
**DATOS SELECCIONADOS Y CORREGIDOS (a) (continuación)**  
(En millones de pesos papel-monedas nacionales)

	31.12.1883	31.12.1887	31.12.1894
	Depositos (%)	Cap + Res Depositos (%)	C + R + D (%)
NBI .....	1,38	2,67	4,05
BPA .....	0,55	0,84	0,3
BBA .....	0,76	0,44	0,2
Caja Descuentos .....	0,49	0,91	0,3
BRRP .....	0,34	1,01	1,4
<b>Provinciales .....</b>	<b>4,40</b>	<b>15,14</b>	<b>16,15</b>
Ofic./Mixtos .....	3,90	14,74	15,60
Privados. ....	0,50	0,4	0,55
<b>Bancos No Com. (priv. nac.)</b>	<b>16,18</b>	<b>1,66</b>	<b>0,95</b>
		*	*
		4,91	5,05
		<b>0,01</b>	<b>0,01</b>

Fuentes: Álvarez (1912), p. 218-221; 1883 y 1887: Agote (1884), p. 253-321; (1885), p. 167-187, y (1888), p. 177-313. BRRP (1899). 1893: Lanas (1894), p. 117-122. 1894: Argentina (1893), p. 414-420.

Siglas: Bancos nacionales: BRP, Banco de Londres y Río de la Plata. BAA, Banco Arg. Argentino. BLB, Banco del Londres y Brasil. BBAS, Banco Británico de América del Sur. BAT, Banco Alemán Transatlántico.

(a) Los valores en pesos oro están convertidos a papel, de acuerdo con el tipo de cambio de la fecha de cada balance. En algunos casos de bancos extranjeros, hemos reducido a la mitad el capital declarado, para distinguir la parte asignada a la Argentina, que no hemos podido desglosar: BAT (1894), BLRP y B. Inglés (1887).

\* Capital al 31.12.1893.

Hacia 1889-1990, nuestro recuento de los bancos autorizados en Buenos Aires ascendía a 19 o 20, además de ocho en otras ciudades (especialmente, Rosario y Bahía Blanca). Los «no comerciales», en Buenos Aires, La Plata y localidades del interior del país, sumaban 22. Lamentablemente, no disponemos de información sistemática de los balances para estos últimos años (véase cuadro II.2). Los datos disponibles (diciembre de 1887-junio de 1888) permiten apreciar que el volumen de los depósitos había aumentado siete veces respecto a los valores de cuatro años atrás. Mientras tanto, el crecimiento medio del conjunto de los bancos de Buenos Aires, si bien importante (166 por 100), había sido muy inferior (cuadro II.1).

El carácter de las nuevas entidades agrupadas en la rúbrica de bancos «no comerciales» (y también algunos de los bancos «comerciales») estaba determinado por el auge en los mercados bursátiles e inmobiliarios (11). La captación de recursos del público para adquirir valores de bolsa constituía uno de los objetivos explícitos de entidades como el Banco de Cau-  
ción y el Banco de la Bolsa, y, efectivamente, absorbía el grueso de sus activos. La misma formación de una entidad podía tener como objeto colocar sus títulos en bolsa con una buena prima, aprovechando la demanda sostenida de los valores de ese tipo (12). Esto podía hacerse sin exigir de los fundadores un desembolso previo de efectivo (13).

Otro grupo importante de firmas se orientaba hacia el mercado de tierras, urbanas y suburbanas (bancos constructores, bancos Comercial y Mercantil de La Plata), o bien rurales (bancos «colonizadores»). Es significativo el caso de los bancos Mercantil y Comercial de La Plata, que, creados con el propósito de servir al importante tráfico comercial que se esperaba por el puerto de La Plata, se involucraron casi exclusivamente en operaciones inmobiliarias en esa y otras ciudades.

Desde entonces, hubo numerosas experiencias fallidas, como la del «Sindicato Santa Fe», en el que participó el Banco de Crédito Real (BCR), que invirtió fuertes sumas en tierras próximas a una concesión portuaria que nunca se materializó. Su contabilidad ofreció otros aspectos curiosos, como el de repartir beneficios a cuenta de la valorización de propiedades no vendidas, que podían (como sucedió) depreciarse fuertemente con un cambio de la coyuntura (14). Todas estas entidades fueron afectadas por

(11) Por lo general, sus fundadores, iniciadores y directores eran figuras de la política local, junto a miembros de la élite económica.

(12) Agote (1988), p. 307, y Banco de la Bolsa (1891). Sobre la elevada cotización de las acciones del BMPL, apenas constituido, ver Agote (1888), p. 325.

(13) Véase Lamas (1894), así como las denuncias contra la dirección del Banco Popular Español, ya en la segunda etapa de expansión [BPE (1913)].

(14) Véanse las observaciones críticas sobre este caso en Agote (1888), p. 226. Sobre el «Sindicato Santa Fe», BCR (1890), p. 7-9.

**LA BANCA PRIVADA ARGENTINA  
A FINALES DEL SIGLO XIX Y COMIENZOS DEL XX**

NÓMINA DE BANCOS PRIVADOS FUNDADOS HASTA 1891

**a) Comerciales de Buenos Aires**

1.	BIRP: Banco de Italia y Río de la Plata .....	1872
2.	BCHA: Banco del Comercio (Hispano Argentino) .....	1884
3.	BERP: Banco Español del Río de la Plata .....	1886
4.	BFRP: Banco Francés del Río de la Plata .....	1886
5.	BPA: Banco Popular Argentino .....	1887
6.	NBI: Nuevo Banco Italiano (antes: Banco Italiano del Río de la Plata) .....	1887
7.	BBA: Banco Popular de Buenos Aires .....	1887
8.	Caja de Descuentos .....	1887
9.	Banco Sudamericano .....	1888
10.	Banco de la Bolsa .....	1889
11.	Banco General .....	1889
12.	BRRP: Banco de Roma y Río de la Plata .....	1889
13.	Sociedad General de Crédito .....	1889
14.	Banco Unión Nacional .....	1889
15.	Banco Comercial .....	1889
16.	Banco del Litoral Argentino .....	1889
17.	Banco de la República .....	1889
18.	Banco Sindical .....	1889
19.	Banco de Cauciones .....	1889
20.	Banco Industrial .....	1891
21.	Banco Argentino de Giros Circulatorios .....	1888

**b) Comerciales de las provincias**

1.	Banco de Cuyo .....	San Juan, 1869
2.	Banco Industrial y Comercial .....	Rosario, 1888
3.	BERSF: Banco de España y Rosario de Santa Fe .....	Rosario, 1888
4.	BACRN: Banco Agrícola y Comercial del Río Negro .....	Viedma, 1889
5.	Banco de Bahía Blanca .....	Bahía Blanca, 1889
6.	Banco de Santa Fe .....	Santa Fe, 1889
7.	BCRPBB: Banco de Crédito Real y Personal de Bahía Blanca ..	Bahía Blanca, 1890
8.	Banco Comercial del Azul .....	Azul, 1890

**c) No comerciales (de ahorro y préstamo, constructores, inmobiliarios y de colonización)**

1.	BCLP: Banco Constructor de La Plata .....	La Plata, 1884
2.	La Edificadora, Préstamos y Construcción .....	Buenos Aires, 1885
3.	BCR: Banco de Crédito Real .....	Buenos Aires, 1887
4.	BMLP: Banco Mercantil de La Plata .....	La Plata, 1887
5.	Banco Comercial de La Plata .....	La Plata, 1887
6.	BCSF: Banco Constructor Santafecino .....	Santa Fe, 1887
7.	BCC: Banco Constructor de Córdoba .....	Córdoba, 1887
8.	BCN: Banco Colonizador Nacional .....	Buenos Aires, 1887
9.	Banco Inmobiliario .....	Buenos Aires, 1888

**LA BANCA PRIVADA ARGENTINA  
A FINALES DEL SIGLO XIX Y COMIENZOS DEL XX (continuación)**

NÓMINA DE BANCOS PRIVADOS FUNDADOS HASTA 1891 (continuación)		
<b>c) No comerciales (de ahorro y préstamo, constructores, inmobiliarios y de colonización) (continuación)</b>		
10.	Banco Constructor, Colonizador y Agrícola de Salta y Jujuy . . . . .	Salta, 1888
11.	BACRP: Banco Agrícola Comercial del Río de la Plata . . . . .	Buenos Aires, 1887
12.	BTC: Banco Territorial de Corrientes . . . . .	Corrientes, 1889
13.	Banco Nacional Inmobiliario . . . . .	Buenos Aires, 1889
14.	BHC: Banco Hipotecario de la Capital . . . . .	Buenos Aires, 1889
15.	Banco de Consignaciones de Frutos del País . . . . .	La Plata, 1889
16.	Banco de Cobranzas y Anticipos . . . . .	Buenos Aires, 1889
17.	Banco de Ahorros y Pequeños Préstamos . . . . .	SJ Flores, 1889
18.	Banco de Ahorros . . . . .	Buenos Aires, 1891
19.	Banco Industrial y Constructor . . . . .	s/d
20.	Crédito Popular Territorial . . . . .	s/d
21.	Crédito Inmobiliario . . . . .	s/d
22.	Crédito Real Santafecino . . . . .	s/d
NÓMINA DE BANCOS FUNDADOS A PARTIR DE 1892 Y HASTA 1914		
<b>a) Comerciales de Buenos Aires</b>		
1.	BCI: Banco Comercial Italiano (primero: Banco Popular Italiano) . . . . .	1898
2.	Banco del Río de la Plata . . . . .	1903
3.	Banco Popular de Buenos Aires . . . . .	1904
4.	Banco Latino del Plata (absorbido en 1909 por el Banco Popular Italiano) . . . . .	1904
5.	Banco de Crédito Argentino . . . . .	1904
6.	Banco Habilitador Río de la Plata . . . . .	1905
7.	BGBA: Banco de Galicia y Buenos Aires . . . . .	1905
8.	Banco Industrial Argentino . . . . .	1905
9.	Banco Popular Español . . . . .	1906
10.	Banco Franco-Argentino de Descuentos (antes: Banco Nacional Popular) . . . . .	1908
11.	BCRP: Banco de Castilla y Río de la Plata . . . . .	1908
12.	BC (CNA): Banco del Comercio (Caja Nacional de Ahorros) ..	1909
13.	Banco Agrícola Comercial Argentino . . . . .	1909
14.	Banco de Madrid y Buenos Aires . . . . .	1910
15.	BEA: Banco de España y América . . . . .	1912
16.	Banco de Valencia y Aragón . . . . .	1912
17.	Banco Basko Argentino . . . . .	s/d
18.	Banco Basko Asturiano del Plata . . . . .	s/d
19.	Banco Argentino . . . . .	1914
<b>b) Comerciales de las provincias</b>		
<i>Provincia de Buenos Aires</i>		
1.	Banco Popular de Mercedes . . . . .	1892
2.	Banco Comercial de Dolores . . . . .	1893

**LA BANCA PRIVADA ARGENTINA  
A FINALES DEL SIGLO XIX Y COMIENZOS DEL XX (continuación)**

**b) Comerciales de las provincias (continuación)**

*Provincia de Buenos Aires (continuación)*

3.	Banco Comercial de Ayacucho .....	1894
4.	Banco de Olavarriá .....	1900
5.	Banco Comercial del Tandil .....	1902
6.	Banco Popular de la Plata .....	1903
7.	Banco de Pehuajó .....	1905
8.	Banco de Pigué .....	1905
9.	Banco Popular de Lincoln .....	1905
10.	Banco Popular del Bragado .....	1905?
11.	Banco Popular de Juárez .....	1906?
12.	Banco Comercial de Tres Arroyos .....	1906?
13.	Banco Comercial de Gral. Lamadrid .....	1907
14.	Banco Popular de San Nicolás .....	
15.	Caja Económica de San Nicolás .....	
16.	Banco Comercial y Agrícola de Pergamino .....	
17.	Banco Comercial Argentino (La Plata) .....	
18.	Banco Comercial e Industrial de Avellaneda .....	1913

*Otras provincias*

1.	BACIU: Banco Agrícola, Comercial e Inmobiliario del Uruguay .....	1889
2.	Banco de Descuento de Córdoba .....	1892
3.	Banco Popular de Rosario .....	1899
4.	Banco Industrial y Comercial de Mendoza .....	
5.	Banco Popular de Concordia .....	1904
6.	Banco Popular de Catamarca .....	1907
7.	Banco Mercantil de Corrientes .....	1907
8.	Banco Industrial de Mendoza .....	1909
9.	Banco de Crédito de Tucumán .....	1910
10.	Banco Popular de Santa Fe .....	1910
11.	Banco Agrícola y Comercial de Belle Ville .....	1910
12.	Banco Popular de Corrientes .....	
13.	Banco del Este .....	
14.	Banco Comercial de las Colonias .....	
15.	Banco Comercial de Córdoba .....	1912

**c) No comerciales (ahorro y préstamos, construcciones, etc.)**

1.	Banco El Hogar Argentino .....	1899
2.	Compañía Nacional de Ahorros .....	1899
3.	La Bola de Nieve .....	1899
4.	La Acumulativa .....	1899
5.	Caja Internacional Mutua de Pensiones .....	1901
6.	Compañía de Ahorros La Argentina .....	1901
7.	Compañía General de Ahorros .....	1901
8.	Buenos Aires Building Society .....	1904
9.	Banco Escolar Argentino Coop. Ldo. ....	1904
10.	La Cooperativa de Haciendados .....	1904

**LA BANCA PRIVADA ARGENTINA  
A FINALES DEL SIGLO XIX Y COMIENZOS DEL XX (continuación)**

<b>c) No comerciales (ahorro y préstamos, construcciones, etc.)</b> (continuación)	
11. La Ayuda Mutua Limitada .....	1904
12. Argentina de Créditos y Construcción .....	1905
13. Banco Comercial Argentino .....	1905
14. Banco Previsor de Ahorros .....	1905
15. La Casa Popular Propia .....	1905
16. La Protectora del Hogar .....	1905
17. La Constructora Nacional .....	1905
18. Crédito Popular .....	1906
19. La Económica .....	1907
20. Banco Familiar .....	1907
21. Banco Proveedor del Río de la Plata .....	1907
22. Banco Constructor del Tucumán .....	1907
23. Banco Empleados de Comercio .....	1907
24. Sociedad Argentina de Crédito .....	1908?
25. Banco Inmobiliario Argentino .....	1909
26. Banco El Hogar Propio .....	1910
27. Banco Constructor Italo-Argentino .....	1911
28. Banco de Buenos Aires .....	1911
29. Banco Argentino de Hipot. y Edif. ....	1912
30. Banco Policial Argentino .....	1912
31. Banco Popular de Quilmes .....	
32. Banco Constructor Argentino .....	1914

Fuentes: Álvarez (1912), p. 218-221. 1883 y 1887: Agote (1884), p. 253-321; (1885), p. 167-187, y (1888), p. 177-313. BRRP (1899). 1893: Lanas (1894), p. 117-122. 1894: Argentina (1898), p. 414-420.

la caída de los precios bursátiles y de la tierra, que sobrevinieron con la crisis de 1890, y debieron ponerse en liquidación al poco tiempo. Unas pocas se liquidaron simplemente como resultado de la afortunada venta de los terrenos en los que habían invertido sus fondos (15).

Por otro lado, hubo un importante núcleo de nuevos bancos de actividad efectivamente comercial y cuya fundación se puede relacionar con los grandes cambios que se estaban verificando en el plano de la economía real. El incremento del comercio exterior y la afluencia de capitales externos habían motivado una enorme ampliación de la actividad comercial en los grandes centros urbanos —Buenos Aires y Rosario—, que presentaban altísimas tasas de crecimiento demográfico bajo el impacto de la inmigración masiva.

Un dato saliente fue la identificación de casi todos esos bancos con alguna de las tres principales colectividades extranjeras existentes en los

(15) Por ejemplo, Banco Inmobiliario (1890), creado por los Devoto.

años ochenta: Banco Español del Río de la Plata (BERP), Banco Francés del Río de la Plata (BFRP), Nuevo Banco Italiano (NBI), Banco de España y Rosario de Santa Fe (BERSF) y Banco de Roma y Río de la Plata (BRRP). El Banco Popular Argentino (BPA) fue el único que no guardó el mismo tipo de conexión con el fenómeno inmigratorio, aunque se dirigió globalmente a dicho público con una propuesta extraída de los bancos alemanes cooperativos.

La creación de estas entidades se proponía atender y estimular las relaciones comerciales entre Argentina y los respectivos países de origen. Esto concernía, en primer lugar, al comercio importador, cuyo crecimiento estaba en directa relación con el tamaño de la comunidad inmigrante. Pero también el comercio exportador tomó participación: en el caso del BFRP, lo hicieron elementos vinculados a la exportación de lanas, principal producto adquirido por Francia; en el BERP, consignatarios de frutos del país, barraqueros, etc., no por estar ligados a la exportación a España, sino, en todo caso, por el origen español de los mismos.

Otro aspecto importante en el origen de estas entidades fue la intención de captar los fondos disponibles de un segmento de la población que estaba demostrando una importante capacidad financiera. Las estadísticas del Banco de la Provincia sobre sus cuentas de ahorro señalaban que un 33 por 100 de los depósitos correspondían a italianos, un 15 por 100 a españoles y un 8,5 por 100 a franceses. Estos datos fueron invocados al discutirse la creación de BERP y BFRP (16). Los bancos que debían competir con establecimientos ya consolidados en la misma comunidad buscaron un espacio a través de la diversificación geográfica (sucursales del BNI en La Boca, La Plata y Rosario) o de la penetración en estratos más modestos e insuficientemente atendidos (BRRP).

También cabe mencionar la importancia que tuvo la acción de ciertas personalidades. El más característico fue el caso de Augusto Coelho, influyente agente bursátil que promovió el BCHA en 1884 (aunque sin participar en su conducción), y que, dos años después, fue el iniciador del BERP, donde retuvo la gerencia general (y la conducción práctica del establecimiento) por más de 25 años. En ese lapso cambiaron 11 veces los presidentes, hubo 31 cambios en el resto del directorio y 17 entre los sindicatos. Una situación equivalente fue la de Sixto Quesada, que en 1887 fue el promotor, y hasta su muerte el director-gerente, del Banco Popular

---

(16) Agote (1888).

Argentino (BPA) (17). En otros casos, los personajes clave actuaron desde la Presidencia, tratándose de miembros fundadores, pero no de los promotores. Antonio Devoto permaneció en la presidencia del BIRP entre 1882 y 1916. En el Banco Francés, Henri Py ejerció la presidencia y la conducción real también durante un largo período, entre 1892 y 1914.

Los vínculos con la respectiva colectividad parecen haber asumido, en algunos casos, un carácter casi institucional, como se desprende de la afinidad entre las conducciones de algunos bancos (BERP, BFRP) y las respectivas cámaras comerciales, así como sus disposiciones estatutarias sobre el destino de los dividendos. La presencia de miembros de la élite en algunas de estas entidades fue significativa (especialmente, en BPA y BCHA), aunque en ciertos casos correspondía a elementos antiguos y particularmente afortunados de la propia colonia inmigratoria (los Lanusse y Portalis en el BFRP, Devoto y Demarchi en el BIRP, Santamarina y Polledo en el BERP).

Hubo, asimismo, participación de capitales metropolitanos, pero en grado minoritario, y dejando la iniciativa y conducción de los establecimientos a los miembros locales. Se trataba de intereses conectados comercialmente con el área: comerciantes e industriales de Burdeos (vinos) y Roubaix-Tourcoing (textiles) en el caso del BFRP, banqueros genoveses en el BIRP.

La diferencia de envergadura entre los establecimientos era notable. A mediados de 1888, el BIRP concentraba el 50 por 100 de los depósitos del sector, y casi un 25 por 100 de los recursos propios (cuadro II.1). La magnitud de sus depósitos (22,9 millones) era casi cuatro veces mayor que la del banco que le seguía, el BERP. Este había desplazado del segundo lugar al BCHA, casi desde el comienzo de sus operaciones. Las diferencias entre los que ocupaban los puestos subsiguientes hasta el quinto lugar eran mucho menores, de un 20 por 100 a un 30 por 100. En un escalón inferior se ubicaban los bancos con depósitos inferiores al millón de pesos, de los cuales solo sobreviviría el BPA.

A su vez, el tamaño de estas entidades en 1887-1888 era muy inferior al de los principales establecimientos de la plaza. Los depósitos del Banco de la Provincia, por ejemplo, duplicaban con creces a los de todo el sector; los del Banco de Londres más que duplicaban a los del BIRP.

Una encuesta del Ministerio de Hacienda, a finales de 1891, ofrece un nuevo panorama de conjunto sobre la situación de los bancos privados. Si bien las cifras parecen sobrevaluadas, desde el momento en que se incluyen 31 entidades (es dudoso que muchas de ellas todavía funcionaran des-

---

(17) Banco del Comercio (1887); Fernández (1912), p. 190-206; BPA (1907).

pués del estallido de la crisis), el dato sirve para mostrar la dinámica y la posición relativa del sector al culminar la expansión: el crecimiento de sus depósitos aparece como el más marcado (90 por 100 desde 1887-1888), y la diferencia con los de la banca extranjera se reduce a un 12 por 100).

## II.2. Crisis, liquidación y supervivencia (1891-1899)

La crisis de 1890 en Argentina ha merecido la atención de gran número de estudiosos, incluso del exterior, dadas las ramificaciones de las firmas que quedaron comprometidas (18). Una discusión sobre su origen y desarrollo escapa a la naturaleza de este trabajo. Solo cabe señalar que los trabajos más recientes han vuelto a dar un espacio importante a lo sucedido en el sector bancario, y que el pánico de 1891 ha sido reinterpretado como un eslabón fundamental en la dinámica de la crisis, por la abrupta contracción monetaria que generó el cierre de los dos grandes bancos oficiales (19).

La caída de la banca oficial provocó una desconfianza generalizada en el sistema, así como una fuerte demanda de liquidez por parte del público, que ejerció una dura presión sobre los establecimientos privados. Entre mayo y junio de 1891, la totalidad de estos últimos sufrió retiradas masivas de depósitos, y casi todos debieron suspender sus operaciones, aunque fuera transitoriamente. Muchos no pudieron reabrir sus puertas, y, entre los que lo consiguieron, hubo alguno (BRRP) que tuvo que cerrar poco tiempo después. Solo un banco privado nacional, el BERP, compartió con el Banco de Londres el privilegio de salir indemne de la corrida y mantenerse en operaciones durante todo el lapso crítico. De los restantes, el más antiguo (BIRP) tuvo que cerrar algunas semanas y castigar fuertemente sus reservas, mientras que los más nuevos (entre los que sobrevivieron, BFRP y NBI) debieron apelar a la reducción de su capital (en un tercio y un cuarto, respectivamente).

Uno de los factores de mayor éxito del BERP en la coyuntura fue el mantenimiento de un alto porcentaje de reservas en efectivo, superior al 50 por 100 (20). Pero, además, parece haber mantenido una cartera de créditos fácilmente movilizable, lo que implicaba una buena implantación entre aquella clientela comercial de primera línea, que pudo mantener su solvencia en todo el proceso (21). Resta por hacer un análisis de cartera de algunos otros establecimientos, que permitan dar cuenta de su diversa trayectoria. En algunos casos, esta pudo no ser ajena a la desafortunada decisión de colocar fondos recibidos en oro (BIRP y BFRP tenían su capital en esa moneda) en operaciones a papel (22).

---

(18) Williams (1920), Ford (1975:1956), Ferns (1968:1960). Véase también Marichal (1989). Entre los primeros estudios locales, Terry (1893).

(19) Cortés Conde (1989).

(20) Referencias similares sobre el BLPR, en Joslin (1963).

(21) Lamas (1893).

(22) Jones (1973) destaca este problema en el caso del Banco Inglés.

Esta distinta fortuna para absorber el impacto de la crisis de 1890 determinó también la trayectoria posterior en el curso de la década. En muy poco tiempo, el BIRP perdió su liderazgo a manos del Español. En diciembre de 1891, sus depósitos eran todavía superiores en unos 6,5 millones. En diciembre de 1892, la relación ya se había invertido, y sus depósitos eran inferiores en casi 6 millones. Tres años después, la brecha se había ampliado a más de 16 millones, y representaban solo el 66 por 100 de los del BERP. La proporción se mantenía en términos similares en 1900. Por otra parte, a principios de 1897, el BIRP logró recuperar el nivel de depósitos de 1889. El BERP, mientras tanto, los había quintuplicado.

De los demás bancos afectados por la crisis, uno de los que parece haberse recuperado más rápidamente es el BFRP. Sus depósitos no crecieron tan aprisa como los del BERP, pero tampoco se distanciaron demasiado: en 1888, representaban el 55 por 100, y en 1900, el 37 por 100 de estos últimos. Probablemente, esa modesta prosperidad estuviera relacionada con los efectos del auge en la exportación de lanas, a finales de la década de los noventa. En esos años, creó su primera sucursal, en Bahía Blanca.

Los años posteriores a la crisis también vieron el surgimiento de un nuevo fenómeno: la fundación de numerosos bancos locales, principalmente en la provincia de Buenos Aires. La caída del Banco de la Provincia había significado un duro golpe para los distintos puntos atendidos por sus sucursales. Si bien de inmediato se establecieron las oficinas del nuevo ente oficial —el Banco de la Nación Argentina (BNA)—, no todos los puntos quedaron atendidos ni el capital asignado fue de la misma cuantía (23) (véase cuadro II.3).

Las disponibilidades de fondos y las necesidades de crédito se ampliaron mucho en esas zonas, como consecuencia del «boom» exportador. Poco antes de la crisis, se fundó el primer establecimiento: Banco Comercial del Azul (véase cuadro II.2). Los siguientes surgieron después de la caída del de la Provincia: en 1892 el de Mercedes, en 1893 el de Dolores, y en 1894 el de Ayacucho (24). Algunos observadores creyeron ver en ellos una alternativa a la acción de las sucursales oficiales, defendiendo el mantenimiento de la política restrictiva del BNA (25). Lo cierto es que sus reducidas dimensiones les impedían cumplir ese papel, mientras los bancos privados de la capital, con mayores medios, dudaban en correr con los riesgos (y los gastos) de un sistema de sucursales en aquellas áreas.

---

(23) Según los valores declarados en Argentina (1898).

(24) Lamas (1894), p. 117.

(25) Argumentación de J. M. Rosa en MH (1899), p. 82-85.

**EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES BANCOS PRIVADOS NACIONALES DE BUENOS AIRES (1900-1914)**  
 (En millones de pesos papel moneda nacional)

		1900	1906	1909	1912	1914
BERP	C+R	7.571	100	* 19.309	255	29.281
D	59.056	100	128.690	218	202.845	343
P	44.847	100	109.651	245	172.147	384
C+R+D	66.627	100	* 147.999	222	157.971	237
D/C+R	7,80		6,66	4,40		
Enc/D	0,33		0,32		3,43	1,72
D/DT %	14,8		16,1		0,36	0,27
BIPR	C+R	12.294	100	12.545	102	17,5
D	40.136	100	75.045	187	16.166	131
P	33.149	100	57.670	174	88.386	220
C+R+D	52.430	100	87.590	167	78.710	237
D/R+C	3,26		5,98		104.552	199
Enc/D	0,40		0,37		5,47	3,59
D/DT %	10,0		9,4		0,21	0,27
BFRP	C+R	5.493	100	18.682	343	7,6
D	22.272	100	57.926	260	37.938	696
P	18.245	100	59.866	328	78.351	352
C+R+D	27.725	100	76.608	276	90.383	495
D/C+R	4,08		3,10		116.289	419
Enc/D	0,42		0,34		2,07	1,12
D/DT %	5,6		7,2		0,29	0,30
					6,8	5,7
						0,26
						4,6

**EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES BANCOS PRIVADOS NACIONALES DE BUENOS AIRES (1900-1914) (continuación)**  
 (En millones de pesos papel moneda nacional)

		1900	1906	1909	1912	1914
NB	C+R	3.120	100	s/d	7.132	229
	D	12.679	100	21.567	170	30.772
	P	11.364	100	19.099	168	26.668
	C+R+D	15.799	100		37.904	240
	D/C+R	4,06			4,31	4,59
	Enc/D	0,26		0,21	0,23	0,25
	D/DT %	3,2		2,7	2,7	2,8
	C+R	3.248	100	6.217	191	9.545
	O			2.862	100	3.440
	D	4.125	100	9.248	224	12.628
BPA	P	5.311	100	15.362	289	20.194
	C+R+D	7.373	100	15.465	210	25.613
	D/C+R	1,27		1,02	0,97	39.939
	Enc/D	0,42		0,36	0,42	542
	D/DT %	1,0		1,2	1,1	1,4
						38.297
						519
						16.158
						497
						164
Fuentes:	Argentina (1917), tomo VIII, p. 72-84; DGE (1928), p. 8-23; MH (1906), CLII-XXV, y (1909), CLIV-CXVI; Fernández (1912), p. 80-87 y 115-118; BIRP (1972), p. 199-200 y 226-227; La Nación (1910), p. 168; DGE (1916), p. 317-334; AYB (1914), p. 305.					
	Abreviaturas: C+R: Capital + reservas. D: Depósitos. O: Obligaciones (debentures). P: Préstamos. Enc: Encajos. D/DT: Proporción sobre los depósitos totales de los bancos comerciales de Buenos Aires (en porcentaje).					
	* (BIRP): Datos de capital y reservas correspondientes a junio de 1906 y 1907. No se pudieron obtener los de diciembre de 1906. Una versión con valores más bajos de depósitos y préstamos para el período 1908-1914, en DGE (1928).					
	** (BFRP): Se incluyen 26.085 millones de «deudores en suspensión».					

\*\*\* (BFRP): Se incluyen 26.085 millones de «deudores en suspensión».

### **II.3. Recuperación y crecimiento acelerado (1900-1912)**

A partir de 1900 dio comienzo una nueva etapa de expansión del sistema bancario, como parte de la marcha ascendente de la economía del país en su conjunto. Todos los indicadores expresaron una tendencia creciente, y entre ellos suele citarse el valor del comercio exterior, que aumentó más de tres veces entre 1900 y 1913 (26).

Los cambios en la política monetaria no fueron menos significativos. Desde la caída de los bancos oficiales, la facultad de emisión había sido transferida a la Caja de Conversión, que, en el curso de la década de los noventa, procuró limitarse a no agregar más circulante al que había quedado de los años de expansión. La brusca recuperación del valor del papel moneda en los últimos años de la década derivó en la reimplantación del régimen de conversión a tasa fija (patrón oro), para evitar serios quebrantos a los sectores vinculados a la exportación (27).

El aumento de los valores de la exportación y los nuevos flujos de capitales externos posibilitaron saldos positivos cada vez mayores en la balanza de pagos, que se reflejaron en el stock metálico llevado a la Caja de Conversión. El monto del circulante pasó de 195 millones en 1900-1902 a 800 millones en 1912 (28). Este movimiento ascendente se reprodujo, en alguna medida, a nivel de las compensaciones bancarias. En 1912, se habían duplicado los valores de 1900, y, en 1913, volvieron a multiplicarse, por la incorporación de los bancos más importantes que faltaban (BERP, BNA). A partir de entonces se sentaron las bases para un aumento real en la difusión de los cheques, que continuaría después de la guerra.

El conjunto de los depósitos del sistema pasó de un índice 100 a 370 entre 1900 y 1912 (véase cuadro II.4). El volumen de préstamos aumentó aún más (de 100 a 465). En ambos rubros, el sector de los bancos privados nacionales obtuvo el liderazgo, con el 45,5 por 100 y 52,1 por 100 del total, respectivamente. En 1903, desplazó del primer puesto al de los bancos extranjeros, que posteriormente fueron relegados también por el estatal BNA.

La progresión de los depósitos de los bancos privados nacionales fue muy marcada hasta 1909. Entre 1909 y 1912, el aumento fue mucho más débil (28 por 100) y debieron complementar sus recursos con un aumento mayor de capital (casi del 90 por 100). La relación depósitos/capital, que en 1904 había sido de 6,4, bajó a 2 en 1912. Esto explica la expan-

---

(26) Ford (1966:1962), p. 262.

(27) Geller (1982).

(28) Ford (1966:1962), p. 167.

sión de sus créditos por encima del nivel de los depósitos, fenómeno que no se dio en los otros segmentos. En ninguno de ellos alcanzó tanta intensidad el uso de los recursos propios. En 1912, la proporción era de 6,1 entre los bancos extranjeros y de 3,8 en el BNA.

En este período, los encajes siguieron siendo muy elevados: la ausencia de un banco central y de un sistema de redescuentos impedían a los bancos descansar exclusivamente en la movilización de su cartera como vía de hacer frente a un eventual retiro de fondos (29). Después de una baja acentuada en 1906, el nivel promedio de encaje se ubicó en torno al 36 por 100 de los depósitos (cuadro II.4).

Previsiblemente, los bancos privados nacionales mantuvieron los porcentajes más bajos (28 por 100), con una fuerte reducción entre 1900 y 1903. Igualmente esperable fue el nivel más alto de la banca extranjera (56 por 100 en 1900 y 40 por 100 en 1912). Más sorprendentes resultan los altos porcentajes del BNA, que llegaron a un máximo del 77 por 100 en 1903 y se mantuvieron siempre por encima del 40 por 100. Su misión estabilizadora en el mercado de cambios, tras el retorno a la conversión, posiblemente haya sido una de las causas de ese alto nivel. Pero su política crediticia restrictiva, hasta los primeros años del siglo, también pudo haber influido, y ayudaría a explicar la baja posterior (30).

Estos niveles eran mucho más altos que en los principales mercados monetarios de la época. En los países donde existía acceso relativamente libre al redescuento en el banco central de emisión (Francia, Alemania), los niveles medios de encaje se ubicaban por debajo del 10 por 100. Aun en Inglaterra, donde el redescuento era mucho más restringido, se mantenían, en 1907, en un 14 por 100 (31). No obstante, los altos encajes no se podían atribuir solamente a la ausencia de redescuento. También tenían que ver con la menor rotación y garantías más débiles de las carteras de créditos, situación que era general en la plaza de Buenos Aires. Un informe oficial norteamericano de 1914 manifestaba que aun los bancos extranjeros debían adaptarse a estas pautas y otorgar préstamos en condiciones que hubieran sido rechazadas en sus países de origen (32).

La expansión de la banca privada nacional se basó principalmente en los establecimientos que habían cruzado la crisis del noventa, el «Rubicón»

---

(29) Véase al respecto el reclamo de Coelho (1913).

(30) Sobre el cambio de esta política a partir de la gestión de Santamarina, véase Machado (1917).

(31) National Monetary Commission (1910).

(32) Hurley (1914). Sobre la «pesadez» de los créditos en el BNA, Quesada (1901), p. 295 y 296. Los créditos de habilitación del antiguo Banco de la Provincia habían permitido el reembolso en cinco o seis años. Los del BNA tenían plazos de uno a tres años.

**ESTADO COMPARATIVO DEL CAPITAL, DEPÓSITOS, PRÉSTAMOS  
Y ENCAJES, POR CATEGORÍA DE BANCOS (1900-1914) (a)**  
(En millones de pesos papel)

	BPnV Nac	%	BNA	%	BEstr	%	Total	%	Índice
<b>1900:</b>									
Capital .....	32,53		50,00		18,69		101,22	100,0	100
Depósitos .....	149,84	37,5	95,60	23,9	154,28	38,6	399,72	100,0	100
Préstamos .....	122,35	36,8	84,93	25,5	125,32	37,7	332,60	100,0	100
Encaje .....	56,84	27,6	62,32	30,3	86,83	42,2	205,99	100,0	100
Dep./cap. ....	4,6		1,9		8,3		3,9		
Enc./dep. ....	0,38		0,65		0,56		0,52		
<b>1903:</b>									
Capital .....	33,03		50,00		18,69		101,72	100,0	100
Depósitos .....	209,80	41,6	127,80	25,4	166,50	33,0	504,10	100,0	126
Préstamos .....	155,00	45,2	75,90	22,1	112,30	32,7	343,20	100,0	103
Encaje .....	60,00	24,0	99,00	39,6	91,00	36,4	250,00	100,0	121
Dep./cap. ....	6,4		2,6		8,9		5,0		
Enc./dep. ....	0,29		0,77		0,55		0,50		
<b>1906:</b>									
Depósitos .....	350,86	46,0	172,10	22,5	240,50	31,5	763,46	100,0	191
Préstamos .....	312,75	43,8	173,10	24,3	228,00	31,9	714,45	100,0	215
Encaje .....	100,00	38,9	73,00	28,4	84,00	32,7	257,00	100,0	125
Enc./dep. ....	0,29		0,42		0,35		0,34		
<b>1909:</b>									
Capital .....	178,36	54,6	113,42	34,7	34,65	10,6	326,43	100,0	332
Depósitos .....	527,05	45,5	346,60	30,0	283,45	24,5	1.157,10	100,0	289

**ESTADO COMPARATIVO DEL CAPITAL, DEPÓSITOS, PRÉSTAMOS  
Y ENCAJES, POR CATEGORÍA DE BANCOS (1900-1914) (a) (continuación)**  
(En millones de pesos papel)

	BPrmNac	%	BNA	%	BEstr	%	Total	%	Índice
Préstamos .....	505,36	48,0	302,36	28,7	244,67	23,2	1.052,39	100,0	316
Encaje .....	160,38	34,0	194,28	41,1	117,72	24,9	472,38	100,0	229
Dep./cap. ....	3,0		3,1		8,2		3,5		
Enc./dep. ....	0,30		0,56		0,42		0,41		
<b>1912:</b>									
Capital .....	336,38	65,3	125,00	24,3	54,05	10,5	515,43	100,0	509
Depósitos .....	674,29	45,5	478,33	32,3	328,30	22,2	1.480,92	100,0	370
Préstamos .....	803,00	52,0	432,81	28,0	309,81	20,0	1.545,02	100,0	465
Encaje .....	188,22	35,2	216,74	40,5	130,05	24,3	535,01	100,0	260
Dep./cap. ....	2,0		3,8		6,1		2,9		
Enc./dep. ....	0,28		0,		0,40		0,36		
<b>1914:</b>									
Capital .....	261,95	52,4	128,00	28,5	58,67	13,1	448,62	100,0	443
Depósitos .....	365,41	30,7	552,70	46,5	271,22	22,8	1.189,33	100,0	298
Préstamos .....	478,38	38,6	540,61	43,6	220,51	17,8	1.239,50	100,0	373
Encaje .....	107,36	23,1	206,53	44,3	151,81	32,6	465,70	100,0	226
Dep./cap. ....	1,4		4,3		4,6		2,7		
Enc./dep. ....	0,29		0,37		0,56		0,39		

Fuentes: IEB (1937), p. 2-15 y p. 104 y 105; Argentina (1917), tomo VII, p. 70-73; Quesada (1901), p. 632; AYB 1903, p. 354.

Abreviaturas: BPrmNac: bancos privados nacionales. BNA: Banco de la Nación Argentina. BEstr: bancos extranjeros.

(a) Se han deducido del encaje y depósitos de BNA en 1914 los fondos correspondientes a la Cámara Compensadora, por 52,71 millones. De acuerdo con un relevamiento posterior, los depósitos en Cámara ascendían a 40 millones en 1912 y a 99 millones en 1914 (DGE, 1928). A partir de 1906, se incluye el Banco de la Provincia de Buenos Aires entre los bancos privados nacionales.

de la historia bancaria del período (33). Cinco de esos seis bancos representaban el 93 por 100 de los depósitos de los establecimientos privados nacionales con oficinas en Buenos Aires. La coyuntura expansiva fue propicia para el surgimiento de nuevos establecimientos. De acuerdo con nuestro recuento, se habrían fundado, por lo menos, 18 bancos de características «comerciales» entre 1898 y 1914 (véase cuadro II.2). Otras 34 entidades similares de nivel local se habrían creado en las provincias. Más de la mitad correspondió a la provincia de Buenos Aires, que también fue la más favorecida en materia de sucursales. Los números varían según las fuentes: una encuesta para el Tercer Censo Nacional registraba 24 establecimientos privados dedicados a «negocios bancarios», incluida la firma de inversiones Tornquist. Otra encuesta oficial de 1913 elevaba el número de entidades en todo el país a 70, entre las cuales se hallarían algunas de las que hemos calificado como de ahorro y fines diversos (34).

Los nuevos bancos «no comerciales» fueron también numerosos, y comprendían entidades destinadas a financiar la edificación de viviendas y la creación de mutualidades de crédito en general. En nuestra nómina, incluimos 32 firmas, pero la lista podría ser mucho mayor, si se tomaran en cuenta las nuevas compañías de préstamos hipotecarios. En general, hemos tratado de diferenciarlas, porque no trabajan con depósitos del público (no creaban, por tanto, medios de pago) y se nutrían de la emisión de obligaciones sobre los mercados europeos (véase cuadro II.2).

De lo expuesto se desprende que los nuevos bancos debieron ser de mucho menor tamaño. Solo el de Galicia y Buenos Aires, fundado en 1905, adquirió trascendencia. Correspondía al mismo patrón de banco de comunidad migratoria que los anteriores. Muchos establecimientos invocaron esa pertenencia para intentar captar (con relativo éxito) una franja del público: Banco Popular (luego Comercial) Italiano, Banco Latino del Plata, Banco Popular Español, Banco de Castilla y Río de la Plata, Banco de Madrid y Buenos Aires, Banco de Valencia y Aragón.

Otro grupo se dirigió a las nuevas capas sociales de empleados públicos, pequeños comerciantes, etc., ofreciendo créditos reembolsables en mensualidades mínimas muy por debajo de las de los grandes bancos comerciales, aunque también a tasas muy superiores (Banco Habilitador del Río de la Plata, etc.) (35). Algunos establecimientos planearon objetivos relativamente ambiciosos de implantación de una red de sucursales, a semejanza de los bancos comerciales más grandes. El Banco

---

(33) J. J. Llach, en BERP (1986), p. 19.

(34) Argentina (1917), tomo X; DGCI (1914).

(35) AYB (1907-1908), p. 235; Machado (1917), p. 26-30, los denunciaba como exponentes de la usura moderna.

de Crédito Argentino se formó con 11 sucursales, y el Banco Popular Español, con 21, en la capital y en la provincia de Buenos Aires. Ambos debieron cerrar sus puertas antes de terminado el ciclo expansivo (36).

En cuanto a los bancos ya establecidos, el exponente más destacado fue el BERP. Continuó siendo el banco privado nacional más importante, y llegó a disponer, en 1909, del 17,5 por 100 de los depósitos bancarios totales. Pero aún más rápidamente incrementó sus recursos propios (18 veces entre 1900 y 1912). Para ello inició una expansión que le permitió constituirse en el primer banco de la América hispana con sucursales propias en Europa: París, Londres, Hamburgo, Madrid y otros puntos de España. A través de las mismas, colocó una parte de su nuevo capital en los respectivos mercados financieros (véase cuadro II.3).

No menos energica fue su expansión dentro del país, donde desarrolló una red que llegó a las 52 sucursales en 1913, además de las agencias en la capital (15 en 1910) (37). Desde su instalación en Rosario, mediante la adquisición del Banco de España y Rosario de Santa Fe (BERSF), utilizó ese mecanismo para implantarse en áreas bien servidas por bancos locales. La mayoría de sus sucursales se establecieron en la provincia de Buenos Aires.

El BFRP se caracterizó también por una trayectoria dinámica, basada en una fuerte expansión de los recursos propios (crecieron 14 veces desde 1900, hasta casi igualar a los depósitos). La suma de sus recursos totales fue superior a la del BIRP, permitiéndole ocupar el segundo puesto en el sector desde 1909. La colocación de sus nuevas series de acciones, a partir de 1908, se hizo de manera creciente en el mercado de París, donde se formó una filial en asociación con un banco de inversiones de esa plaza. De ese modo, la participación metropolitana en su capital volvió a subir, hasta superar los aportes locales (38). La creación de sucursales fue más limitada, pero su relación con los bancos locales lo colocó en competencia con el BERP en varias zonas de la provincia de Buenos Aires. También realizó una experiencia llamativa de inversión externa en el Paraguay (39).

El BIRP participó activamente en el movimiento de sucursales, y, al terminar la etapa, tenía 13, de las cuales 6 correspondían a Entre Ríos. Allí había negociado con el gobierno hacerse cargo de todas las oficinas del Banco de la Provincia(40). Sus aumentos de capital fueron algo más tardíos que los de los dos bancos anteriores, concentrándose después de 1909.

---

(36) AYB (1907-1908), p. 236, y BPE (1913), p. 9 y 10.

(37) AYB (1914), Fernández (1912).

(38) BFRP (1913).

(39) Regalsky (1990).

(40) BIRP (1972), p. 87-90.

En cuanto al NBI y al BPA, su crecimiento fue menos intenso, y no se interesaron en la creación de sucursales. El NBI, al igual que el BIRP, mantuvo sus préstamos por debajo del nivel de los depósitos, y recurrió en menor medida a las emisiones de capital. Su relación depósitos/capital, en 1912, era de 4,59, la más alta del sector. El BPA, en razón de su peculiar conformación societaria (cooperativa), se basó más ampliamente en recursos aportados por los socios y accionistas, que estuvieron en paridad con los depósitos durante gran parte del período. Una fracción de aquellos fondos (22 por 100 a 30 por 100) provino de la colocación de obligaciones, primero, en el mercado interno y, luego, en los de Londres y París. A partir de esos recursos, desarrolló una línea de créditos hipotecarios, conjuntamente con su cartera comercial. Ambos bancos aumentaron sustancialmente su nivel de depósitos entre 1909 y 1912 (en un 33 por 100 y un 61 por 100, respectivamente), cuando los otros experimentaban ya una sensible desaceleración.

#### **II.4. A manera de epílogo. Los límites del crecimiento en vísperas de la guerra**

El espléndido crecimiento que venía experimentando el sistema bancario se vio interrumpido en 1914 por una aguda crisis, la más grave desde 1890. La misma estuvo asociada con el estallido de la Primera Guerra Mundial y con el cambio abrupto de las reglas de juego a nivel internacional. Pero, en realidad, los síntomas de esta crisis venían anunciándose desde hacía tiempo, tal vez desde finales de 1911, y pueden relacionarse también con el agotamiento de algunas de las líneas de negocios prevalecientes, basados en el mantenimiento de un alto ritmo de expansión agropecuaria y en la continua entrada de capitales externos. Esto se visualizó especialmente en el mercado de tierras y propiedades, pero también las transacciones comerciales comenzaron a evidenciar un progresivo entorpecimiento. Las restricciones crecientes en la disponibilidad de créditos externos por el clima de tensión de los mercados monetarios y financieros europeos afectó directamente al sistema bancario local.

De hecho, los depósitos bancarios, después del pico de 1912, comenzaron a bajar, hasta completar, en junio de 1914, una pérdida de 100 millones de pesos papel. El estallido de la guerra aceleró esta tendencia, y, en dos meses más, se perdieron otros 200 millones, para estabilizarse en ese nuevo nivel.

Los bancos privados nacionales concentraron la mayor parte de estos retiros de fondos. Desde diciembre de 1910 o junio de 1911, sus depósitos habían dejado de crecer. Su política crediticia más expansiva, basada en un aumento continuo de los depósitos (y también en su mayor

conexión con los medios comerciales que demandaban crédito), debió sostenerse sobre la base de la expansión de los recursos propios. A partir de marzo-abril de 1913, perdieron casi 120 millones. En los dos meses siguientes, volvieron a perder otros 140 millones, y su retroceso no se detuvo hasta el final del año. En esas condiciones, no pudieron menos que plantearse una violenta reducción de su cartera, que bajó, entre 1912 y 1914, en un 40 por 100 (41).

Todos los bancos sufrieron esta situación, aunque con distinta intensidad. Las mayores demandas de retiradas se concentraron en las entidades que más se habían expandido, como el BERP, que perdió el 45 por 100 de sus depósitos. Menos afectados fueron el NBI (33 por 100) y el BPA (15 por 100), que habían tenido, asimismo, un crecimiento más pausado.

El caos más grave fue el del BFRP, que, después de las primeras alteraciones, debió cerrar sus puertas y no pudo reabrir, sino al cabo de varios ejercicios. La escasa capacidad de movilización de su cartera parece haber sido el hecho más decisivo. En diciembre de 1914 representaba un 26 por 100 de créditos morosos. Sin embargo, lo más decisivo parecen haber sido sus abultadas inmovilizaciones «industriales», que no se pudieron reducir cuando fue necesario.

En 1914 concluye un largo período de crecimiento por parte del sector de los bancos privados nacionales, que había ocupado los espacios abiertos por la caída de los bancos oficiales «habilitadores», y coadyuviado a la expansión en curso con sus políticas poco restrictivas. La caída del BFRP puede considerarse paradigmática de los límites que presentó esa orientación, y su destino sería evocado con melancolía por un observador como Paul Souweine, en 1927, al reflexionar sobre la ausencia en Argentina de un sector de banca de inversión y sobre el notable desinterés de los medios de la banca privada por el desarrollo de una política de créditos industriales o de promoción (42).

---

(41) IEB (1937), p. 6.

(42) Souweine (1927), p. 319-321.

### III

## EL SECTOR FINANCIERO Y EL DESARROLLO BANCARIO EN RÍO DE JANEIRO (1850-1888)

MARÍA BÁRBARA LEVY

ANA MARÍA RIBEIRO DE ANDRADE

### III.1. Introducción

El sector financiero de Río de Janeiro era ya importante desde el siglo XVIII, cuando se hizo capital y puerto de salida de la producción aurífera de Minas Gerais, en el interior de la colonia. A partir de la independencia de Brasil, en 1822, la actividad financiera en Río de Janeiro se expandió y diversificó (1).

Diversos estudios contemplan las variadas actividades financieras en Río de Janeiro durante el siglo XIX: el mercado asegurador, el de títulos de deuda pública, o de bolsa de valores, y los aspectos generales de la política monetaria durante el siglo XIX. Pero el sistema bancario, aunque conocido como la más importante actividad financiera, no ha merecido hasta ahora un estudio científico.

Las causas de esta omisión en la historiografía son fácilmente diagnosticables. La investigación de la historia de los bancos en Río de Janeiro es particularmente difícil, porque debe ser realizada banco por banco, dado que no había autoridad monetaria que centralizara las informaciones más relevantes. A pesar del esfuerzo hecho en el examen y el control de las fuentes para realizar una aproximación al sistema bancario en Río de Janeiro, sabemos que el sector financiero no está totalmente catalogado. No obstante, sin disponer de informaciones cuantitativas

---

(1) Debe recordarse que en 1808 se trasladó a Brasil la Corte del Rey de Portugal, Joao VI, a raíz de la invasión napoleónica. En 1821 regresó a Lisboa, dejando a su hijo Don Pedro como regente. Sin embargo, el 12 de octubre de 1822, Don Pedro fue proclamado emperador constitucional de Brasil. El gobierno imperial de Brasil había de durar hasta 1889, cuando fue reemplazado por un gobierno republicano y federal.

completas, se sabe de la importancia de las casas bancarias de descuento, de cambio y de préstamos a plazo en las operaciones de crédito en Río de Janeiro. Pero no se publicaban los balances de las actividades de ninguna de tales instituciones.

A partir de 1830 empiezan a organizarse casas bancarias que, a pesar de disponer de capital declarado relativamente insignificante, realizaban diferentes operaciones de descuento y redescuento, drenaje de dinero, compra y venta de letras de cambio, emisión de títulos y préstamos con interés. En el inicio del siglo, casi todos estos banqueros fueron *bill brokers* (cambistas), que habían mantenido sus antiguos clientes y continuaban negociando con el dinero.

En realidad, las operaciones efectuadas por las casas bancarias y los bancos eran bastante semejantes. Fundamentalmente, se distinguían solo por la forma jurídica de su organización. Mientras que las sociedades bancarias podían colocar acciones y captar recursos del público bajo la forma de depósitos, las casas bancarias operaban con capital individual, o, excepcionalmente, como sociedades limitadas o familiares que admitían cuentas corrientes abiertas por sus clientes.

### III.2. Fuentes

La práctica de difundir los balances por parte de las empresas locales presentaba irregularidades diversas, porque no había obligación de su publicación, omisión sobre todo imputable a los bancos extranjeros. Los que se publicaban eran, a menudo, incompletos y no correspondían siempre al mismo mes. Las características estacionales de la economía agrícola de exportación hacían particularmente problemática la utilización arbitraria de los balances publicados en meses diferentes. Por ejemplo, entre mayo y agosto, se concentraba la cosecha de café, siendo natural que los bancos presentaran una intensa actividad de operaciones de descuento. De septiembre a diciembre, era la época en que se comercializaban los productos. Sistématicamente, se usaban informaciones de diciembre y, solo de forma excepcional y forzosa, de otros meses.

Como no había un control sistemático de informaciones, tampoco había homogeneidad de informaciones en las cuentas del balance, las cuales difícilmente son compatibles para el conjunto de los bancos examinados en el mismo año, ni tampoco a lo largo de una serie de balances del mismo banco. Si estas dificultades son considerables en la documentación bancaria del Municipio de Corte (2), aún más problemáticas eran en el interior de la provincia de Río de Janeiro, especialmente para Campos, tradicional región azucarera.

---

(2) La ciudad capital de Río de Janeiro.

El periódico *O Jornal do Comercio*, el más importante órgano diario en la ciudad de Río de Janeiro, ha sido la principal fuente consultada. De modo complementario, se ha utilizado el *Diario Oficial*, observándose en diversas ocasiones que hay incompatibilidades de información entre las dos fuentes. En estos casos, optamos por el periódico que publicaba los balances para los accionistas.

Para suministrar una base comparativa de la importancia nacional del sistema bancario en Río de Janeiro, intentamos hacer un examen idéntico en otras provincias del Imperio. Las irregularidades en Salvador, segunda plaza de importación del país, eran tan graves, que comprometían cualquier análisis. Para Recife y otras capitales con activo comercio exportador, el cuadro de informaciones bancarias es caótico. Estas tentativas frustradas de comparación fueron realizadas por medio de las Relaciones de los Presidentes de las Provincias, del Ministerio de Hacienda, de las Asociaciones Comerciales y de las Relaciones de las Comisiones Parlamentarias de Investigación, organizadas para analizar las crisis más agudas en el discurrir de la segunda mitad del siglo pasado.

### **III.3. Cronología financiera**

Desde la independencia alcanzada en 1822 hasta 1850, todos los esfuerzos de la monarquía brasileña se concentraron en mantener la unidad territorial heredada de Portugal. Con el objetivo de financiar los gastos militares, se contrajeron préstamos exteriores y se organizó la deuda pública interna. Además, surgió un activo mercado secundario de pólizas y letras del Tesoro en Río de Janeiro. Las actividades de exportación alimentaban las transacciones con letras de cambio, seguros y *warrants*. Gracias a una rígida organización de la Hacienda Pública y al triunfo de la economía cafetera en la provincia de Río de Janeiro, hacia mediados de siglo se consolidaba el Estado nacional. El primer banco de Río de Janeiro, el Banco de Brasil, fue creado en 1808, pero fue cerrado a finales del decenio de los veinte. Dos nuevos bancos comerciales se establecieron en la capital brasileña en la década de los treinta. También en Salvador, principal centro comercial de la costa nordeste, fueron creados bancos y cajas de ahorros en estos años.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que Brasil, a través de la Reforma Monetaria de 1846, adoptó los principios del patrón-oro, fijando la paridad de 27 peniques por mil reis.

El año 1850 marcó el inicio de una serie de profundas transformaciones en la economía brasileña. Entre estas hay que destacar la promulgación del Código de Comercio, que establecía la regulación de sociedades

anónimas, forma jurídica esencial para la incorporación de negocios de mayor volumen y capital. También en este año se prohibió el tráfico de negros con África, decisión que desembocó en una gran disponibilidad de recursos líquidos, no solo en Río de Janeiro, sino también en Salvador y Recife, los puertos más importantes de exportación de azúcar. El sistema bancario fue capaz de captar estos recursos y de expandir el crédito para otras actividades de la economía. El comercio interprovincial de esclavos existente en el país intensificó la circulación interna de otras mercancías y se reflejó en la expansión de actividades no directamente vinculadas a la economía de exportación.

Entre 1850 y 1888, el sistema financiero brasileño, especialmente el de Río de Janeiro, tuvo una historia agitada por controversias e intereses conflictivos que, en definitiva, reflejan los argumentos de la polémica entre la *currency school* y la *banking school*, en un clima y ritmo tropicales (véase cuadro III.1).

El año 1888, que cierra este análisis, corresponde —a nivel político— no solo a la abolición del comercio de esclavos, sino también al fin del régimen monárquico en Brasil. Desde el punto de vista financiero, este período representa el último esfuerzo de la monarquía para absorber los profundos cambios por los que pasará la sociedad brasileña, dotándola de una ley de sociedades anónimas más ágil (1882) y realizando una reforma bancaria capaz de atenuar las demandas de una economía en plena expansión.

#### **III.4. Los vales bancarios (1850-1853)**

Desde que se organizó, en 1838, el Banco Comercial de Río de Janeiro, estuvo capacitado para atender operaciones de comercio, pues operaba con plazos de cuatro meses, descontando letras al 6 por 100 y al 6,5 por 100 al año. Tenía su principal fuente de recursos en las sumas recibidas a plazo o en depósitos a plazo con intereses anuales del 4 por 100 y 4,5 por 100. Al igual que las demás casas de descuento del mercado, el Banco Comercial de Río de Janeiro emitía «vales».

Estos papeles gozaban de gran credibilidad y desempeñaban funciones de verdadero papel moneda. A pesar de prometer el pago de intereses anuales, estos eran tan bajos, que raramente se cobraban por el portador, asimilándose, por tanto, al dinero. Los «vales» emitidos por el Banco Comercial de Río de Janeiro circulaban sin dificultad, con independencia de plazos y valores, y raramente volvían a la institución de emisión para ser cambiados por moneda del Tesoro. El único límite en el dominio de su circulación era el de no ser admitidos para pagos de impuestos. Las

CUADRO III.1

**EMPRÉSTITOS Y DEPÓSITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES DE RÍO DE JANEIRO (1849-1888)**  
 (Valor absoluto en contos de reis y porcentajes)

Bancos	1849						1850						1851						1852						1853					
	Empréstitos			Depósitos			Empréstitos			Depósitos			Empréstitos			Depósitos			Empréstitos			Depósitos			Empréstitos			Depósitos		
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Banco Comercial de Rio de Janeiro . . . . .	9.278	100,0	6.846	100,0	9.839	100,0	7.526	100,0	10.243	68,7	7.395	59,0	12.508	52,9	11.210	64,8	14.734	51,2	10.758	65,1										
Banco de Brasil de Mauá . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	4.665	31,3	5.138	41,0	11.149	47,1	6.081	35,2	14.028	48,8	5.763	34,9										
Total . . . . .	9.278	100,0	6.846	100,0	9.839	100,0	7.526	100,0	14.908	100,0	12.533	100,0	23.657	100,0	17.291	100,0	28.762	100,0	16.521	100,0										
1854																														
Banco de Brasil . . . . .	21.079	62,6	4.689	30.226	527	63,3	3.605	25,1	33.140	54,6	1.490	10,1	51.837	71,1	9.544	44,0	33.784	45,8	15.268	37,1										
Banco Rural e Hipotecário de Rio de Janeiro . . . . .	12.610	37.410	827	69,8	15.363	36,7	10.775	74,9	19.723	32,5	11.026	75,0	21.098	28,9	12.163	56,0	20.326	27,5	11.809	28,7										
Banco Madá-MacGregor y Cia. . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	7.798	12,9	2.190	14,9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	34,1	
Banco Com. y Agrícola de Rio de Janeiro . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,0	
Total . . . . .	33.689	100,0	15.516	100,0	41.890	100,0	14.380	100,0	60.661	100,0	14.706	100,0	72.985	100,0	21.707	100,0	73.804	100,0	41.116	100,0										
1855																														
Banco Comercial de Rio de Janeiro . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,0	
Total . . . . .	33.689	100,0	15.516	100,0	41.890	100,0	14.380	100,0	60.661	100,0	14.706	100,0	72.985	100,0	21.707	100,0	73.804	100,0	41.116	100,0										
1856																														
Banco Comercial de Rio de Janeiro . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,0	
Total . . . . .	33.689	100,0	15.516	100,0	41.890	100,0	14.380	100,0	60.661	100,0	14.706	100,0	72.985	100,0	21.707	100,0	73.804	100,0	41.116	100,0										
1857																														
Banco Comercial de Rio de Janeiro . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,0	
Total . . . . .	33.689	100,0	15.516	100,0	41.890	100,0	14.380	100,0	60.661	100,0	14.706	100,0	72.985	100,0	21.707	100,0	73.804	100,0	41.116	100,0										

CUADRO III.1

**EMPRESITOS Y DEPÓSITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES DE RÍO DE JANEIRO (1849-1888) (continuación)**  
 (Valor absoluto en contos de reis y porcentajes)

Bancos	1859						1860						1861						1862						1863									
	Empresitos			Depósitos			Empresitos			Depósitos			Empresitos			Depósitos			Empresitos			Depósitos			Empresitos			Depósitos						
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%				
Banco de Brasil .....	24.205	45,9	9.638	31,1	27.943	40,7	10.513	33,8	30.929	44,0	11.860	39,4	40.492	51,0	11.199	39,0	38.841	43,8	2.884	7,3														
Banco Rural e Hipotecario de Rio de Janeiro .....	20.528	38,9	12.831	41,4	18.515	26,9	10.540	33,8	19.221	27,4	10.832	36,0	20.964	26,4	13.616	47,4	29.315	33,1	23.609	59,9														
Banco Matiá-Mac Gregor y Cia.....	—	—	8.364	27,0	13.065	19,0	9.229	29,6	10.046	14,3	6.049	20,1	6.720	8,5	3.400	11,8	6.218	7,0	3.256	8,3														
Banco Com. y Agrícola de Rio de Janeiro .....	8.002	15,2	173	0,6	9.212	13,4	857	2,8	10.049	14,3	1.358	4,5	11.183	14,1	509	1,8	—	—	—	—	14.225	16,1	9.679	24,5										
London and Brazilian Bank	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
Total .....	52.755	100,0	31.006	100,0	68.735	100,0	31.159	100,0	70.245	100,0	30.099	100,0	79.359	100,0	28.724	100,0	88.599	100,0	39.428	100,0														
	1864		1865		1866		1867		1868																									
Banco de Brasil .....	63.975	56,2	11.405	22,9	74.808	59,9	9.098	17,5	70.758	64,7	7.326	21,1	74.971	64,7	2.536	8,3	51.597	56,4	6.944	17,2														
Banco Rural e Hipotecario de Rio de Janeiro .....	17.548	15,4	12.551	25,3	17.487	14,0	11.355	21,9	18.290	16,7	12.234	35,2	17.974	15,5	13.642	44,5	18.664	20,4	16.375	40,6														
Banco Matiá-MacGregor y Cia.....	2328	2,0	1076	2,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—				
London and Brazilian Bank	19.518	17,1	15.827	31.828	181	19,1	22.924	44,2	12.016	11,0	7.607	21,9	8.096	7,0	4.182	13,7	6.956	7,6	3.918	9,7														
English Bank of Rio do Janeiro .....	10.000	8,8	8.846	17,8	8.752	7,0	8.516	16,4	7.729	7,1	4.362	12,5	7.612	6,6	4.195	13,7	8.136	8,9	5.433	13,5														
Banco de Campos .....	440	0,4	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	606	0,6	431	1,2	725	0,6	176	0,6	730	0,8	572	1,4										
Banco Comercial e Hipote- cario de Rio de Janeiro..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.802	8,1	6.566	5,7	5.902	19,3	5.452	6,0	7.088	17,6												
Total .....	113.809	100,0	49.705	100,0	124.865	100,0	51.893	100,0	0109.399	100,0	34.762	100,0	115.944	100,0	30.633	100,0	91.535	100,0	40.330	100,0														

CUADRO III.1

**EMPRÉSTITOS Y DEPÓSITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES DE RÍO DE JANEIRO (1849-1888) (continuación)**  
 (Valor absoluto en contos de reis y porcentajes)

Bancos	1869						1870						1871						1872						1873								
	Emprestitos			Depositos			Emprestitos			Depositos			Emprestitos			Depositos			Emprestitos			Depositos			Emprestitos			Depositos					
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%			
Banco de Brasil .....	49.008	58,7	5.655	16,5	39.525	50,8	4.511	10,8	51.138	58,2	12.234	23,5	38.232	42,3	16.848	26,6	54.469	41,5	16.974	31,1													
Banco Rural e Hipotecario de Rio de Janeiro .....	17.388	20,8	16.929	49,5	15.073	19,4	22.253	53,2	17.641	20,1	23.440	45,1	17.473	19,4	21.757	34,4	18.740	14,3	20.101	36,9													
London and Brazilian Bank.	5.759	6,9	1.463	4,3	5.812	7,5	2.698	6,4	3.142	3,6	2.017	3,9	3.185	3,5	1.973	3,1	5.284	4,0	4.929	9,0													
English Bank of Rio do Janeiro .....	5.988	7,2	2.515	7,4	9.977	12,8	4.227	10,1	7.584	8,6	4.394	8,5	7.712	8,5	4.301	6,8	6.552	5,0	2.805	5,1													
Banco de Campos .....	293	0,4	283	0,9	866	1,1	867	2,1	942	1,1	677	1,3	1.078	1,2	895	1,4	1.168	0,9	987	1,8													
Banco Comercial e Hipote- cario Rio de Janeiro .....	5.060	6,1	7.388	21,5	6.479	8,3	7.293	17,4	7.349	8,4	9.205	17,7	8.811	9,8	8.383	13,2	8.824	6,7	8.735	16,0													
Banco Nacional .....	—	—	—	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	9.537	10,6	5.525	8,7	11.095	8,5	8.753	16,1										
Barco Industrial y Mercantil.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.264	4,7	2.840	4,5	6.670	5,1	5.195	9,5										
Banque Brésilienne .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	767	1,2	3.898	3,0	2.476	4,5									
Banco Predial .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—				
Deutsche Bank .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—				
Total .....	83.496	100,0	34.193	100,0	77.732	100,0	41.849	100,0	87.796	100,0	51.967	100,0	90.292	100,0	63.289	100,0	1.0131.168	100,0	54.531	100,0													

CUADRO III.1

**EMPRÉSTIMOS Y DEPÓSITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES DE RÍO DE JANEIRO (1849-1888) (continuación)**  
 (Valor absoluto en contos de reis y porcentajes)

Bancos	1874					1875					1876					1877						
	Empéstitos		Depósitos		Empéstitos	Depósitos		Empéstitos	Depósitos		Empéstitos	Depósitos		Empéstitos	Depósitos		Empéstitos	Depósitos		Empéstitos	Depósitos	
	Valor	%	Valor	%		Valor	%		Valor	%		Valor	%		Valor	%		Valor	%		Valor	%
Banco de Brasil .....	37.778	28.317.500	25,6	48.286	42.3.31.222	51,2	58.173	49.9.44.068	58,1	48.922	47,6	47.766	59,9	48.868	47,4	49.408	57,2					
Banco Rural e Hipotecario de Rio de Janeiro .....	23.222	17.4.18.391	27,0	18.612	18.2.10.639	17,5	17.126	14.7.11.710	15,4	17.586	17,1	11.879	14,9	15.340	14,9	16.304	18,9					
London and Brazilian Bank	5.711	4.3.1.306	1,9	3.030	3.0	1.604	2,6	5.806	5,0	3.628	4,8	5.616	5,5	4.036	5,1	8.820	8,6	4.750	5,5			
English Bank of Rio do Janeiro .....	6.422	4.8.2.035	3,0	5.746	5,6	1.823	3,0	6.909	5,9	2.551	3,4	6.723	6,5	2.321	2,9	6.807	6,6	3.767	4,4			
Banco Comercial e Hipote- cario de Rio de Janeiro .....	*	*	945	1,4	1.810	1,8	973	1,6	*	*	1.160	1,5	*	*	1.383	1,7	2.424	2,4	1.423	1,6		
Banco Nacional .....	9.213	6.9.9.021	13,2	8.263	8,1	3.714	6,1	7.060	6,1	2.701	3,6	5.922	5,8	3.037	3,8	6.444	6,2	4.013	4,6			
Banco Industrial y Mercantil	12.503	9,4.9.062	13,3	12.297	12,0	8.168	13,4	10.687	9,2	6.645	8,8	7.886	7,7	5.493	6,9	—	—	—	—			
Banco Predial .....	7.767	5,8.4.158	6,1	4.869	4,8	1.829	3,0	6.289	5,4	2.344	3,1	7.286	7,1	3.155	4,0	8.774	8,5	5.312	6,2			
Deutsche Bank .....	1.862	1,4.299	0,4	1.575	1,5	127	0,2	1.390	1,2	58	0,1	31	0,0	51	0,1	1.366	1,3	31	0,0			
Banco Comercial e Hipote- cario de Campos .....	28.651	21,4.5.168	7,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
Total .....	133.585	100.068.238	100,0	102.446	100,0	60.934	100,0	116.501	100,0	75.851	100,0	102.751	100,0	79.796	100,0	103.121	100,0	86.314	100,0			

CUADRO III.1

**EMPRÉSTIMOS Y DEPÓSITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES DE RÍO DE JANEIRO (1849-1888) (continuación)**  
 (Valor absoluto en contos de reis y porcentajes)

Bancos	1879						1880						1881						1882						1883					
	Empréstitos			Depósitos			Empréstitos			Depósitos			Empréstitos			Depósitos			Empréstitos			Depósitos			Empréstitos			Depósitos		
	Válor	%	Valor	%	Valor	%	Válor	%	Valor	%	Valor	%	Válor	%	Valor	%	Valor	%	Válor	%	Valor	%	Válor	%	Válor	%	Válor	%	Válor	%
Banco de Brasil .....	50.280	46,6	70.983	64,7	50.418	43,0	64.601	58,5	62.357	48,4	66.228	57,4	66.400	46,9	75.901	59,6	87.035	56,0	71.972	60,5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Banco Rural e Hipotecário de Rio de Janeiro .....	13.660	12,7	16.704	15,2	12.921	11,0	15.519	14,0	16.337	12,7	17.912	15,5	17.810	12,6	17.920	14,1	16.856	10,8	19.535	16,4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
London and Brazilian Bank	10.557	9,8	4.090	3,7	11.061	9,4	4.707	4,3	8.189	6,4	5.555	4,8	12.938	9,1	6.587	5,2	7.438	4,8	4.487	3,8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
English Bank of Rio do Janeiro .....	10.883	10,0	5.124	4,7	14.470	12,3	10.217	9,2	10.301	8,0	6.160	5,3	10.374	7,3	6.729	5,3	7.469	4,8	3.340	2,8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Banco de Campos .....	*	*	*	*	*	*	2.691	2,3	1.477	1,3	3.098	2,4	1.794	1,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Banco Comercial e Hipote- cário de Rio de Janeiro .....	5.387	5,0	4.466	4,1	7.775	6,6	5.995	5,4	8.757	6,8	7.195	6,2	8.803	6,2	8.433	6,6	9.005	5,8	7.398	6,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Banco Industrial y Mercantil .....	9.169	8,5	6.363	5,7	8.959	7,6	5.918	5,4	6.680	5,2	7.570	6,6	10.013	7,1	8.121	6,4	9.900	6,4	7.850	6,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Banco Predial .....	4.187	3,9	154	0,1	3.677	3,1	31	0,0	6.324	4,9	94	0,1	8.315	5,9	122	0,1	9.115	5,9	290	0,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Banco Comercial e Hipote- cário de Campos .....	*	*	*	*	*	*	864	0,7	323	0,3	824	0,6	308	0,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Banco de Comercio .....	3.857	3,6	1.849	1,7	4.478	3,8	1.780	1,6	6.019	4,7	2.617	2,3	6.808	4,8	3.475	2,7	7.847	5,0	4.026	3,4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Banco de Crédito Real de Brasil .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Total .....	107.930	100,0	109.673	100,0	117.314	100,0	110.518	100,0	128.856	100,0	115.433	100,0	141.461	100,0	127.288	100,0	155.395	100,0	118.500	100,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	

CUADRO III.1

**EMPRÉSTIMOS Y DEPÓSITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES DE RÍO DE JANEIRO (1849-1888) (continuación)**  
 (Valor absoluto en contos de reis y porcentajes)

Bancos	1884						1885						1886						1887						1888						
	Empéstitos			Depósitos			Empéstitos			Depósitos			Empéstitos			Depósitos			Empéstitos			Depósitos			Empéstitos			Depósitos			
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	
Banco de Brasil .....	77.221	49,6	70.248	54,5	70.655	48,6	70.229	51,4	78.292	48,8	87.148	58,1	68.779	45,5	46.904	46,6	71.301	45,9	46.304	43,5											
Banco Rural e Hipotecário de Rio de Janeiro .....	23.085	14,8	23.424	18,2	17.514	12,0	27.101	19,8	20.042	12,5	23.631	15,8	25.701	17,0	25.590	25,4	20.483	13,2	24.999	23,5											
London and Brazilian Bank	7.793	5,0	5.180	4,0	7.141	4,9	6.406	4,7	7.165	4,5	5.888	3,9	5.448	3,6	3.722	3,7	5.414	3,5	3.252	3,1											
English Bank of Rio do Janeiro .....	11.303	7,3	6.871	5,3	11.123	7,6	8.078	5,9	9.083	5,7	5.631	3,8	7.108	4,7	4.112	4,1	9.077	5,8	5.829	5,5											
Banco Comercial e Hipote- cano de Rio de Janeiro .....	9.716	6,2	9.167	7,1	10.159	7,0	11.579	8,5	13.698	8,5	13.294	8,9	13.024	8,6	8.192	8,1	10.958	7,0	9.711	9,1											
Banco Industrial y Mercantil ..	10.552	6,8	9.724	7,5	9.241	6,4	8.171	6,0	7.745	4,8	7.283	4,9	6.649	4,4	5.591	5,6	8.228	5,3	5.247	4,9											
Banco Pediátrico .....	8.523	5,5	425	0,3	8.773	6,0	484	0,4	9.334	5,8	363	0,2	9.717	6,4	509	0,5	9.879	6,4	726	0,7											
Banco de Comercio .....	7.585	4,9	3.781	2,9	8.929	6,1	4.243	3,1	11.321	7,1	4.894	3,3	10.103	6,7	4.449	4,4	13.471	8,7	4.449	4,2											
Banco de Crédito Real de Brasil .....	—	—	2	0,0	—	—	5	0,0	—	—	8	0,0	—	—	6	0,0	—	—	6	0,0	—	—	45	2,8							
Banco Unión de Crédito .....	—	—	—	—	1.931	1,3	239	0,2	3.374	2,1	1.474	1,0	2.088	1,4	962	1,0	3.055	2,0	1.217	1,1											
Banco del Credito .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	434	0,3	264	0,2	2.395	1,6	531	0,5	2.622	1,7	3.145	3,0									
Brasiliense Bank .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.007	0,6	1.590	1,5					
Total .....	155.778	100,0	128.822	100,0	145.466	100,0	136.585	100,0	160.488	100,0	149.878	100,0	151.012	100,0	100.568	100,0	155.495	100,0	106.514	100,0											

Fuente: Estadísticas oficiales.

(\*) Suma de depósitos simples y a plazo.

autoridades se mostraban indiferentes ante esta práctica, que facilitaba el dinamismo en los negocios de grandes propietarios y comerciantes. A medida que se creaban bancos en otras ciudades, estos ponían en circulación sus propios «vales».

El Barón de Mauá, el empresario más importante del país en el siglo pasado, se dio cuenta, inmediatamente después de la prohibición del tráfico de esclavos, en 1850, de que era el momento oportuno para incorporar un banco a sus actividades. Teniendo en cuenta el considerable estímulo que disfrutaron los más diversos sectores de actividades económicas a partir de ese año, la intermediación financiera representó un papel importante en el flujo de capitales. El propio Mauá explica esa relación:

[...] Reunir los capitales que se veían repentinamente descolocados del comercio ilícito y hacerlos converger en un centro donde pudieran alimentar las fuerzas productivas del país, fue el pensamiento que surgió en mi mente al tener la certeza de que aquel hecho (la prohibición del tráfico) era irrevocable.

Para aprovechar esta coyuntura creó una nueva y poderosa empresa, que llamó el Banco del Brasil, pero, para establecer una diferencia con el banco oficial que luego entrará en escena, la llamaremos Banco de Brasil de Mauá. A pesar de que este banco gozaba del prestigio de su mayor accionista, hombre ligado a importantes actividades con los servicios públicos y grandes industrias, el Banco Comercial de Río de Janeiro continuó siendo el más importante en la captación de depósitos. En cambio, la proporción de descuentos realizada por el Banco de Brasil de Mauá demuestra en esta institución una actitud menos conservadora. Lo que es fácilmente constatale es el hecho de que, a partir de 1850, hay mayor cantidad de recursos disponibles en la economía, como muestra el ímpetu de los nuevos negocios.

### **III.5. El segundo banco de Brasil (1853-1857)**

La disponibilidad de capitales en el período inmediatamente posterior a 1850 facilitó la creación de bancos, no solo en Río de Janeiro, centro de la nueva y dinámica economía cafetera, sino también en la tradicional zona azucarera del nordeste, especialmente en Salvador y Recife. En esta época, los bancos comerciales eran las sociedades anónimas más importantes del país, seguidas muy de cerca por las compañías de seguros.

En este período concluyó la tarea militar de afirmación del poder monárquico frente a las provincias que, de norte a sur del país, habían intentado separarse del Imperio. Era grande el prestigio del Imperio latino-

brasileño en el mercado internacional de capitales, siendo sus títulos los mejor cotizados de todos los títulos latinoamericanos colocados en la Bolsa de Londres hacia mediados del siglo. En esta época, el Imperio intervino en la política interna de Uruguay (1851) y de Argentina (1852), imponiendo gobiernos sometidos a sus intereses. La consolidación del Estado Nacional y su proyección como potencia no podían omitir el control de la gestión monetaria.

En 1853, el Ministro de Hacienda, Vizconde de Itaborahy, propuso al Parlamento las bases para la creación de un nuevo Banco de Brasil. Este banco sería el agente financiero del gobierno, que se reservaba el derecho a escoger su presidente, volviéndose, en la práctica, un banco oficial. El núcleo de ese banco nacional sería la fusión de los dos bancos de la capital. Esta propuesta fue ampliada para las provincias en que hubiese instituciones bancarias, donde funcionarían como sucursales.

El segundo Banco de Brasil, con monopolio de emisión y de regulación de la circulación monetaria en todo el territorio nacional, representó un duro golpe para la iniciativa privada. Los banqueros no estaban dispuestos a someterse fácilmente al centralismo impuesto por la nueva institución. El conflicto entre los nuevos accionistas y la política del gobierno se materializó en la creación del Banco Rural e Hipotecario de Río de Janeiro. Esta institución se afirmaría rápidamente como el banco privado más importante del país.

El Barón de Mauá permaneció en el Consejo del Banco, con la esperanza de poder influir para que el Banco de Brasil se convirtiese en una institución de fomento de las actividades económicas. Más tarde se daría cuenta de que sus expectativas eran infundadas y de que el objetivo del gobierno era meramente el control de la circulación monetaria. Asociado con comerciantes ingleses, organizó el Banco Mauá-MacGregor, bajo la forma jurídica de casa bancaria —sobre las cuales el control oficial era irrelevante—, a fin de resucitar la emisión de «vales», pero después fue obligado a rectificar.

La administración del Banco de Brasil fue severamente criticada por el sector privado. Es innegable, sin embargo, que, aumentando periódicamente la proporción de sus emisiones sobre la base en oro, el Banco aumentó el crédito. La capacidad de captación de depósitos del sistema como un todo permaneció constante y concentrada en las instituciones privadas, y, por su parte, el banco oficial contribuyó a triplicar los préstamos.

### **III.6. La pluralidad de emisión bancaria (1857-1860)**

La insatisfacción con la política de monopolio de emisiones hizo surgir el debate entre «papelistas» y «metalistas». Los primeros eran de la

opinión de que la gran extensión territorial de Brasil justificaba la conveniencia de que existieran varios bancos regionales de emisión, los cuales decidirían, de manera privada y descentralizada, la cantidad de moneda necesaria, de acuerdo con el movimiento de los negocios. Quien mejor expresó estas ideas fue Souza Franco, para el que todas las críticas al Banco de Brasil se resumían en el privilegio de la exclusividad de emisión.

Los segundos, llamados «metalistas», defendían un banco emisor único, que permitiese el control del Estado sobre la cantidad de papel moneda, de forma que los mecanismos automáticos del patrón-oro pudiesen funcionar. Muchas figuras de la élite monárquica expresaban estas ideas, lideradas por el Vizconde de Itaborahy.

Las raíces teóricas de esta polarización se pueden localizar en Gran Bretaña. Allí se enfrentaban a la *currency school*, basada en la teoría monetaria de Ricardo, con gran repercusión en los medios financieros de Londres, y a la *banking school*, originada por las ideas de Tooke, que encontraba adeptos, sobre todo, entre los industriales de Manchester. Esta polémica llegó a ser difundida en Brasil a través de la prensa comercial y financiera, que informaba a la élite mercantil y de hacendados acerca de las principales tendencias de la economía internacional, y, asimismo, acerca de los principales debates doctrinales que tenían lugar en la Europa contemporánea sobre políticas comerciales y monetarias.

El Banco de Brasil no era capaz de sustituir los antiguos billetes del Tesoro que estaban en circulación, y la perspectiva de mantener sus emisiones convertibles en oro era cada vez más remota. El temor de una crisis comercial que escapase al control del gobierno llevó al gabinete conservador del Marqués de Olinda a invitar al liberal Souza Franco a ocupar el Ministerio de Hacienda.

La reforma monetaria ejecutada por el nuevo ministro, en 1857, acabó con el monopolio del Banco de Brasil y reconocía el derecho de emisión a diversos bancos establecidos en las diferentes regiones del país. Se esperaba que los bancos emisores proporcionasen créditos a más largo plazo mediante garantías diversas, a fin de canalizar recursos fáciles para la financiación de actividades urgentes.

Estas medidas fueron simultáneas con la reactivación de las exportaciones rusas de cereales, que tuvieron como consecuencia una espectacular caída de precios en Nueva York y repercutieron en cadena en Europa Occidental, afectando a bancos y bolsas. La caída de los precios de las mercancías interrumpió un alza general de precios que había comenzado con el descubrimiento de oro en California y en Australia, lo que puede considerarse como la primera crisis mundial de tipo capitalista.

En Brasil, los acreedores europeos presionaron para que las deudas en letras de cambio fuesen inmediatamente saldadas, suspendiendo la práctica de concesiones de plazos adicionales que funcionaban como *roll over* de deudas. El protesto de las letras de cambio de casas exportadoras de café de Río de Janeiro y de azúcar de Salvador y Recife, vencidas en Hamburgo, provocó gran pánico en estas plazas comerciales. Los pedidos brasileños en Europa se aceptaban solamente si iban acompañados de remesas en metálico, extinguiéndose la práctica de mercancías en consignación.

Los metalistas, concentrados en el Banco de Brasil en torno a su presidente, Torres Homem, relacionaron la nueva política de pluralidad de emisiones con su propia incapacidad de sustentar la paridad de cambio, a pesar de la inyección de recursos del Tesoro con este fin.

El Ministro de Hacienda, Souza Franco, apeló a la casa bancaria Mauá-MacGregor, que aceptó la responsabilidad de sustentar el cambio a través de su agencia de Londres. En septiembre, cuando empezó a llegar al puerto la cosecha de café, se reemprendieron las transacciones, con la gradual entrada de oro y de letras de cambio resultantes de las exportaciones. La crisis había sido superada y el Banco de Brasil volvió a cambiar sus billetes por oro.

Las luchas políticas, entre tanto, se mantenían. El Ministro de Hacienda fue acusado de favorecer a algunos banqueros que promovían la especulación. Torres Homem organizó un *lobby* para el retorno de la exclusividad de emisión del Banco de Brasil. Debe notarse que los diputados, en su mayor parte, eran accionistas de esa institución desde 1853, fecha en que fue distinguida con el privilegio del monopolio de emisión.

El movimiento bancario de aquellos años indica que el Banco de Brasil hizo un gran esfuerzo para atender las necesidades comerciales del mercado, llegando a ser responsable del 71 por 100 de las operaciones de préstamo. Extrañamente, los balances de la casa bancaria de Mauá-MacGregor no se publicaron el año en que ayudó al gobierno. Superada la crisis, la posición del Banco de Brasil en la captación de depósitos mejoró sensiblemente, mostrando una distribución equitativa entre los tres mayores establecimientos de Río de Janeiro.

### **III.7. La instalación de los primeros bancos extranjeros (1860-1865)**

Tras conseguir ser nombrado Ministro de Hacienda, Torres Homem presentó un proyecto de ley en el cual defendía el monopolio de emisión del Banco de Brasil como único camino para la vuelta al patrón-oro. Hasta en el Consejo de Estado, reducto del conservadurismo, la idea de la

convertibilidad fue considerada inviable, porque podría desencadenar quiebras en serie. En la Cámara, su trámite fue más difícil, siendo aprobado el proyecto con un margen mínimo de votos.

Desde 1860, predominó la idea de que el sistema financiero debería estar al servicio de las transacciones ligadas al comercio internacional. Operaciones como los descuentos de títulos a largo plazo y anticipaciones bancarias sobre acciones de sociedades anónimas, esto es, inversiones para el mercado interno, quedaron relegadas, por ser irrealizables en períodos de pánico. La Ley de Sociedades Anónimas fue alterada, especialmente en el caso de las sociedades bancarias, cuyas actividades quedaron cercenadas, y se impuso una rígida política de control fiscal.

La legislación conservadora coincidió con los intereses del capital británico de operar en un ambiente más seguro. Los primeros bancos de este origen que se establecieron en Brasil no tenían su raíz en bancos o casas bancarias inglesas, sino en asociaciones de grandes comerciantes que negociaban con Brasil y veían en los negocios financieros expectativas de ampliar sus actividades. No representaban a las altas finanzas europeas, sino a comerciantes acostumbrados a lidiar con el comercio exterior brasileño, que necesitaban disponer de un banco al servicio de sus *tradings*.

El London and Brazilian Bank Ltd., fundado en 1862, fue el resultado de la asociación de importadores de productos brasileños con Edgar Johnston, propietario de una poderosa compañía comercial y presidente de la no menos conocida Royal Main Steampacket Co. La misma sociedad financiera fundó el Anglo-Brazilian Bank Ltd. en Portugal, pasando a tratar los negocios luso-brasileños que implicaban capital inglés.

El segundo banco británico fue el Brazilian and Portuguese Bank Ltd., fundado en Londres por Rodrigo Pereira Felicito y el Conde Sao Salvador dos Mattozinhos, empresarios de una industria textil brasileña e importante accionista del antiguo Banco Comercial de Río de Janeiro. Tras un cambio en la razón social, por la de English Bank of Rio do Janeiro, la dirección pasó a estar constituida solamente por ingleses. Entre sus directores se encontraban John Knowles y James McGrouther, ambos propietarios de casas de importación y exportación. Más tarde fue también director del banco Mathew Megaw, con quien gozó de una gran prosperidad.

La aparición de estos bancos originó prácticas de competencia hasta entonces desconocidas en Brasil. Rápidamente dominaron el mercado especializado en operaciones de cambio y en la atención de las necesidades del comercio internacional. Esta hegemonía de los bancos ingleses desorganizó todavía más el sistema bancario privado, debilitado por las medidas restrictivas de 1860. El Banco de Brasil continuaba con la tarea de alimentar el crédito interno.

Los bancos ingleses, a pesar de disponer de voluminosos depósitos en cuentas corrientes y a plazo, no tenían actividades relevantes de descuento. Hacían, sobre todo, operaciones de cambio y facilitaban las de inversión británica, que se dirigían preferentemente a empresas de transporte e infraestructura urbana.

A partir de 1862, comenzaron a surgir también las primeras sucursales de sociedades aseguradoras extranjeras. Estas empresas aplicaban sus reservas técnicas en el exterior interviniendo directamente en el mercado de cambios. Las compañías brasileñas se resistieron profundamente por la nueva competencia. En pocos años quedaban apenas dos compañías nacionales: una de seguros de vida, que asumía altos riesgos, como consecuencia de los grandes brotes epidémicos, y otra de seguros de esclavos. Por su parte, la rama más importante de actividad —el seguro marítimo— estaba controlada por compañías de seguros extranjeras.

La crisis que convulsionó la plaza de Río de Janeiro en 1864 es muy sintomática de este nuevo orden del mercado financiero. Ofreciendo mejores tipos para el descuento de títulos, los bancos extranjeros atraían clientes, lo cual perjudicaba especialmente los negocios de las casas bancarias, de descuentos y de cambio. Estas instituciones recurrieron sistemáticamente al crédito del Banco de Brasil. La crisis de 1864 puso en evidencia la situación del Banco de Brasil, el cual casi resultó arrastrado, junto con cinco casas bancarias que quebraron en aquel año. El gobierno se vio entonces obligado a aceptar la realidad para hacer desaparecer el pánico.

### **III.8. Los negocios financieros durante la guerra de Paraguay (1865-1870)**

En 1862, un incidente diplomático provocado por marinos británicos obligó a Brasil a suspender sus relaciones diplomáticas con Gran Bretaña. Tal situación se mantuvo hasta 1865, fecha en que el inicio de la guerra de Paraguay (3) exigió que la diplomacia británica restableciera los contactos oficiales con Brasil. Las relaciones comerciales permanecieron normales, habiendo conseguido Brasil nuevos préstamos en 1863 y 1865, en Londres y Amsterdam, este último para la compra de armas para la guerra que se anunciaba. Sin embargo, debe notarse que la larga guerra contra Paraguay, en la cual Brasil se alió con Argentina y Uruguay, fue preferentemente financiada con recursos internos, ya a través

---

(3) La Guerra del Paraguay (1865-1870) enfrentó a la triple alianza de Brasil, Argentina y Uruguay contra la República de Paraguay, en el conflicto más largo y sanguinario de mediados de siglo en Suramérica.

de un considerable aumento de impuestos, ya mediante la venta en el mercado de títulos de un préstamo nacional de 30.000 cuentas-oro (2.190 libras esterlinas), en 1868. Se realizó un gran esfuerzo, no solo para extender el mercado de la deuda pública en todas las provincias, sino también para indemnizar y premiar con pólizas a los dueños de esclavos que los enrolaran para hacer el servicio militar en el frente de batalla. Globalmente, puede calcularse que la guerra de Paraguay movilizó en el mercado interno recursos del orden de 45 millones de libras.

Al inicio de la guerra, las sociedades anónimas negociadas en la Bolsa de Valores de Río de Janeiro totalizaban un capital de 236.638 contos de reis, siendo el 34,5 por 100 representado por bancos, y el 23 por 100, por compañías de seguros, en la iniciación de la guerra. Pero, como se ha sugerido, las transacciones en valores públicos superaron ampliamente a la actividad bursátil.

El gobierno se vio obligado a cambiar rápidamente la orientación de la política monetaria: pasó el derecho de la emisión directamente al Tesoro Nacional, retirando esta prerrogativa del Banco de Brasil, y abandonó el patrón-oro. La cantidad de moneda en circulación aumentó cinco veces entre 1865 y 1870. El gobierno pudo así obtener los suministros necesarios para el esfuerzo de la guerra.

Para atender sus necesidades, el gobierno lanzó títulos a corto plazo al 6 por 100 al año. Los bancos, que, en aquel momento, tenían dificultades para pagar sus compromisos en depósitos a plazo, invirtieron en pólizas del gobierno canalizadas por el Banco de Brasil. El dinero se drenaba hacia las cajas oficiales y, aunque volviera a la circulación a través del gasto público, hubo una sensible interrupción en la circulación.

La guerra de Paraguay contribuyó al crecimiento de las actividades industriales y manufactureras. La política monetaria expansionista y la elevación de los impuestos sobre las importaciones depreciaron la moneda nacional y encarecieron los productos importados. Los gastos de alimentación y vestuario de la tropa se financiaron desde el interior. Creció con la guerra la producción doméstica textil, alimentaria, fundiciones, construcción naval y de productos ópticos, entre otros.

La importancia del comercio exterior en relación con el producto interno cayó desde el 30 por 100, a finales de la década de los sesenta, hasta el 25 por 100, a partir de 1870, cuando ya era visible la participación de equipamientos en la conducta. A su vez, los bancos extranjeros redujeron sus actividades, tanto en préstamos como en la captación de depósitos, permitiendo al Banco Rural e Hipotecario reasumir su liderazgo.

### **III.9. Los bancos y la expansión de la industria (1870-1880)**

Una vez terminada la guerra, el Ministerio de Hacienda reconoció que el Tesoro había absorbido los capitales nacionales disponibles, desviándolos de la agricultura, del comercio y de la industria, perjudicando, en fin, el establecimiento de empresas que necesitaban crédito para desenvolverse. A partir de este momento, el volumen de pólizas en circulación tendió a estabilizarse, y el gobierno ya no buscó la captación de dinero en el sector privado. Por el contrario, en 1872, el gobierno recurrió a los bancos de la ciudad de Río de Janeiro para rescindir el contrato con la compañía inglesa que exploraba la dársena del puerto.

En la década de los setenta, la economía de Río de Janeiro contempló dos movimientos importantes. Por un lado, se produjo una creciente crisis del trabajo cafetero, provocada por el envejecimiento de la mano de obra esclava y por el agotamiento de la tierra. Hubo, por consiguiente, una desvalorización de estos focos de capital —tierra y esclavos— que daban acceso al crédito. Por otro lado, se inició la instalación de una producción típicamente fabril, con la mecanización de la producción, en la cual sobresalió la industria textil. El mercado de Río de Janeiro podía adquirir, con un mínimo de intermediarios, productos importados tales como máquinas, equipamientos, carbón y demás materias primas.

En el censo realizado en 1872, la población de Río de Janeiro superaba los 230.000 habitantes, siendo el 81 por 100 urbana. Era la mayor ciudad de Brasil, tres veces mayor que São Paulo, uno de los mayores puertos del mundo y el tercero de América. El comercio de cabotaje atendía las ciudades costeras del nordeste, hasta el Amazonas, y del sur, hasta Buenos Aires.

Hacia el interior, el ferrocarril aseguraba el abastecimiento de amplias regiones de Minas Gerais y São Paulo. La posición que gradualmente perdía Río de Janeiro como exportador de café la ganaba como centro distribuidor de artículos de importación y de su propia producción.

Entre 1870 y 1875, la actuación de los bancos ingleses fue modesta. El Banco Rural e Hipotecario de Río de Janeiro y el Banco Comercial e Hipotecario de Río de Janeiro eran los más importantes del sector privado.

En 1875, el mercado de Río de Janeiro fue sacudido por una crisis bancaria. La historiografía tradicional la asocia con la quiebra de Mauá, que había hecho malos negocios, especialmente en Uruguay, donde esperaba que el gobierno brasileño tuviera un papel importante. A pesar de la quiebra de la Deutsche Bank y de la caída vertiginosa que esto provocó en las operaciones de bolsa, se la consideró una crisis pasajera, sin relaciones más profundas con la política económica global.

Hoy, la historiografía vincula la crisis de 1875 con la práctica de una política deflacionaria y con la reducción de los derechos de importación adoptada desde el fin de la guerra. Las nuevas conquistas técnicas hacían a los productos extranjeros cada vez más competitivos con los nacionales. Las industrias de sombreros, calzado y fundiciones se vieron gravemente acosadas por la competencia extranjera. La organización en esta época de la Asociación Industrial se relaciona con el objetivo de actuar en favor de una política más protecciónista.

Esta interpretación, unida a los estudios de las actividades empresariales de Mauá, muy asociadas con el desarrollo industrial, indican que los bancos ya mostraban un interés en las inversiones en economía no exportadora lo suficientemente importante para alterar el mercado y obligar al Banco de Brasil a ayudarlos. A partir de la crisis de 1875, la actuación del Banco de Brasil se volvió muy cautelosa, a pesar de haber aumentado significativamente su participación en los depósitos de la ciudad de Río de Janeiro.

### **III.10. La política financiera a finales del Imperio (1880-1888)**

El desgaste de la mano de obra esclava y la entrada masiva de inmigrantes promovieron una década de expansión en las actividades productivas domésticas y en las exportaciones. El café alcanzó altos precios y se vendió en cantidades superiores que en la década anterior. Las importaciones tuvieron un crecimiento significativo, pero con un componente de bienes intermedios y de capital un 70 por 100 superior a la media de la década anterior, que no deja dudas sobre la expansión de las actividades internas.

Por primera vez en muchos años, el tipo de cambio alcanzó la par. La estabilidad cambiaria era el parámetro más importante de la economía, ya que a ella estaban ligados los gastos públicos, los beneficios del sector exportador, la formación de capital en actividades industriales y la capacidad de consumo de los asalariados.

La economía presentó condiciones excepcionalmente favorables para realizar reformas, especialmente de orden jurídico. Los miembros del gobierno evidenciaron una mayor predisposición hacia las actividades industriales del país, y se admitía que era imposible para las empresas disponer de capacidad financiera autónoma, a fin de sustentar sus actividades. La búsqueda de capital en el mercado ya no se entendía como una especulación. La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas, de 1882, obedeció a una orientación liberal. La compañía solo podía comenzar a funcionar después de haber suscrito todo su capital, pero se

permitía a las sociedades ya existentes endeudarse por medio de la emisión de obligaciones, hasta un montante igual a su capital. El volumen de negociaciones con tales papeles creció bastante en la bolsa de valores.

Los gastos públicos estaban cada vez más comprometidos con garantías de aval a las compañías de ferrocarril, subsidios a las compañías de navegación, iniciativas para introducir la energía a vapor en las fábricas de azúcar y para desarrollar los trabajos de infraestructura del puerto de Río de Janeiro. A fin de no competir con el sector privado en el mercado interior, y para evitar alteraciones importantes en los tipos de interés, la monarquía recurría a préstamos externos.

La balanza de pagos, con fuerte superávit, y el flujo constante de inversiones de capitales ingleses provocaron un significativo aumento de recursos para el sistema bancario que operaba con el mercado externo. No hubo una expansión de crédito equivalente, siendo la única excepción el Banco Predial. Es probable que los bancos estuviesen atesorando por temor a transformar sus reservas en moneda nacional. La única forma de ampliar las operaciones de crédito parecía ser el retorno de la facultad emisora del sistema bancario, sobre la cantidad de metálico que habían acumulado. El creciente nivel de las actividades internas exigía la expansión del crédito, materia que apoyaba la plataforma republicana.

El último gabinete del Imperio implantó una profunda reforma bancaria, disponiendo que algunos bancos pudieran emitir papel moneda en proporción a sus reservas de oro. Para minimizar los riesgos cambiarios, se realizó un contrato con el Tesoro, pero la abolición de la esclavitud en 1888 impuso a la monarquía el desafío de sostener su base política. Se realizó un préstamo externo en 1888 y un empréstito nacional lanzado para financiar la agricultura, con la esperanza de poder indemnizar a los dueños de esclavos.

La oposición parlamentaria consideró que los propietarios de esclavos habían sido más que compensados con los años de trabajo gratuito. Por esta razón, la reforma bancaria preveía la creación de bancos de auxilio a los agricultores, que los socorrerían a través de préstamos con recursos suministrados por el Tesoro. No es extraño que la reforma bancaria produjera un movimiento inusitado de transacciones en la bolsa de valores, con acciones de los bancos emisores y de los de financiación de la agricultura.

La caída del Imperio, en 1889, por lo tanto, no fue acompañada por una crisis económica, sino que permitió que la República se proclamase en un clima de gran euforia y anormal movimiento financiero. Los bancos participaban activamente en las nuevas empresas industriales como accionistas, y en las empresas textiles había miembros de la directiva que

eran, al mismo tiempo, grandes accionistas o directores de bancos, a fin de facilitar los créditos. El auge financiero de los años 1889-1892, por lo tanto, facilitó la transición política y económica de imperio a república y abrió una nueva etapa en la historia económica de Brasil.

## FUENTES Y BIBLIOGRAFÍA

### FUENTES

- BRASIL. MINISTÉRIO DA FAZENDA (1850 - 1860 y 1879). *Propostas e relatório do Ministério da Fazenda apresentados à Assembleia Geral Legislativa pelos Ministro e Secretarios de Estado dos Negócios da Fazenda*; Río de Janeiro, Typ. Nacional, JC y DO.
- COMISSAO DE INQUÉRITO SOBRE O MEIO CIRCULANTE. *Relatório da Comissao encarregada de Inquérito nomeada por aviso do Ministro da Fazenda de 10 outubro de 1859*; s.l., s.d.
  - COMISSAO DE INQUÉRITO SOBRE AS CAUSAS DA CRISE NA PRAÇA DO RIO DE JANEIRO (1864). *Relatório da comissao encarregada pelo governo imperial por avisos do 1º de outubro e 28 de dezembro de 1864 de proceder a um inquérito sobre as causas principais e accidentais da crise no mercado de setembro de 1864*; Río de Janeiro, Typ. Nacional, 1865.
  - Diário Oficial do Império do Brasil, enero y julio, 1863-1889.
  - *Jornal do Comercio*, enero y julio, 1854-1889.
  - Relatórios apresentados á Assembleia Provincial do Rio de Janeiro (...); Río de Janeiro, Nictheory, 1850-1889.

### BIBLIOGRAFÍA

- ABREU, M. DE PAIVA (1985). *A dívida pública eterna do Brazil 1824-1931*; Río de Janeiro, PUC/RJ, Mímeo.
- ALMAMACK LAEMMERT, Río de Janeiro, 1885/1886/1887/1888.
- ANDRADE, A. M. RIBEIRO DE (1987, 1964). *Conflito entre metalistas e pluralistas*; IFCS/Universidad Federal de Río de Janeiro, Río de Janeiro.
- AZEVEDO, T. OLIMPIO GOES DE, y LINS, E. QUINTELA VIEIRA (1969). *História do Banco da Bahia 1858-1958*; Río de Janeiro, J. Olympio.
- BANCO DO BRASIL (1857). *Acta da directoria do Banco do Brazil*. Sessão 337 en novenbro de 1957 e Officio do Banco en Governo, em 1 de dezembro.
- BARMAM, R. J. (1981). *Business and government in Imperial Brazil; the experience of Viscount Mauá*. Journal of Latin American Studies, n.13.
- BASTOS, A. C. DE TAVARES (1975). *Cartas do solitario*; São Paulo, Ed. Nacional.
- BESODUCHET, L. (1940). *Mauá y su época*; Buenos Aires, Ed. América Económica.
- BLAKE, S. (org.) (1970). *Dicionário biográfico brasileiro*; Río de Janeiro, Conselho Federal de Cultura.
- BORGES, T. POMPEU DE ACCIOLY (1984). *Estudos Especiais-A conjuntura no Brasil desde 1822*. Conjuntura Económica, Río de Janeiro, FGV, año II, abril, n. 4.

BRASIL. *Código Comercial Brasileiro*.

- (1859). *Comissão de inquérito sobre o meio circulante, Relatório da Comissão de inquérito nomeada por aviso do Ministério da Fazenda*; 10 de outubro, s/ed. s/d.
- (1859) Congresso. Câmara dos Deputados. *Annaes do Parlamento Brasileiro*. Quarta sessão da 10a. legislatura. Projeto n. 50.
- (1878) Congresso. Câmara dos Deputados. *Annaes do Parlamento Brasileiro*. 10.ano da 17a. legislatura. Sessão de 1878. Río de Janeiro, Typ. Nacional.
- (1823-1989) Leis e decretos. Coleção das leis do Brasil. Río de Janeiro, Imprensa Nacional.
- (1845) Ministério da Fazenda. *Proposta e relatório apresentados à Assembléia Geral Legislativa pelo Ministro e Secretário d'Estado dos Negócios da Fazenda Manoel Alves Branco*; Río de Janeiro, Typ. Nacional.
- (1889) Ministério da Fazenda. *Proposta e relatório apresentado na quarta sessão da vigésima legislatura pelo Ministro e Secretário dos Negócios da Fazenda*; Río de Janeiro, Imprenta Nacional.
- (1866) Ministério da Justiça. *Relatório do Ministério da Justiça apresentado à Assembléia Geral Legislativa, na 4a. sessão da 12a. legislatura*; Río de Janeiro, Typ. Universal Laennert.

CALOGERAS, J. PANDIA (1960). *A Política monetária no Brasil*; São Paulo, Ed. Nacional.

CARREIRA, L. DE CASTRO. (1889). *História financeira e orçamentária do Império do Brasil desde sua fundação; precedida de alguns apontamentos acerca de sua independência*; Río de Janeiro, Imp. Nacional.

CAVALCANTI, A. (1896). *Elementos de finanças; estudo theorico-prático*; Río de Janeiro, Imp. Nacional.

— (1890). *Resenha financeira do ex-império do Brasil em 1889*; Río de Janeiro, Imp. Nacional.

FRANCO, B. DE SOUZA (1848). *Os bancos do Brasil; sua história, defeitos da organização actual e reforma no sistema bancário*; Río de Janeiro, Typ. Nacional.

GOLDSMITH, R. (1896). *Desenvolvimento financeiro sob un século de inflação (1850/1984)*; Río de Janeiro, Harbra/Banco Bamerindus do Brasil.

— (1978). *Historia de la Bolsa da Valors do Brasil*; Río de Janeiro, IBEMEL.

JONES, G. (1987). *International Business in the XIXth Century: The Rise and Fall of a Cosmopolitan Bourgeoisie*; Sussex, Wheatsheaf Books.

JORNAL DO COMMERCIO (1850-1888). *Retrospecto Commercial*; Río de Janeiro.

JOSLIN, D. (1963). *A century of banking in Latin America*; London, Oxford University.

JUNTA DOS CORRETORES DE FUNDOS PUBLICOS (1850-1888). *Livro de Registro Official de Cotações de Títulos e Valores*; Río de Janeiro.

LEVY, M. B. (1984). *Banco do Brasil*, vb., en BELLOCH, I. (ed.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro, 1930-1983*; Río de Janeiro, Forense/FIMEP.

— (1985). *La actuación de los bancos extranjeros en el Brasil, 1870-1914*, en VII *Jornada de Historia Económica*; Buenos Aires, Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires.

— (1986). *Banking system and industrial finance in Brazil*, en Cameron, R., y Bakin, V. *Project on international banking and industrial finance, 1870-1914*; Berna, International Economic History Association.

- (1988). *O mercado de títulos da dívida Pública na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. Simposio sobre finanzas públicas y el Estado en América Latina; si-glos XIX y XX*; Congresso Internacional de Americanistas, Amsterdam.
- (1989). *The Brazilian public debt-domestic and foreign (1824-1913)*; Berlín, Ibero Amerikanisches Institut, Frein Universitaet.
- LEVY, M. B., y ANDRADE, A. M. (1985). *Fundamentos do sistema bancário no Brasil: 1834-1860*. Estudos Económicos. vol. 15, n. especial: Economia e sociedade no Brasil monárquico, São Paulo.
- LEVY, M. B., y LOBO, E. M. L. (1985). *Sul América: 90 anos de seguros*; Río de Janeiro, mimeo.
- LEVY, M. B., y SAES, F. A. MARQUES (1990). *Foreign loans, debt and development: Brazil 1850-1913*; Leuven, International Economic History Association.
- LOBO, E. M. L. (1978). *História do Rio de Janeiro (do capital comercial ao capital industrial e financeiro)*; Río de Janeiro, IBMEC.
- MAUÁ, I. E. DE SOUZA, VISCONDE DE (1942). *Autobiografia, exposição aos credores e ao público, seguida de «O meio circulante no Brasil»*; Río de Janeiro, Liv. Valverde.
- MONTEIRO, A. M. FERREIRA DA COSTA (1985). *Empresários e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895. Una contribuição para o estudo do capitalismo no Brasil*. Dissertação de mestrado; ICHF/Universidade Federal Fluminense, Miteroi.
- NIEMEYER, W. (1949). *A primeira lei brasileira sobre sociedades anónimas*, en *Di-gesto Económico*; São Paulo, Associação Comercial de São Paulo, año V, a. 51, febrero.
- NOGUEIRA, D. (1988). *Raízes de una Nação: Un Ensaio de Historia Socio-Económica Comparada*; Río de Janeiro, Forense Universitária.
- OLIVEIRA, G. BEAUCLAIR MENDES DE (1987). *A pré-industria fluminense, 1808-1860*. Tesis doctoral, Facultad de Filosofía, Letras y Ciencias Humanas de la Universidad de São Paulo, São Paulo.
- PELÁEZ, C. M., y SUZIGAM, W. (1976). *História monetária do Brasil: comportamento e instituições monetárias*; Río de Janeiro, IPEA/IMPES.
- SÁEZ, F. AZEVEDO, MARQUÉS DE (1986). *Crédito e bancos no desenvolvimento paulista, 1850-1930*; São Paulo, Instituto de Pesquisas Económicas/ USP.
- SOARES, S. FERREIRA (1864). *Esboço ou primeiros traços da crise commercial da cidade do Rio de Janeiro, em 10 de setembro de 1864*; Río de Janeiro, E. E. Laemmer.
- (1865). *Elementos de estatística*; Río de Janeiro, Typ. Nacional.
- STONE, I. (1977). *British direct and portfolio investment in Latin America before 1914*. The Journal of Economic History, vol. XXXVII, septiembre.
- SUZIGAM, W. (1986). *Industria Brasileira, origen e desenvolvimento*; São Paulo, Brasiliense.

## IV

### LA CREACIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES EN LOS PAÍSES ANDINOS

PAUL W. DRAKE

University of California, San Diego

Desde 1923 hasta 1931, el Dr. Edwin Walter Kemmerer contribuyó de manera decisiva al establecimiento de los bancos centrales en Colombia, Chile, Ecuador, Bolivia y Perú. Al mismo tiempo, reformó drásticamente los sistemas bancarios, monetarios y fiscales de esos países. También recomendó reformas similares en Filipinas, México, Guatemala, Alemania, África del Sur, Polonia, China y Turquía. Sus reformas incluyeron la adopción del patrón oro, de superintendencias bancarias, de contralorías nacionales y de una serie de otras leyes fundamentales sobre presupuestos e impuestos.

En esos años, Kemmerer llegó a ejercer, de forma unipersonal, una misión especial del Fondo Monetario Internacional, aunque su único puesto oficial era el de profesor de economía de la Universidad de Princeton. Se le llegó a conocer como el «Money Doctor», término que reflejaba el prestigio alcanzado por las reformas monetarias en numerosos países. Hoy en día, en estos países todavía puede notarse la impronta de Kemmerer en las grandes instituciones financieras creadas por sus misiones (1).

---

(1) La fuente básica para este ensayo es P. W. Drake (1989). *The Money Doctor in the Andes*; Durham. Asimismo, resulta esencial el archivo personal de E. W. Kemmerer en la biblioteca de la Universidad de Princeton. Véanse también R. N. Seidel (1973). *Progres - sive Pan Americanism; Ph. D. Dissertation*, Cornell University. J. S. Tulchin (1971). *The Aftermath of War: World War I and United States Policy toward Latin America*; Nueva York. B. Stallings (1987). *Banker to the Third World: U.S. Portfolio Investment in Latin America, 1900-86*; Berkeley. C. Marichal (1989). *A Century of Debt Crises in Latin America: From Independence to Great Depression, 1820-1930*; Princeton. E. S. Rosenberg (1982). *Spreading the American Dream: American Economic and Cultural Expansion, 1890-1945*; Nueva York. R. H. Meyer (1970). *Bankers' Diplomacy: Monetary Stabilization in the Twen -*

¿Cómo se puede explicar que el conjunto de los países andinos adoptara las mismas reformas financieras en la misma época? ¿Cuáles eran los principios básicos de los bancos centrales de Kemmerer, y cuál la clave de sus reformas? ¿Y cómo funcionaron esos bancos en sus primeros años, especialmente en sus relaciones con los gobiernos nacionales? A estas preguntas responde el presente trabajo.

#### **IV.1. Por qué nacieron los bancos centrales en esta época**

Una explicación del establecimiento casi simultáneo de los bancos centrales en los países andinos es que todos los gobiernos querían importar la tecnología financiera más moderna de esa época. Querían imitar el modelo del sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Existe la leyenda de que Kemmerer tuvo tanto éxito porque llegó casi como un paracaídista a la selva, impresionando a los latinoamericanos con su misteriosa y avanzada tecnología norteamericana. Pero no se puede explicar el éxito notorio de Kemmerer solamente por la alta calidad de sus proyectos de leyes financieras. Aunque bien formuladas, esas leyes no variaban mucho de las leyes nacionales propuestas antes de la llegada de Kemmerer. Su contenido esencial no era un secreto, especialmente después de su primera misión en Colombia. Hay que concluir que Kemmerer tuvo dos ventajas principales sobre los políticos y los economistas nacionales: su conexión con el poder económico de los Estados Unidos y su imagen de ser científico, objetivo y neutral.

La transferencia de tecnología nueva era mínima. Kemmerer no apareció ni con muchas sorpresas ni con ideas muy nuevas, ya que, esencialmente, llegó para instalar y para legitimar las instituciones financieras ortodoxas de la época. Después de su visita a Colombia, en 1923, en todos los demás países ya se conocían la mayoría de las recomendaciones de Kemmerer antes de su llegada. Las leyes de Kemmerer variaban muy poco de un país a otro, e inclusive podría afirmarse que, después de Colombia, habría sido posible técnicamente que mandase sus proyectos de leyes por correo.

Que tantos países, con problemas distintos, aprobaran las mismas leyes con notable celeridad puede atribuirse al deseo de mejorar sus relaciones con el nuevo poder económico internacional. La importación de modelos financieros norteamericanos formaba parte de la transición general que se estaba dando de Inglaterra a Estados Unidos como poder

---

ties; Nueva York. L. Currie (1981). *The Role of Economic Advisers in Developing Countries*; Westport. F. B. Pike (1977). *The United States and the Andean Republics*; Cambridge.

externo dominante en Latinoamérica. Las mismas misiones, procedentes de otro país, en otra época, no habrían tenido tanto éxito. En la opinión de Kemmerer, el objetivo principal de sus reformas era estabilizar la moneda. Pero el objetivo principal para muchos líderes andinos era el de inspirar confianza a los inversionistas extranjeros. Entre 1920 y 1929 (especialmente después de 1925), un diluvio de inversiones norteamericanas llegó a los países andinos, salvo en el caso de Ecuador, porque tuvo problemas especiales con sus créditos externos antiguos. Esas inversiones llegaron, en parte, por razón de la aplicación de las reformas de Kemmerer, especialmente el establecimiento del patrón oro.

Kemmerer llegó como un consejero privado a los países andinos, por invitación expresa de los respectivos gobiernos, y sin que las misiones tuvieran vínculos oficiales con el gobierno norteamericano o con banqueros norteamericanos. Sin embargo, Kemmerer contaba con el apoyo «informal» del gobierno y de los banqueros de su país para remodelar las instituciones andinas al estilo estadounidense. Esto coincidió con la política norteamericana de «la puerta abierta» (*Open Door Policy*), que se adoptó entre 1920 y 1930. Dada su posición hegemónica después de la Primera Guerra Mundial, los Estados Unidos solamente necesitaban una puerta abierta en la América Latina para que sus empresas y sus capitalistas se apoderasen de aquellos mercados. Las misiones privadas de Kemmerer, por lo tanto, eran muy útiles para abrir las puertas sin el uso de tropas o de asesores oficiales norteamericanos. A la vez, aquellos consejeros independientes resultaban instrumentos atractivos para los países andinos, en cuanto a la reforma de sus instituciones económicas y a la entrada de los capitales extranjeros, sin someterse a la dominación política de los Estados Unidos.

El establecimiento de los bancos centrales tuvo lugar en esa época, también por razón del rápido crecimiento de las economías andinas antes y después de la gran guerra. Los bancos centrales y el apoyo que proporcionaban los sistemas bancarios nacionales estimulaban la expansión, urbanización, concentración, institucionalización, integración y racionalización del capitalismo en cada país andino. La creación de un banco central y sus reglamentaciones contrarias a los préstamos grandes y a largo plazo para los hacendados podían ayudar especialmente a los nuevos intereses urbanos; principalmente, banqueros, comerciantes e industriales.

En todos los países, Kemmerer y sus proyectos de banca central tuvieron el apoyo de una coalición amplia, que estaba en contra de la inestabilidad de la moneda y de los precios. Al contrario que el Fondo Monetario Internacional, Kemmerer llegó con la reputación de ser un campeón de los trabajadores en su lucha contra la inflación. Por su parte, los industriales lo apoyaban, porque querían atraer créditos externos y com-

prar insumos extranjeros a precios más razonables y estables; además, querían detener las protestas de los obreros en contra de las alzas en el costo de la vida. Las fuerzas armadas anhelaban la paz social y la posibilidad de adquirir armas extranjeras a precios estables. A su vez, los comerciantes deseaban tasas de cambio fijas, los banqueros buscaban una institución para darles seguridad financiera, y los gobiernos necesitaban préstamos de los Estados Unidos.

En varios países, sin embargo, dos grupos poderosos manifestaron su oposición al banco central y al patrón oro: los latifundistas y los exportadores. Pero fueron derrotados, especialmente por la presión de los diplomáticos y de los banqueros norteamericanos. En otras palabras, los gobiernos andinos aprobaron las reformas de Kemmerer, porque satisfacían a los capitalistas nacionales, particularmente del sector urbano.

En suma, los gobiernos andinos aceptaron las recomendaciones de Kemmerer, porque permitían: *a*) escoger entre modelos bancarios en competencia; *b*) dar a las soluciones financieras adoptadas una imagen de ser puramente técnicas y científicas, y no políticas; *c*) mejorar los detalles de las reformas; *d*) conquistar la oposición doméstica; *e*) satisfacer a los nuevos grupos urbanos; *f*) atraer el apoyo extranjero, y *g*) imponer la estabilidad en el sistema bancario y monetario. Los gobiernos aprobaron las leyes kemmererianas casi sin discusión, porque era muy difícil modificarlas o rechazarlas después de invitar a una misión financiera tan reputada y con tanta publicidad. Así, la aceptación de las recomendaciones de los «magos financieros» llegó a ser necesaria para el gobierno, a fin de mantener su prestigio nacional e internacional.

## **IV.2. El modelo bancario de Kemmerer**

Kemmerer estableció bancos centrales muy conservadores, con el objetivo principal de estabilizar las tasas nominales de cambio a través del mecanismo automático del patrón oro. Eran muy pasivos en su política monetaria, siguiendo los ritmos de la economía internacional; y eran notables también por ser muy independientes del gobierno. Kemmerer adoptó el modelo del sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos a las formas más centralizadas del gobierno en América del Sur. Sus bancos mantenían reservas legales muy altas y restricciones severas sobre su capacidad de hacer préstamos, especialmente al gobierno. Más que nada, eran bancos de bancos, con el derecho exclusivo de emitir dinero, y con privilegios de descuento y redescuento. Funcionaban como prestamistas de última instancia. No eran instituciones para promover el desarrollo, suministrando créditos amplios a los sectores productivos.

Normalmente, los nuevos bancos centrales de los países andinos mantenían una reserva legal por encima del 50 por 100 del circulante y de los depósitos recomendado por Kemmerer. Un alto porcentaje de esa reserva fue depositada en bancos extranjeros.

En el directorio de los bancos centrales, Kemmerer trató de evitar la dominación del gobierno o del sector privado, especialmente de los banqueros. La faceta más inusitada fue la inclusión en dichos directorios de representantes de los bancos extranjeros. Kemmerer defendió esta inclusión con el argumento de que los bancos extranjeros podían proporcionar su experiencia financiera, aumentando la confianza de los inversistas norteamericanos. Por otra parte, podían dominar el banco central con apenas una minoría de los asientos en la dirección. Algunos líderes andinos denunciaron esta política de incluir extranjeros, citando el hecho de que las únicas instituciones en Europa con directores de nacionalidad extranjera eran los bancos centrales de Alemania y Austria, por razón de su reciente derrota en la Primera Guerra Mundial. Sin embargo, todos los países aceptaron esta recomendación de Kemmerer para mejorar su perfil en los mercados financieros estadounidenses. En cambio, después de la gran depresión mundial y de la desaparición de los préstamos externos en los años treinta, los directivos extranjeros fueron eliminados de los puestos de dirección de los bancos centrales andinos. Otro aspecto inusitado de los directorios kemmererianos fue el hecho de que, en algunos países, se incluyeran representantes de los sindicatos.

Hasta cierto punto, el esfuerzo de Kemmerer por crear una institución totalmente independiente de las presiones públicas y privadas era una fantasía tecnocrática. Obviamente, era una buena idea la de proteger el banco central de las influencias del corto plazo de los políticos y los empresarios. Sin embargo, realmente no era posible en ningún país establecer instituciones financieras públicas puramente científicas y tecnocráticas, sin ninguna incidencia «sucia» de los intereses políticos y económicos, especialmente durante una crisis económica.

#### **IV.3. La experiencia bancaria entre 1920 y 1930**

La mayoría de las reformas kemmererianas funcionaron con considerable éxito, en particular sus normas bancarias y monetarias, y especialmente antes de la Gran Depresión. Dichas normas mejoraron la estabilidad de las políticas de cambio y la seguridad de los bancos. Sin embargo, hubo algunos problemas. Los nacionalistas se quejaban de la presencia de expertos extranjeros y del hecho de que algunos bancos centrales importaran no solamente reglas norteamericanas, sino también técnicos de ese mismo país, ya que era manifiesto que deseaban usar estos ex-

pertos extranjeros para manejar las nuevas instituciones y para ganar la confianza de los inversionistas estadounidenses.

Además de una moneda saneada, los capitalistas andinos querían que los bancos centrales propiciaran la expansión del circulante y del crédito. Pero las leyes de Kemmerer exigieron a dichos bancos mantener una alta liquidez, en vez de otorgar préstamos de largo plazo vinculados a la propiedad rural. Por este motivo, muchos agricultores se lamentaron de que los bancos centrales ayudasen principalmente a los intereses urbanos, y en especial a los banqueros y a los comerciantes.

Los mecanismos automáticos para manejar el valor de la moneda tropezaban inevitablemente con severos problemas en países que dependían de la exportación de unos pocos productos con precios muy variables. Por ejemplo, el patrón oro en Colombia acentuó la inflación en la segunda mitad de la década de los veinte, y la deflación al comienzo de la década de los treinta. Así, la economía externa dominó a la economía interna.

De vez en cuando, los funcionarios nacionales de las nuevas instituciones financieras llegaron a ser más adictos a la filosofía de Kemmerer que el propio Kemmerer. Por ejemplo, los bancos centrales mantuvieron un nivel de reservas aún más altas y un volumen de reservas aún mayor fuera del país que los recomendados por Kemmerer. Esta lealtad excesiva de los discípulos de Kemmerer tuvo efectos negativos, especialmente durante la gran depresión, cuando habría sido mejor abandonar más temprano el patrón oro, reducir las restricciones de crédito y suspender el servicio de la deuda externa.

Con la llegada de la gran depresión mundial, el sistema de Kemmerer trasladó toda la ferocidad de la depresión norteamericana a los países andinos, haciendo que sus balanzas de pagos se tornaran negativas. Con la caída de las exportaciones, el consiguiente éxodo del oro para equilibrar la balanza de pagos disminuyó la cantidad del dinero y el crédito disponible a nivel doméstico. A pesar de las denuncias de muchos nacionalistas, los gobiernos andinos trataron de sostener el patrón oro y el servicio de la deuda externa. El banco central sacrificó la economía interna a las exigencias externas. Muchos agricultores, comerciantes, industriales y políticos atacaron al banco central y a los bancos privados, por sus fuertes restricciones de crédito.

El abandono del patrón oro por Gran Bretaña en 1931 convenció a numerosos dirigentes latinoamericanos de que ya era hora de adoptar medidas similares. Al desaparecer los créditos externos a partir de la gran depresión, los gobiernos andinos reaccionaron con la expansión del crédito interno (utilizando el banco central), con el abandono del patrón

oro y la estabilidad de cambios, y con la suspensión del servicio de la deuda externa. En muchos casos, se establecieron controles del cambio, y, al mismo tiempo, comenzaron a modificarse las reglas de los bancos centrales, para aumentar la influencia del Estado y de los préstamos al Estado, tendencia creciente en las décadas sucesivas. También se expandieron los préstamos a la agricultura y a la industria, lo que aceleró la inflación (2).

#### IV.3.1. Colombia

El gobierno de Colombia invitó a Kemmerer para que le asesorase sobre el uso de 25 millones de dólares que el gobierno norteamericano le había pagado como indemnización por la pérdida de la provincia de Panamá. Asimismo, deseaba atraer préstamos de los bancos norteamericanos, especialmente para financiar la construcción de obras públicas. Dichos objetivos, por otra parte, se insertaban en los planes del gobierno de modernizar sus sistemas bancarios, monetarios y fiscales, para impulsar el crecimiento económico del país (3).

El congreso colombiano aprobó una ley para la creación de un banco central en 1922, muy parecida al proyecto kemmereriano de 1923. Pero esperó a la llegada del profesor de Princeton para revisar la legislación y para dar un mayor grado de legitimidad dentro y fuera de la nación a la misma. Después promulgó rápidamente el proyecto de Kemmerer, sin cambios significativos.

Como en otros países andinos, una crisis que se produjo en Colombia durante la visita de Kemmerer contribuyó a la aceptación de su sistema. Tres días después de la aprobación de su ley del banco central por el congreso, la quiebra del poderoso Banco López, de Bogotá, sembró el pánico, amenazando a todos los bancos privados. Kemmerer convenció al gobierno para acelerar la fundación del Banco de la República, a fin de respaldar al conjunto de los bancos comerciales colombianos. El gobier-

---

(2) Sobre el impacto de la gran depresión mundial, véase R. Thorp (1984). *Latin American in the 1930s: The Role of the Periphery in the World Crisis*; Londres.

(3) Para el caso colombiano, véase A. P. Roselli (1981). *La prosperidad a debe y la gran crisis. 1925-1935*; Bogotá. El Banco de la República (1990). *El Banco de la República: antecedentes, evolución y estructura*; Bogotá. W. P. McGreevey (1971). *An Economic History of Colombia, 1845-1930*; Cambridge. J. Franco Holguín (1966). *Evolución de las instituciones financieras en Colombia*; México. G. Torres García (1945). *Historia de la moneda en Colombia*; Bogotá. O. Rodríguez (1948). *El Banco de la República y su influencia en la economía colombiana*; Bogotá. J. A. Andrade (1927). *El Banco de la República*; Bogotá. G. Otero Muñoz (1958). *El Banco de la República, 1923-1948*; Bogotá. L. Jiménez López (1927). *El Banco de la República contra los intereses nacionales*; Bogotá.

no inauguró el banco central en solamente cuatro días y, de repente, Colombia llegó a ser el primer país andino que entraba en el patrón oro. Este milagro repentino acabó con el pánico bancario y convenció a los banqueros privados y a otros desconfiados del valor de la reforma, evitando muchos meses de debates sobre la organización y las funciones de la nueva institución, y elevando la reputación de Kemmerer como un sabio financiero.

En sus entrevistas con banqueros y empresarios colombianos, Kemmerer estuvo de acuerdo con ellos en que el peligro máximo para el nuevo banco era la amenaza de la intervención del gobierno central. Existía mucho miedo al efecto de la política monetaria del gobierno, por razón de las explosiones inflacionarias en el pasado. Por ello, Kemmerer apoyó una política para otorgar el control del directorio del banco a los banqueros privados. Es cierto que también abogó por la inclusión de representantes de otros sectores económicos, pero estos no tenían asociaciones bien organizadas. El directorio del nuevo banco central, por consiguiente, incluyó a diez directores: tres designados por el gobierno, cuatro por los bancos colombianos, dos por los bancos extranjeros (con sede en Colombia) y uno por los accionistas públicos (4).

La tarea principal del Banco de la República era la de sostener el patrón oro y, así, la estabilidad de la tasa del cambio, y debe observarse que tuvo pleno éxito en su tarea. Sin embargo, la inflación continuó durante toda la década, ya que, entre 1923 y 1928, el costo de la vida en Bogotá subió un 10 por 100 cada año. Por otra parte, desde 1923 hasta 1930, el Banco de la República solamente extendió líneas de crédito a los bancos y al gobierno. Kemmerer estableció un límite del 30 por 100 del capital y de las reservas del banco central para préstamos al gobierno. Hasta la gran depresión mundial, sin embargo, el gobierno no trató de obtener más créditos del banco, y mantuvo relaciones muy correctas y cordiales con la nueva institución. Con su directorio dominado por banqueros, el Banco no hizo uso de su derecho de negociar directamente con el público.

Durante la gran depresión, muchos colombianos atacaron al Banco por mantener su fidelidad al patrón oro y la consiguiente reducción de la oferta de moneda y crédito. Kemmerer volvió en 1930 para defender la institución frente a sus críticos. Cambió el directorio, para eliminar la dominación de los banqueros y asegurar la representación de otros intereses económicos. Ahora, los directivos fueron elegidos teniendo en cuenta una gama más amplia de intereses y grupos: tres por el gobierno,

---

(4) *Leyes financieras presentadas al gobierno de Colombia por la misión de expertos americanos en los años de 1923 y 1930, y exposición de motivos de estas; Bogotá (1931).*

dos por los bancos colombianos, uno por los bancos extranjeros, uno por los accionistas públicos, uno por la Sociedad de Agricultores, uno por la Federación Nacional de Cafeteros y uno por la Cámara de Comercio. En esta segunda visita, Kemmerer trató de favorecer los intereses rurales, en vez de impulsar los urbanos. También bajó la reserva del 60 por 100 al 50 por 100 de notas y depósitos, y expandió el crédito disponible al gobierno del 30 por 100 al 45 por 100 del capital y reservas.

En 1931, el Banco (siguiendo el ejemplo del abandono del patrón oro por parte de Inglaterra) ratificó la imposición de controles sobre las tasas de cambio. Al profundizarse la depresión y al estallar un conflicto militar en la frontera con Perú, el Banco aumentó sus préstamos al gobierno y abandonó la política de estabilidad de cambios. Su cuota al gobierno subió desde un 30 por 100 en 1930 al 45 por 100 en 1931 y al 300 por 100 en 1935. En la década de los treinta, de hecho, suministró más créditos al gobierno que a los bancos. Su reserva legal bajó del 50 por 100 al 35 por 100. No obstante, impulsó más préstamos a los agricultores, indirectamente, a través de nuevos bancos públicos.

En vez de actuar como banco de bancos dedicado a la estabilidad del cambio, llegó a ser más bien una institución dedicada al desarrollo de la economía nacional. Sin embargo, el Banco mantuvo la estructura básica delineada por Kemmerer y llegó a ser una institución totalmente dominada por el Estado. Siguió defendiendo la estabilidad monetaria, y debe subrayarse que todavía hoy el Banco de la República es una institución fundamental para el manejo y el crecimiento de la economía colombiana.

#### IV.3.2. Chile

En Chile, tanto la junta militar como los sindicatos querían un banco central y el patrón oro, para estabilizar el valor de la moneda. A la vez, los dirigentes chilenos deseaban préstamos norteamericanos. Antes del golpe de estado de 1924, el congreso había propuesto unas leyes bancarias muy similares al plan kemmereriano. Con estos antecedentes, la dictadura invitó al equipo de Kemmerer, en 1925, para darle las soluciones definitivas, y posteriormente decretó su ley sin discusión (5).

---

(5) Las obras esenciales sobre Chile son: A. O. Hirschman (1965). *Journeys toward Progress*; Garden City. F. W. Fetter (1931). *Monetary Inflation in Chile*; Princeton. L. A. Iglesias Carrasco (1938). *El Banco Central de Chile*; Santiago. P. T. Ellsworth (1945). *Chile, an Economy in Transition*; Nueva York. C. Araneda Encina (1945). *Veinte años de historia monetaria de Chile, 1925-1945*; Santiago. F. Herrera Lane (1945). *El Banco Central de Chile*; Santiago.

Aunque su proyecto financiero en Chile no variaba mucho del que había promovido en Colombia, Kemmerer recomendó un directorio más pluralista que su modelo colombiano, ya que quería evitar la subordinación del Banco Central al gobierno o a los banqueros privados. También se recomendó la incorporación de más organizaciones establecidas, que representaban a los diversos sectores económicos y a los obreros. Por eso, el directorio estaba constituido por diez directores: tres escogidos por el gobierno (incluyendo al presidente), dos por los bancos nacionales, uno por los bancos extranjeros domiciliados en Chile, uno por los accionistas públicos, uno por la Sociedad Nacional de Agricultura y la Sociedad de Fomento Fabril, uno por la Asociación de Productores de Salitre y la Cámara de Comercio, y uno por los sindicatos (6).

El Banco tuvo éxito en su estabilización de los cambios a partir de la institución del patrón oro y hasta la gran depresión. La inflación de precios terminó en la segunda mitad de la década de los veinte, y los chilenos, naturalmente, aplaudieron la estabilidad monetaria.

La ley de Kemmerer estipuló una reserva legal equivalente al 50 por 100 de las notas en circulación y de los depósitos, pero, en la práctica, el Banco sostuvo una reserva equivalente al 100 por 100. Como en los otros países andinos, los chilenos tenían mucho miedo a la subversión del bando por el gobierno, y, por este motivo, Kemmerer pudo impulsar una restricción a los préstamos gubernamentales aún más estricta que en Colombia, limitándose a un máximo del 20 por 100 del capital y reservas del Banco. De hecho, hasta la gran depresión, el gobierno chileno no trató de exceder ese límite.

Las reglas del Banco autorizaban solamente préstamos del corto plazo al público. Los agricultores denunciaron al Banco, porque suministró casi todos sus créditos a los bancos privados, y, durante la gran depresión, todos los sectores económicos criticaron sus políticas restrictivas y procíclicas.

Después de la caída de la dictadura, en 1931, y a raíz del colapso económico, el gobierno suspendió el patrón oro y el servicio de la deuda externa en 1932. Al mismo tiempo, estableció el control de cambios y presionó al Banco Central a expandir sus préstamos al gobierno y a incrementar su oferta general de crédito y dinero. En efecto: el Banco llegó a ser un instrumento del desarrollo nacional más que un defensor pasivo de la estabilidad del cambio, pero una creciente inflación acompañó las políticas adoptadas para enfrentar la depresión.

---

(6) *Legislación bancaria y monetaria*; Santiago. W. M. van Deusen (1927). *Banco Central de Chile: sus funciones*; Santiago (1926).

El Banco tuvo que reducir el nivel de su reserva legal, del 50 por 100 al 35 por 100 en 1931, y al 25 por 100 en 1932, mientras que los créditos puestos a disposición del gobierno subieron aceleradamente del 20 por 100 al 80 por 100 del capital a reservas, con el resultado de que los préstamos al gobierno superaran los que dio al sector privado. Desde 1931 en adelante, el Banco Central de Chile tuvo que estructurar sus políticas según los deseos del gobierno, pero, esencialmente, la herencia institucional de Kemmerer continuó vigente.

#### IV.3.3. Ecuador

En Ecuador, a mediados de la década de los veinte, la dictadura militar quería establecer un banco central en la capital de Quito, tanto para imponer su dominación sobre la llamada «bancocracia» del puerto de Guayaquil como para atraer préstamos extranjeros. Al igual que en el caso de Chile, los militares y sus proyectos financieros tenían el apoyo de los sindicatos, porque los obreros estaban en contra de la caída del valor de la moneda. El gobierno militar pronto comenzó las reformas financieras propuestas, invitando a Kemmerer a mejorarlas y legitimarlas (7).

En 1925, la junta de la llamada Revolución Juliana había tratado de crear un banco central, copiando el modelo kemmereriano de Colombia y Chile, pero suspendió el proyecto cuando encontró gran resistencia por parte de los bancos privados y de los capitalistas de Guayaquil. Estos últimos tenían, sin embargo, confianza en la capacidad de Kemmerer de crear un banco central moderno, aunque, en la práctica, su creación sería muy parecida a la legislación anterior ecuatoriana. Kemmerer llegó en 1926, y, al año siguiente, el gobierno ratificó sus leyes y abrió las puertas del nuevo banco central.

Kemmerer quería impedir el control del Banco Central de Ecuador por el gobierno o por los banqueros, y, por ello, su directorio lo formaban nueve personas: dos seleccionadas por el presidente del gobierno, dos por los bancos, una por la Cámara de Comercio y Agricultura de Guayaquil, una por la Cámara de Comercio, Agricultura e Industrias de Quito, una por la Sociedad Nacional de Agricultura, una por los sindicatos y una

---

(7) Los libros fundamentales para Ecuador son: L. A. Rodríguez (1985). *The Search for Public Policy: Regional Politics and Government Finances in Ecuador, 1830-1940*; Berkeley. L. A. Carbó (1953). *Historia monetaria y cambiaria del Ecuador desde la época colonial*; Quito. Banco Central del Ecuador (1977). *Cincuenta años*; Quito. R. Quintero (1980). *El mito del populismo en el Ecuador*; Quito. O. E. Reyes (1933). *Los últimos siete años*; Quito.

por los accionistas públicos. No se otorgó ningún asiento en el directorio a los bancos extranjeros, porque no tenían una presencia significativa en Ecuador. En todo caso, en 1928, el gobierno eliminó el puesto directivo asignado a los sindicatos y lo reemplazó por un representante de los agricultores de Guayaquil (8).

Aunque los capitalistas aplaudieron el éxito del Banco, por su estabilización de las tasas de cambio, lo denunciaron por sus restricciones al circulante y al crédito. Los agricultores estaban especialmente descontentos con la política conservadora de préstamos. El Banco estaba obligado a mantener la misma reserva legal que en Chile (50 por 100 de depósitos y de billetes bancarios en circulación), pero logró acumular una reserva del 70 por 100 durante sus primeros cuatro años. El gobierno tenía acceso a créditos por valor solamente del 20 por 100 del capital y reservas, pero esto no era novedad, ya que los proyectos financieros formulados antes de la llegada de Kemmerer habían negado cualquier tipo de préstamo para el gobierno. Así, y a pesar de los temores de los capitalistas ecuatorianos, el gobierno no presionó al Banco para otorgarle créditos hasta el comienzo de la gran depresión.

Con la llegada de la depresión, los capitalistas ecuatorianos protestaron por la restricción de la oferta del medio circulante por el Banco Central, obligando a Kemmerer a regresar en 1931 para defender estas políticas ortodoxas. El abandono del patrón oro por Gran Bretaña, en septiembre de 1931, perjudicó seriamente al banco ecuatoriano, porque tenía la mayor parte de sus reservas depositadas en Inglaterra. En 1932, el gobierno decretó la reducción de la reserva legal del Banco Central y la salida del patrón oro. También adoptó controles de cambio, autorizó nuevos préstamos de largo plazo al público y promovió una reorganización del directorio para poder otorgar más créditos gubernamentales. El gobierno usó dichos préstamos para financiar obras públicas, para apoyar la agricultura y para cubrir su déficit fiscal. Inmediatamente después, comenzó a descender el valor de la moneda, se expandió la deuda del gobierno con el Banco Central, se incrementó la inflación y se intensificó la depresión.

Efectivamente, las acciones del gobierno durante la depresión significaron el fin de la independencia del Banco, el cual llegó a convertirse en un instrumento de la política y en un motor de la inflación. No obstante, y aunque las políticas kemmererianas desaparecieron, su marco institucional sobrevivió.

---

(8) Commission of Financial Advisers. *Project of Law for the Creation of the Central Bank of Ecuador*; Quito (1927).

#### *IV.3.4. Bolivia*

Los bolivianos contrataron a Kemmerer, explícitamente, para que los ayudara en el manejo de su enorme deuda externa y para obtener nuevos préstamos extranjeros. Antes de la visita de Kemmerer, ya existían un banco del gobierno y una tasa de cambios bastante estable. Pero el problema principal en Bolivia era una crisis fiscal causada por deudas excesivas (9).

Bolivia fundó el primer banco central moderno en la América del Sur en 1914: el Banco de la Nación Boliviana. Tenía el monopolio de emisión y numerosas regulaciones similares a los bancos kemmererianos. Sin embargo, los bolivianos querían que se ratificaran las reformas de Kemmerer, porque hasta entonces el gobierno había dominado el directorio con tres directores, en contra de solamente dos de los otros accionistas. Por otra parte, el gobierno recibía créditos por encima de su cuota del 20 por 100 del capital del Banco, y, además, no extendía créditos a los bancos privados y no sostenía el patrón oro.

Después de la visita de Kemmerer, en 1927, una comisión de expertos nacionales estudió sus leyes y recomendó su aceptación por el congreso sin revisiones significativas. En 1928, bajo mucha presión del gobierno, el Congreso boliviano ratificó las leyes rápidamente y sin cambios notables. El argumento clave del gobierno era la necesidad de impresionar a los banqueros estadounidenses con la buena conducta económica de Bolivia. Cuando algunos congresistas expresaron dudas sobre los proyectos de Kemmerer, el presidente declaró el estado de sitio y utilizó las fuerzas armadas para obligar al Congreso a obedecer sus demandas. El Banco Central comenzó sus operaciones en 1929, pero no tuvo apenas oportunidad de demostrar su eficacia antes del desastre de la depresión.

El Banco, creado bajo la inspiración de Kemmerer, funcionaba con un directorio que tenía menos representantes del gobierno y más de los sectores privados. Tenía nueve directores: dos elegidos por el gobierno, dos por los bancos comerciales, dos por los accionistas públicos (en realidad, los representantes de los banqueros norteamericanos, que deseaban supervisar los préstamos otorgados anteriormente al gobierno), uno

---

(9) Para Bolivia, se deben consultar: L. Peñaloza (1954). *Historia económica de Bolivia*; La Paz, 2 tomos. M. A. Marsh (1928). *The Bankers in Bolivia*; Nueva York. J. Benavides Manzaneda (1972). *Historia de la moneda en Bolivia*; La Paz. V. Mendoza López (1940). *Las finanzas en Bolivia y la estrategia capitalista*; La Paz. E. López Rivas (1955). *Esquema de la historia económica en Bolivia*; Oruro. R. Gómez García y R. Darío Flores (1962). *La banca nacional*; La Paz.

por la Asociación de Industrias Mineras, uno por la Cámara de Comercio y uno por las asociaciones agrícolas (10).

El Banco Central de Bolivia mantuvo la estabilidad cambiaria con el patrón oro desde 1929 hasta 1931, lo cual no era una tarea demasiado difícil, porque la tasa de cambio nominal había sido estable antes de la creación del Banco. Pero, de repente, la gran depresión destruyó esa estabilidad, a pesar de los máximos esfuerzos del Banco Central.

La reserva legal del Banco era del 50 por 100 de los billetes en circulación y depósitos, pero el Banco mantuvo una reserva con valor alrededor del 90 por 100 de estos rubros. Los agricultores criticaron el nivel tan alto de las reservas y la escasez de préstamos agrarios. En cambio, los comerciantes y los banqueros privados estaban contentos con la política del Banco, pues, en respuesta al temor boliviano de que el gobierno se aprovechara de los recursos del Banco, la ley requirió que los préstamos al Estado tuviesen un límite del 25 por 100 del capital y reservas, o, como máximo, del 35 por 100 durante emergencias fiscales. Sin embargo, esa limitación duró solo un año.

Con la llegada de la depresión, en 1930-1931, los capitalistas bolivianos censuraron al Banco por restringir el circulante y el crédito. Desde 1930 a 1931, el banco reaccionó, ante la disminución de exportaciones, con una reducción del circulante de 40 millones a 27 millones. Después del abandono del patrón oro por el Banco de Inglaterra, en septiembre de 1931 (en el cual el Banco Central boliviano tenía una gran parte de sus reservas), el gobierno de Bolivia resolvió adoptar la misma política. A la vez, el gobierno suspendió el pago de la deuda externa, decretó controles sobre los cambios y obtuvo créditos extraordinarios del Banco Central. Nada extrañamente, el gobierno gastó muy por encima de sus ingresos, y se desató una inflación galopante, a finales de 1931.

El comienzo del conflicto con Paraguay, en 1932 (conocido como la Guerra del Chaco), confirmó la destrucción del sistema monetario kemmereriano. Para financiar la guerra, el Banco Central redujo su reserva legal del 50 por 100 al 6 por 100 y concedió créditos enormes al gobierno, expandiendo el circulante con gran rapidez. Posteriormente, en documentos oficiales, el Banco expresó su orgullo por los servicios prestados en la guerra y en el desarrollo de la economía nacional. Ese rol inflacionario continuó desde la década de los treinta hasta la de los ochenta (11).

---

(10) Bolivia (s.a.). *Ley de 20 de julio de 1928, que crea el Banco Central de Bolivia* (s.l.). F. Mendoza (1927). *La misión Kemmerer en Bolivia*; La Paz.

(11) Banco Central de Bolivia (1936). *El Banco Central de Bolivia durante la Guerra del Chaco*; La Paz.

#### IV.3.5. Perú

En el fondo, los peruanos esperaban de Kemmerer la salvación de la gran depresión, y, en este sentido, puede considerarse que el simple hecho de contratar su misión financiera constituyó el acto desesperado de un gobierno autoritario con deudas externas gigantescas en el momento del colapso de su comercio internacional. Pero los capitalistas peruanos, y especialmente los banqueros, apoyaron la misión como una respuesta a la crisis. La única oposición fuerte provino del nuevo partido populista y nacionalista llamado la Alianza Popular Revolucionaria Americana (APRA). El gobierno aceptó la medicina kemmereriana durante un corto período, pero, cuando esas reformas no pudieron solucionar sus problemas financieros, desecharon el modelo rápidamente (12).

Al mismo tiempo, la misión Kemmerer tuvo el respaldo de los banqueros y del gobierno norteamericanos. Querían la estabilización de la situación económica peruana y la continuación del pago de sus deudas, y presionaron al gobierno peruano para que aceptara las recomendaciones de Kemmerer. Cuando el profesor de Princeton llegó en 1931, la dictadura peruana ratificó sus leyes bancarias y monetarias en un día (!), sin revisarlas ni reformarlas.

Perú no necesitaba a Kemmerer para crear un banco central, sino para resaltar ante los extranjeros la imagen del banco ya existente. En 1922, el gobierno había creado el Banco de Reserva del Perú, imitando el sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos, como resultado de recomendaciones de banqueros peruanos y norteamericanos para ayudar al gobierno a obtener préstamos de Nueva York. Era un banco de bancos, con el derecho exclusivo de emitir billetes. Funcionaba con un directorio de diez miembros: tres nombrados por el gobierno, cuatro por los bancos peruanos, dos por los bancos extranjeros residentes y uno por los bancos extranjeros que manejaban los préstamos externos del gobierno. Tenía una reserva de oro equivalente al 50 por 100 del circulante y depósitos, y suministraba créditos a los bancos comerciales y a los agricultores. La única diferencia significativa con el modelo kemmeriano consistía en la no adopción del patrón oro (13).

Kemmerer aplicó su fórmula típica en Perú. El nuevo directorio —que él recomendó— redujo la representación de los banqueros locales y ex-

---

(12) En el caso peruano, vale la pena leer: R. Thorp y G. Bertram (1978). *Perú 1890-1977: Growth and Policy in an Open Economy*; Nueva York. H. Bonilla (1986). *Las crisis económicas en la historia del Perú*; Lima. R. A. Ferrero (1953). *La historia monetaria del Perú en el presente siglo*; Lima. J. C. Carey (1964). *Perú and the United States, 1900-1962*; Notre Dame. E. Romero (s.a.). *Historia económica del Perú*; Lima, 2 tomos.

(13) Banco de Reserva del Perú (1922). *Estatutos*; Lima. Banco Central de Reserva del Perú (1972). *Banco Central de Reserva del Perú, 1922-1972*; Lima.

tranjeros. Según la nueva ley, los once directores se repartían entre el gobierno (tres), los bancos nacionales (dos), los bancos extranjeros residentes (uno), los agentes fiscales extranjeros (uno), la Sociedad Nacional Agraria (uno), la Sociedad Nacional Industrial (uno), la Cámara de Comercio (uno) y los sindicatos (uno) (14).

En su primer año, el Banco Central defendió el patrón oro y mantuvo su convencimiento de poder sostener ese sistema, aun cuando Gran Bretaña ya lo había descartado. Sin embargo, el patrón llegó a ser insostenible con la continuación de la depresión, y fue abandonado en 1932. El sistema kemmereriano no pudo sobrevivir a los peores años de la depresión y a la inestabilidad económica provocada por un conflicto serio que estalló en la frontera con Colombia. El gobierno peruano suspendió el servicio de deuda externa, a finales de 1931. Los capitalistas nacionales, especialmente los agricultores, exigieron la expansión del circulante y del crédito, y, en 1932, el Banco Central redujo el nivel de sus reservas y expandió sus préstamos al gobierno y a los agricultores. Al mismo tiempo, el gobierno aumentó su presencia en el directorio del Banco, agregando otro representante gubernamental y eliminando el puesto asignado para los agentes extranjeros. Después de la caída del patrón oro, el valor de la moneda peruana cayó y la inflación se disparó.

Sin embargo, el gobierno peruano no adoptó una política de control de cambios y pudo mantener un mayor nivel de estabilidad monetaria que en los otros países andinos. Apoyándose en la recuperación relativamente rápida de las exportaciones y de la economía, el Banco Central pudo sostener la estructura y muchas de las ideas ortodoxas de Kemmerer. Aunque se convirtió, esencialmente, en banquero del gobierno, no perdió totalmente sus conceptos originales.

#### IV.4. Conclusiones

El modelo de Kemmerer para los bancos centrales funcionó muy bien durante la prosperidad de los años veinte, pero tropezó con muchas dificultades durante la catástrofe económica de los años treinta. La historia de los bancos kemmererianos, en su primera época, nos demuestra que los bancos centrales pueden tener mucho éxito si mantienen su independencia del gobierno, pero la independencia es muy difícil de conservar durante una crisis económica. También muestra la gran influencia de fuerzas externas en el desarrollo financiero de países periféricos. Entre

---

(14) Reserve Bank of Peru, Commission of Financial Advisers on Finances of National Government of Peru (1931). *Project of Law for the Creation of the Central Reserve Bank of Peru*; Lima.

los factores más importantes en la creación de los bancos centrales andinos, deben citarse los consejeros extranjeros, los modelos bancarios y financieros de otros países, los préstamos exteriores y los ciclos económicos internacionales. Estos factores externos también influyeron mucho en el éxito o en el fracaso de las políticas de los bancos y en su capacidad de mantener su independencia del respectivo gobierno. En combinación con las influencias internacionales, los grupos de presión domésticos también determinaron la trayectoria de los bancos centrales. Tratando de equilibrar las fuerzas externas e internas, los bancos centrales llegaron a ser instrumentos esenciales del desarrollo nacional.

A pesar de la gran depresión y de los cambios en la política bancaria y monetaria, las contribuciones de Kemmerer continuaron sirviendo al desarrollo económico andino. La herencia de sus misiones fue mucho más importante en la construcción de instituciones financieras fundamentales que en la formulación de ideas económicas novedosas. Aunque fueron reformadas en algunos aspectos, sus instituciones duraron. Si bien algunos de sus principios fueron abandonados, la estructura básica y muchas de las funciones de sus bancos centrales no cambiaron, sin que llegaran a convertirse, simplemente, en bancos de Estado. Dichas instituciones mostraron una notable capacidad para ajustarse y madurar con los profundos cambios internacionales y nacionales experimentados a través de los años (15).

---

(15) Para otros estudios de la evolución de los bancos centrales en América Latina, véanse L. E. Laso (1972). *Evolución de los sistemas monetarios y bancos centrales de América Latina*; Guayaquil. F. Tamagna (1963). *La banca central en América Latina*; México. M. R. Manassewitsch (1945). *Los bancos centrales hispanoamericanos*; Caracas.

# V

## DESARROLLO DE LA BANCA CENTRAL EN PERÚ (1875-1935)

ALFONSO W. QUIROZ  
Baruch College, Nueva York

### V.1. Introducción

En recientes debates sobre la razón de ser de los bancos centrales, se distinguen dos funciones interrelacionadas que les cabe cumplir en economías modernas. En primer lugar, la banca central debe establecer políticas monetarias y crediticias que garanticen un medio circulante adecuado (el *rol* de regulador monetario), y, en segundo lugar, le toca supervisar el sistema financiero, con el fin de resguardarlo en momentos de emergencia y crisis (el *rol* de banco de bancos) (1). En América Latina, la banca central tiene que añadir a estas funciones generales la particular tarea de combinar objetivos de estabilidad monetaria y financiera con las necesidades derivadas del desarrollo desigual de sus mercados (2).

Se asume que la banca central debe mantener un grado de autonomía en sus decisiones normativas y reguladoras, con el fin de maximizar la eficiencia de sus medidas. Sin embargo, vista desde el ángulo de la experiencia histórica, la banca central evoluciona, por lo general, en un marco de influyentes intereses privados, públicos y foráneos, en tensión por determinar las políticas monetarias y financieras que han de seguirse. En la historia financiera latinoamericana, se pueden documentar ca-

---

(1) Sobre la polémica establecida a raíz de la reconsideración de la banca libre (*free banking*), una nueva versión del debate entre las escuelas Banking y Currency del siglo XIX, y la atención al *rol* moderno de la banca central como regulador y prestamista de última instancia, ver Goodhart, C. (1988). *The Evolution of Central Banks*; Cambridge, Ma., MIT Press, p. 4-5.

(2) Tamagna, F. (1965). *Central Banking in Latin America*; México, CEMLA, p. 34.

sos de influencias desmedidas de intereses que amenazaron la autonomía de la banca central y desviaron sus funciones y objetivos.

Las manipulaciones monetarias y cambiarias por parte de distintos gobiernos y bancos centrales en países subdesarrollados han sido estudiadas últimamente como claves en su potencial para promover u obstaculizar el crecimiento económico. Una política monetaria independiente que responda a favorables condiciones internacionales de exportación puede ser utilizada para expandir la acumulación interna, incrementar importaciones necesarias o aligerar la deuda externa. Recíprocamente, durante una situación de declive del comercio exterior, la flexibilidad en la tasa de cambio puede ser usada para estimular la diversificación interna mediante la sustitución de importaciones, alentar una inflación interna que beneficie a productores nativos, o retrasar el pago de la deuda externa (3).

Obviamente, una variedad de condicionamientos limita la aplicación efectiva de estas reglas simplificadas. Presiones de los países acreedores, estructura institucional inmadura, expectativas de consumo y ahorro domésticos, y otras cuestiones políticas y sociales actúan contra una fácil adopción de políticas estabilizadoras o inflacionarias. Estudios específicos sobre el manejo monetario durante el período aquí estudiado demuestran que en Brasil se lograron resultados relativamente exitosos para el amparo de los ingresos de exportación del café, y logros menos favorables en México, debido a los intentos del porfiriato de mantener la moneda de plata, a pesar de la caída del precio internacional de ese metal (4).

En el caso peruano, la intervención gubernamental, la presión de grupos privados y la penetración del capital extranjero ejercieron fuertes presiones sobre el desarrollo de la banca central. En consecuencia, las políticas monetarias, cambiarias y crediticias aplicadas en Perú pueden explicarse, en parte, por los intereses subyacentes tras su adopción. Es la intención del presente trabajo evaluar algunas de las causas y consecuencias de las más importantes innovaciones relacionadas con las funciones de banca central durante dos períodos de la economía de exportación en Perú: las postrimerías de la época del guano (1875-1879) y el ciclo agroexportador (1884-1935). En aquellos años, se da una evolución particular de las funciones de banca central, de simples accesorias de

---

(3) Díaz Alejandro, C. (1982). *Latin America in the 1930's*; 440 Congreso de Americanistas, Manchester. Nsouli, S. (1977). *Exchange Rate Policies for Developing Countries*. Journal of Development Studies, 13, p. 125-143.

(4) Fritsch, W. (1988). *External Constraints on Economic Policy in Brazil, 1889-1930*; Londres, Macmillan. Zabłudowski, J. (1984). *Money, Foreign Indebtedness and Export Performance in Porfirist Mexico*; Ph. D. diss., Yale University.

políticas gubernamentales, pasando por coyunturas de extrema libertad bancaria, hacia la formación de una institución teóricamente reguladora y supervisora, a partir de 1921.

Los orígenes remotos de las políticas de banca central en Perú se remontan a los esfuerzos por financiar déficit fiscales, hacia finales de la época colonial. Las provisiones reales para establecer una oficina del Banco Nacional de San Carlos, en 1783, así como la consolidación de vales reales (1806-1809), especialmente esta última, tuvieron impacto negativo sobre las condiciones financieras privadas, sobre todo en lo que respecta al aumento de los réditos censales (5). Igualmente, los intentos del virrey Abascal de emitir «libramientos» sobre las cajas fiscales hacia 1814-1815, con el objeto de reforzar financieramente la defensa militar de la colonia, pueden calificarse como recursos inflacionarios que socavaron tempranamente la confianza local en instrumentos circulantes de crédito público (6).

Durante la lucha por la independencia, el general José de San Martín, a la sazón Protector de Perú, entrevió la posibilidad de financiar la campaña militar y suplir la escasez monetaria de plata, mediante la formación de un banco emisor de papel moneda. Esta institución fue fundada en 1822 con las garantías de un crédito público sumamente deteriorado, heredado del gobierno colonial, con la esperanza de una pronta ocupación militar de los centros mineros todavía en manos del ejército realista español. Sin embargo, el experimento fracasó, debido a las adversas condiciones bélicas y al abuso de la emisión sin adecuada garantía metálica (7).

Es más: la deuda pública colonial nunca se canceló, con lo cual el crédito público interno republicano adoleció de unas bases mínimas de confianza entre el público (8). Después de múltiples especulaciones y profundo deterioro del valor de los instrumentos de la deuda pública, la consolidación de la deuda interna de 1850 benefició mayormente a un grupo reducido de individuos compuesto por funcionarios corruptos y especuladores. Se dejó así de fundar una sólida tradición de crédito interno (9).

---

(5) *Amortización y consolidación 1780-1830*, Indiferente, legajo 1702, Archivo General de Indias, Sevilla (AGI); Abascal al Presidente de Castilla, 8 abril de 1804, Gobierno, Lima, leg. 738, AGI.

(6) Rodríguez Casado, V., y Calderón Quijano, J. A. (eds.) (1944). *Memorias del gobierno del virrey Abascal, 1806-1816*; 2 vols.; Sevilla, Escuela de Estudios Hispanoamericanos. Anna, T. *The Fall of the Royal Government in Peru*; Lincoln, University of Nebraska Press, p. 114-119.

(7) Camprubí, C. (1960). *El Banco de la Emancipación*; Lima, P. L. Villanueva, p. 22, 27, 41.

(8) *La deuda española*, 1865-D2845, Manuscritos, Biblioteca Nacional, Lima.

(9) Quiroz, A. (1987). *La deuda defraudada: consolidación de 1850 y dominio económico en el Perú*; Lima, Instituto Nacional de Cultura.

Así, antes de la época del guano, se distinguen dos elementos que pesaron sobre la ulterior evolución financiera en Perú. En primer lugar, la estrecha relación entre la política monetaria-financiera y el crédito público deficitario; y, en segundo lugar, los efectos negativos de métodos inflacionarios sobre el sector privado y la consecuente profunda desconfianza hacia el papel moneda con signo fiscal.

## V.2. La polémica sobre el Banco Central (1875-1879)

Hacia 1875, una crisis financiera amenazaba la economía peruana, basada en la exportación del guano. Los bancos privados emisores de billetes bancarios habían proliferado desde 1860, bajo un régimen liberal en materia de regulación bancaria. Al principio, estos bancos prestaron importantes servicios al sector comercial y constituyeron parte de los intereses de grupos capitalistas locales beneficiados con el negocio guanero. Sin embargo, el Estado incrementó su deuda externa a partir de 1869, hipotecando excesivamente sus derechos sobre el guano exportado a Europa y otras partes del mundo. Coincidiendo con la depresión de 1873, tanto el Estado como algunos bancos privados se enfrentaron a una profunda contracción financiera (10).

Lamentablemente, los bancos emisores más importantes optaron por suscribirse a una asociación financiera con el Tesoro Público. De ahí en adelante, las tradiciones intervencionistas patrimoniales del Estado ahondaron la crisis financiera. En 1875, un proyecto del Ministro de Hacienda, Elguera, proponía la formación de un banco central que consolidara los depósitos de los bancos emisores asociados, con el fin de regular la emisión de billetes bancarios. Este plan financiero no llegó a realizarse, debido a cambios políticos. El nuevo ministro de Hacienda, Araníbar, propuso un nuevo plan para un banco central con mayor vinculación a las necesidades fiscales, que, según un especialista en el tema, «acercándolo más al Gobierno y a su influencia alejábanlo de la economía nacional» (11).

Este banco central no se llegó a fundar, pero el Estado centralizó la emisión de billetes. Los billetes emitidos por los bancos asociados se convirtieron, en 1877, en los llamados «billetes fiscales». Con el crédito público externo descalabrado, debido a la paralización de pagos de la

---

(10) Matheu, W. M. (1981). *The House of Gibbs and the Peruvian Guano Monopoly*; Londres, Royal Historical Society, p. 58-60. Hunt, S. *Growth and Guano in Nineteenth-Century Peru*, en Cortés Conde, R., y Hunt, S. (eds.) (1985). *The Latin American Economies: Growth and the Export Sector, 1880-1930*; Nueva York, Holmes & Meier, p. 255-319. Cisneros, L. B. (1939). *Obras completas*; Lima, Ed. Gil, p. 227-228.

(11) Camprubí, C. (1957). *Historia de los bancos en el Perú (1860-1879)*; Lima, Lu-men, p. 273.

deuda externa a partir de 1873, se echó mano de la manipulación monetaria de los billetes para suplir las deficitarias necesidades del presupuesto público. La depreciación del billete fiscal continuó ahondándose y destruyendo las bases financieras internas (12). La Guerra del Pacífico (1879-1883) empeoró las circunstancias monetarias internas. La escasez monetaria metálica, sin embargo, permitió la supervivencia del billete fiscal hasta las primeras señales de recuperación económica, hacia 1889-1890.

La debacle financiera de la Guerra del Pacífico erosionó durante casi veinticinco años la confianza en el medio circulante de papel y en la intervención estatal. A pesar de nuevos intentos por introducir monopolios estatales en materia de emisión en 1889, el régimen bancario que predominó entre 1884 y 1914 fue el de libertad bancaria, primero bajo el bimetalmismo, y luego, a partir de 1900-1901, bajo el patrón oro. Intereses bancarios y comerciales oligopólicos dictaban las principales medidas financieras. El Estado se limitaba a conceder a grupos privados la recolección de los impuestos indirectos y a dictar leves regulaciones.

En 1887, el abandono del aciago billete fiscal contribuyó al período de recuperación económica. Hacia diciembre de 1879, los billetes se cotizaban a un 170 por 100 por debajo de la escasa unidad monetaria de plata, y, hacia 1883, durante la ocupación chilena de parte del territorio peruano, se depreciaron hasta llegar a su peor nivel, 2.500 por 100 por debajo de la moneda de plata. Como medio de pago, el billete fiscal fue totalmente insatisfactorio durante su período de agonía, y, en consecuencia, era utilizado muy raramente en transacciones comerciales de cuantía. Sin embargo, la circulación de plata era muy escasa, debido a los cupos de guerra chilenos y a la abrumadora fuga de capital ocurrida en la época. Así, el billete aparecía inevitablemente en pequeñas y cotidianas transacciones, debido a la escasez de moneda circulante. Adicionalmente, el billete recibió un débil respaldo por parte del Estado, que lo aceptó hasta por el 10 por 100 del pago de derechos de aduana (13).

Los abogados que representaban los intereses de agricultores fuertemente endeudados alegaron en favor de la necesidad de sostener el valor legal del depreciado papel moneda y permitir así que sus clientes pagaran sus deudas en billetes, en vez de en plata (14). Años después, representantes influyentes entre los agroexportadores, quienes en 1901

(12) Blume, F. (1876). *Observaciones sobre el proyecto del Banco Central*; Lima, Imp. Masías, p. 12. Palacios Moreyra, C. (1983). *La deuda anglo-peruana 1822-1890*; Lima, Studium, p. 29-31; Cisneros, *Obras completas*, vol. 3, p. 361-378.

(13) Rodríguez, J. M. (1887). *El billete fiscal*; Lima, Imp. Torres Aguirre, p. 7-8. Ugarte, C. (1926). *Bosquejo de la historia económica del Perú*; Lima, Imp. Cabieses, p. 92-93.

(14) Ureta, A. (1884). *La moneda de plata y el billete fiscal*; Lima, El Nacional.

se enfrentaban a un nuevo período de dificultades, derivadas del cambio sobrevaluado, reconocieron los efectos oportunos de la depreciación del billete entre 1879 y 1887. Esta devaluación disminuyó la presión de la deuda sobre los deudores propietarios de predios rurales (15).

La sorprendente persistencia del billete fiscal se explica por la necesidad del Estado y de los terratenientes políticamente influyentes de financiar déficit públicos y privados con circulante depreciado. Solamente fue posible erradicar el billete de la circulación, cuando acreedores nativos y extranjeros, comerciantes e instituciones de crédito reorganizadas articularon sus intereses comunes, con el objeto de reconstruir su crédito externo y de atraer capital del exterior.

Después de la abolición de los billetes fiscales, los comerciantes y financieros se convirtieron en los líderes indiscutibles del diseño de la política monetaria. Mientras la estabilidad monetaria se mantuvo, estos representantes de la élite consolidaron su posición frente al resto de los actores económicos. El capital extranjero llegó tímidamente, al principio, para respaldar a las grandes firmas comerciales, predominantemente extranjeras, y a los tres bancos existentes en 1890. Los comerciantes llegaron a establecer una sólida unión con los bancos, que les permitió diversificar sus actividades en Lima y en provincias. En consecuencia, la gradual expansión del circulante de plata, a través de la participación activa del Banco del Callao como contratista en la acuñación de moneda, tuvo un efecto rehabilitador en los mecanismos de comercio interno y externo.

El precio internacional de la plata declinó entre 1890 y 1902, debido, en parte, a la preferencia de un creciente número de países por la adopción del patrón oro (16). Las esperanzas de los comerciantes con respecto a la estabilidad del cambio se vieron momentáneamente frustradas, a causa de la depreciación paulatina de la plata circulante. La importación —una actividad central de los comerciantes de la época— quedó afectada considerablemente, debido a que las importaciones financiadas en el exterior en oro eran vendidas en plata devaluada en el mercado local. Los bancos que tomaron la precaución de mantener su capital y reservas en oro se vieron forzados a pagar dividendos e intereses en oro, mientras que sus ingresos se basaban en préstamos otorgados en plata, la moneda oficial peruana de la época. Esto repercutió en la contracción de la ganancia de esos bancos, a pesar de las crecien-

---

(15) Perú, Ministerio de Fomento (1902). *La crisis del azúcar: informe de la comisión oficial*; Lima, Imp. Torres Aguirre.

(16) Meller, I. (1931). *Patrón de oro o bimetalmismo: ensayo sobre aspectos nuevos de un problema antiguo*; Lima, Imp. Gil, p. 25.

tes tasas de interés cobradas. Asimismo, las ganancias obtenidas por los bancos en la rama del descuento de letras de cambio sobre Londres decayeron notablemente (17).

Los exportadores agrícolas, por el contrario, se beneficiaron en algo, debido a la depreciación de la moneda de plata, siempre y cuando no estuvieran excesivamente endeudados en oro. Sus ganancias se incrementaron al pagárseles sus productos en oro en el exterior, mientras que la fuerza de trabajo y otros costos de producción locales se pagaban en plata (18). En consecuencia, entre 1892 y 1897, los agroexportadores, junto con los comerciantes activos en el crédito y comercio de exportación, así como los mineros de plata preocupados por los efectos negativos de la disminución en la acuñación del circulante de plata, se opusieron consistentemente a los pedidos de comerciantes importadores y banqueros partidarios de la adopción de medidas en favor del patrón oro. En vista de la falta de éxito momentáneo de los esfuerzos del grupo pro-patrón oro, y en respuesta a las oportunidades de ganancia abiertas por la depreciación del cambio para el establecimiento de fábricas locales, comerciantes y bancos favorecieron la transferencia de fondos del sector comercial al sector industrial (19).

La adopción oficial del patrón oro fue una medida que consolidó el régimen bancario liberal. Las medidas dictadas por el Presidente Nicolás de Piérola para restringir el circulante de plata y estimular la importación de oro, en 1897, alcanzaron sorprendente éxito, complaciendo a la mayoría de grupos interesados. Al capital extranjero se le otorgaron privilegios monetarios, y, en consecuencia, el oro llegó al Perú, del exterior, sin demora (20). La tasa de cambio se estabilizó, las importaciones mejoraron, y los agroexportadores e industriales obtuvieron fácilmente crédito del extranjero para implementar la modernización y mecanización de su producción. El alza de precios que se evidenció, y que benefició a los productores y proveedores del mercado interno, estuvo directamente ligada a las medidas en favor del patrón oro y al consecuente ajuste de precios internos con el nivel de precios internacional. Sin embargo, los consumidores populares y provincianos quedaron afectados negativamente por los incrementos en los precios y por la escasez del circulante de plata y oro para las transacciones diarias de pequeña cuantía.

---

(17) Payán, J. (1892). *La cuestión monetaria en el Perú*; Lima, p. 7-8. P. Faure au Ministre des Affaires Étrangères, 10 de febrero de 1892, Lima 20, Archives du Ministère des Affaires Étrangères, París (MAED).

(18) Romero, E. (1939). *La vida financiera en el Perú desde el año 1884*. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas, vol. 14, p. 348-428.

(19) Thorp, R., y Bertram, G. *Perú 1890-1977: Growth and Policy in an Open Economy*; Nueva York, Columbia University Press, p. 29.

(20) Meller. *Patrón de oro*, p. 44.

El consenso en el interior de la élite, en lo referente al uso del circulante de oro, se amplió entre 1897 y 1901. Esto explica el hecho de que individuos con interés prioritario en el sector de agroexportación respaldaran las medidas pro-patrón oro; o que banqueros ultraliberales concedieran créditos hipotecarios a agricultores y defendieran tarifas proteccionistas para resguardar sus préstamos del sector industrial.

Durante los años de aguda contracción de las exportaciones (1902, 1907 y 1912), los efectos de una fija e inflexible política de paridad monetaria con la libra esterlina de oro probaron ser negativos para los objetivos de diversificación. Hasta los importadores sufrieron las consecuencias, cuando el mercado interno se contrajo. Muchos comerciantes terminaron en la bancarrota. Mientras tanto, las instituciones financieras se beneficiaban de esta situación, pues, a la vez que poseían abundante oro en forma de capital y reservas, controlaban la estabilidad de la tasa de cambio para respaldar el valor local de sus inversiones en oro. Los capitales nativos buscaron ubicación fuera del sector productivo, debido a las acciones de los bancos. Según A. G. Ford, la política del patrón oro pudo haber tenido efectos negativos entre los productores, a causa de las súbitas restricciones crediticias y de los drásticos reajustes en el ingreso (21). Sin embargo, el efecto del patrón oro sobre la estabilidad monetaria interna fue positivo.

### V.3. La Junta de Vigilancia (1914-1921)

La Primera Guerra Mundial trajo importantes consecuencias en lo referente a la política monetaria y reguladora. El primer impacto de la guerra sobre el comercio, la banca y el fisco en Perú fue negativo. El comercio internacional casi se paralizó, los bancos se enfrentaron a súbitas retiradas de los depósitos en oro, y el gobierno experimentó una bajada alarmante de sus ingresos.

Los bancos privados presionaron para lograr una moratoria bancaria que impidiera la quiebra, debido al pánico que suscitaba la retirada de fondos. En agosto de 1914, se autorizó a los bancos a emitir «cheques circulares» y se creó, además, la Junta de Vigilancia, que se encargó de controlar dicha emisión. Era la primera vez que, desde 1887, signos monetarios de papel circulaban en Perú. En esta ocasión, sin embargo, los bancos garantizaron más que suficientemente la emisión de cheques circulares. Los cuatro bancos privados pusieron a disposición de la Junta

---

(21) Ford, A. G. (1983). *The Gold Standard, 1880-1914: Britain and Argentina*; Nueva York, Garland, p. 16-17.

de Vigilancia sus fondos metálicos, y sus recursos de cartera internos y externos, a modo de garantía. A cada banco se le asignó una cantidad de cheques circulares, de acuerdo con su participación de fondos controlados por la Junta de Vigilancia.

Los bancos privados mantuvieron, sin embargo, el control directivo de la Junta de Vigilancia hasta 1919. A partir de 1916, el tipo de cambio de los cheques circulares se fortaleció, alcanzando a obtener un premio del 15 por 100 sobre el dólar norteamericano, en 1918, y del 20 por 100 sobre la libra inglesa, en 1920. A los bancos les convenía mantener un alto tipo de cambio, pues sus abatidos fondos se revalorizaban. Sin embargo, la subida exagerada del cambio perjudicaba a los exportadores, porque ellos recibían en circulante local el valor de sus exportaciones, que vendían en el exterior en moneda extranjera. Por lo tanto, algunos agroexportadores preferían mantener sus fondos en oro en el exterior, o importar productos extranjeros, a traer sus fondos a Perú.

Además, debido a la prohibición de exportar oro en Europa y en Estados Unidos, los bancos y los exportadores se vieron obligados a mantener considerables fondos en Nueva York. La Junta de Vigilancia fue así aumentando su control sobre los fondos de los bancos en el exterior.

La obstinada determinación de los bancos de mantener su control sobre la esfera monetaria y una tasa de cambio estable y sobrevaluada, con el fin de defender sus inversiones de cartera conjuntas con el capital financiero extranjero, continuó durante los años de la Primera Guerra Mundial. Esta vez, sus medidas de emergencia para adoptar una emisión limitada de circulante bancario provisional (cheques circulares) dañaron los intereses expansivos de los agroexportadores, los cuales empezaron a gozar de ventajosas ganancias a consecuencia del *boom* de exportación entre 1916 y 1920. La insuficiencia de la oferta monetaria, debida a la política de los bancos de restringir las emisiones de cheques circulares, creó dificultades a la economía interna. Los agroexportadores perdieron parte de sus ganancias, a causa del extremadamente alto valor internacional de la unidad monetaria peruana entre 1917 y 1919, y de la aguda subida de los costos internos de producción, derivada de la inflación internacional y de la escasez de circulante. Una severa crítica a los bancos que controlaron la emisión de cheques circulares, y a la aparición de especulaciones financieras escandalosas (Empresas Eléctricas Asociadas, Recaudadora de Impuestos, Ferrocarril Nor-Oeste, Corporación Peruana de Valores, entre otras), es la siguiente, de Benjamín Roca: «los financieros peruanos se han convertido en avaros de ese metal [oro]» (22).

---

(22) Roca, B. (1918). *Opiniones sobre el problema del cambio*; Lima, Imp. Gil.

Con el final de la guerra y el ascenso al poder del Presidente Augusto Leguía, en 1919, las funciones de la Junta de Vigilancia cambiaron. Leguía pugnó con los intereses bancarios particulares por controlar efectivamente los destinos de los fondos metálicos que la Junta tenía a su nombre en Nueva York. En 1921, Leguía realizó un exitoso traslado de fondos de Nueva York a Londres, obteniendo en el proceso un beneficio en el cambio cuya suma destinó a gastos públicos (23). Igualmente, ante presiones financieras como consecuencia de la contracción de 1921, Leguía dictaminó un límite del 10 por 100 al interés bancario, para atenuar presiones inflacionistas. Estos fueron algunos importantes precedentes de la creciente intervención financiera estatal en los años veinte.

Aunque nominalmente conservó el patrón de oro hasta 1931, en la práctica difería del que reinaba antes de 1914. El nuevo patrón oro contaba con una tasa flotante de cambio, sensible al producto de las exportaciones y de la balanza de pagos, que llegó a ser la principal medida de regulación monetaria (24).

Las tendencias a la baja de la tasa de cambio peruana, en 1921, obligaron al gobierno a asumir una intervención reguladora sin precedentes, que afectó a las operaciones bancarias y a las políticas crediticias y de tasas de interés. En mayo de 1921, se creó la Inspección Fiscal de Bancos, para hacer cumplir las normas de reserva legal y para estandarizar los métodos contables de los bancos privados. Con el fin de evitar la contracción del crédito, el gobierno decretó una tasa legal máxima de interés del 10 por 100, y tomó medidas contra la fuga de capitales.

Sin embargo, la contracción de 1921 siguió su curso. Los bancos privados, encabezados por el Banco del Perú y Londres, se opusieron tenazmente a la regulación estatal y a los proyectos para un Banco Nacional, pero Leguía logró imponer con recursos políticos su autoridad sobre dichos bancos. El gobierno se vio desprovisto de fondos. Intentó obtener préstamos extranjeros, con el objeto de lograr estabilidad política y financiera. Contrató consejeros financieros norteamericanos en 1921-1922, con la esperanza de facilitar el otorgamiento de créditos por parte de bancos norteamericanos. Las negociaciones de préstamos con las firmas financieras Guaranty Trust y Foundation Company (financiada por Morgan & Co., Chase Manhattan Bank y Third National Bank), contratista de

---

(23) U.S. Department of the Treasury, Box 162, file nº 1, U.S. National Archives (USNA).

(24) Bertram, G. (1974). *Development Problems in an Export Economy: A Study of Domestic Capitalists, Foreign Firms and Government in Peru, 1919-1930*; Ph. D. diss., Oxford University, p. 35. Stinson a Munro (1929). *Brief History of Peruvian Currency and Banking*; 24 octubre, p. 16, Departamento de Estado, 823.515/123, microcopia 746, rollo 22, USNA.

los trabajos de sanidad urbana desde 1919, desembocaron en la llegada a Perú de William W. Cumberland, quien ocuparía el puesto de Supervisor de Aduanas. Una comisión financiera norteamericana de ejecutivos del Guaranty Trust llegó a Perú en 1921 y exigió el establecimiento de un Banco de Reserva como condición para el otorgamiento de préstamos. En consecuencia, en abril de 1922, se estableció el Banco de Reserva.

#### V.4. El Banco de Reserva de Perú (1922-1930)

Inicialmente, los ministros reformistas de Leguía —entre otros, Fernando Fuchs y Rodríguez Dulanto— idearon un banco nacional con funciones de control (25). Sin embargo, Leguía negoció con los intereses bancarios particulares un tipo de banco central donde los bancos particulares y el Estado participarían conjuntamente en el capital y en el directorio de la institución.

La idea de Leguía de formar un banco central provenía de su interés de adquirir préstamos de banqueros norteamericanos. Estos banqueros habían puesto como condición para sus préstamos la adopción de un sistema bancario similar al federal norteamericano para administrar las aduanas y el recién formado Banco de Reserva de Perú.

El primer gerente del banco fue el ya mencionado estadounidense William Cumberland. Este funcionario, que había servido al Departamento de Estado norteamericano justo antes de su contrato en Perú, se vio imposibilitado de cumplir con su labor, debido a lo que él consideraba obstáculos de intereses locales presentes en la administración del banco (26).

La nueva regulación bancaria de Leguía contribuyó decisivamente a cambiar el carácter de la estructura financiera peruana. El establecimiento del Banco de Reserva sobre la base del Federal Reserve Bank de los Estados Unidos, aunque con pocos de sus poderes autónomos, permitió una relativa actividad centralizadora en las finanzas peruanas por parte del Estado. A través de la nueva institución, se logró la estabilización de la tasa de cambio y el control inflacionario, a fin de cumplir con los prerequisitos de préstamos extranjeros. El gobierno y los bancos privados llegaron a una fórmula conciliatoria para el establecimiento del Banco.

---

(25) Fuchs, F. C. (1920). *Prospecto para el establecimiento del Banco de la Nación*; Lima, Imprenta Torres Aguirre.

(26) Cumberland a Secretario de Estado, 30 de octubre de 1923, Departamento de Estado, 823.516/41, Microcopy 746, rollo nº 22, USNA.

Los bancos nacionales, no el Estado, proveerían el capital para el Banco. De este modo, tendrían el poder de influir significativamente sobre las políticas oficiales. Los agroexportadores y los mineros mantuvieron una estratégica presencia en el Banco de Reserva. (Por esta razón, en 1931 E. W. Kemmerer lo criticó y recomendó su reorganización. El banco estuvo —escribió— «dominado en exceso por un solo grupo de intereses económicos» y «sus préstamos y transacciones de descuentos eran demasiado rígidos») (27). El Estado, sin embargo, obtuvo el derecho de nombrar a tres de los directores del banco y empleó la presión política para forzar la aprobación de sus medidas en aquellos momentos en que los acreedores externos presionaban por su lado.

En 1922, Leguía nombró presidente del Banco a su pariente, Eulogio Romero. Este fue sustituido en 1925 por un agricultor azucarero acreedor del Estado, Augusto Gildemeister, antiguo vicepresidente del Banco. Eulogio Fernandini, minero importante, fue también uno de los directores del Banco nombrados por el Estado (28). En 1923, Cumberland expresó la situación interna de los bancos en una carta, explicando las razones de su renuncia de la siguiente manera: «Como gerente del Banco, estoy completamente sujeto a las órdenes del directorio, que carece de conocimiento y experiencia bancaria, no estando su integridad totalmente fuera de cuestión, y viéndose continuamente amenazado por presiones gubernamentales» (29).

Las actividades del Banco de Reserva permitieron la expansión del crédito y mejoraron la flexibilidad monetaria, beneficiando, gracias a ello, a los bancos locales durante períodos de auge exportador. Su exclusivo poder de emisión, su autoridad sobre la tasa de interés y sus funciones de descuento, redescuento y cámara de compensación pronto fueron elogiadas por los bancos privados. Entre 1922 y 1923, debido a los efectos positivos de las políticas del Banco de Reserva, las reservas de los bancos privados pudieron reducirse en un 32 por 100 (30). Sin embargo, para 1927, el gobierno tenía una inmensa deuda externa. Leguía sufrió la presión de sus acreedores y agentes fiscales —Seligman & Co. y el National City Bank de Nueva York— para adoptar severas medidas estabilizadoras que detuvieran la caída de la tasa de cambio peruana, debida a la disminución de las exportaciones agrícolas. Estas medidas afectaron

---

(27) Banco Central de Reserva del Perú (1944). *Legislación*; Lima, Imp. Torres Aguirre, vol. 1, p. 7.

(28) Batie a Ministre des Affaires Étrangères, 6 de abril de 1922, B32.896, Archives du Ministère de l'Économie et des Finances, París (AMEF). Poinexter a Secretario de Estado, 29 de junio de 1925, 823.516/46, microcopia 746, rollo nº 22, USNA.

(29) Cumberland a Secretario de Estado, 30 de octubre de 1923, 823.516, microcopia 746, rollo nº 22, USNA.

(30) Stinson a Munro, *op. cit.*, p. 19, USNA.

a los intereses financieros de los agroexportadores, mientras que la abrupta suspensión del programa de obras públicas tuvo graves consecuencias para la estabilidad política.

El origen agroexportador de Leguía lo colocaba en una situación crítica, dados los intereses de los dueños de grandes plantaciones azucareras y algodoneras, quienes estaban bien representados en los directorios de bancos locales y en el mismo Banco de Reserva. Utilizando el mecanismo de redescuentos bancarios, algunos bancos privados se extendieron demasiado en proporcionar crédito a los agroexportadores. Esta tendencia resultó muy peligrosa hacia 1930, cuando un banco local —el Banco de Perú y Londres— tuvo que cerrar, al no serle posible responder adecuadamente al pánico del público, que reclamaba sus fondos, inmovilizados en fuertes préstamos a empresas agroexportadoras (31).

Por otro lado, los acreedores extranjeros presionaban a Leguía y al Banco de Reserva para mantener el tipo de cambio de la moneda local e impedir su devaluación. Esta contradicción entre los deudores nacionales y los acreedores extranjeros socavó las bases financieras del régimen de Leguía, depuesto por un golpe militar en 1930 (32).

## V.5. El Banco Central de Reserva de Perú (1931-1935)

La depresión de 1929-1932 en Perú produjo una importante reestructuración del sistema financiero peruano. El declive de los precios de productos de agroexportación peruanos afectó al sector social dominante y produjo como consecuencia su reacomodo detrás de la protección estatal. Una vez más, el Estado asumió un nivel de intervención patrimonial bajo la forma de una dictadura militar.

Los sucesos se fueron desenvolviendo como consecuencia tanto de la presión interna como de la externa. El gobierno peruano contrató a una misión de consejeros financieros norteamericanos para que elaborara una serie de proyectos de reformas bancarias, monetarias y fiscales. Bajo la dirección del profesor de economía Edwin Kemmerer, estos especialistas trabajaron en Perú durante algunos meses de agitada inestabilidad política. Sus proyectos recomendaron la remodelación del Banco Central, considerado por los norteamericanos como una institución demasiado influenciada por intereses locales, así como medidas monetarias para reforzar el patrón oro, la creación de una entidad reguladora de

---

(31) Banco de Reserva, *Memoria, 1922-1930*.

(32) Mayer al Secretario de Estado, 26 de diciembre de 1929, Departamento de Estado, 823.516/65, microcopia 746, rollo nº 22, USNA.

bancos —la Superintendencia de Banca y Seguros—, la introducción del impuesto sobre el ingreso y otras reformas de carácter presupuestario y fiscal (33).

De todos aquellos proyectos, solo se adoptaron los referentes al Banco Central y a la superintendencia de bancos. Por el contrario, medidas de carácter heterodoxo se impusieron en las directivas financieras del gobierno. Contrariamente a las recomendaciones de Kemmerer sobre el pago de la deuda externa, se declaró una moratoria de la deuda externa contraída en la década de los veinte, y se abandonó el patrón oro (34).

El reestructurado Banco Central de Reserva contó con mayor participación estatal, pero todavía continuaron existiendo intereses privados dentro de su directiva. La Superintendencia de Banca liquidó el Banco de Perú y Londres de forma dilatada y otorgó, en consecuencia, la oportunidad a muchos deudores del sector agroexportador para salvarse de la quiebra. Asimismo, los clamores en solicitud de protección estatal por parte de los agricultores de algodón se plasmaron en la creación del Banco Agrícola de Perú, la primera institución bancaria de fomento nacional, que obtuvo su capital inicial con fondos del Banco Central de Reserva. El Banco Agrícola prestó casi exclusivamente a plantadores de algodón, que fue el producto agrícola que cumplió el *rol* más importante en la recuperación económica peruana a partir de 1933 (35).

La política monetaria del Banco Central de Reserva, a partir de 1931, se basó en un arreglo entre los agroexportadores, por un lado, y las autoridades monetarias y los banqueros privados, por otro. El arreglo consistía en la captación de divisas del exterior por parte del Banco Central a cambio de crédito otorgado por el Banco Agrícola y otros privilegios otorgados por el Estado a los agroexportadores. Los préstamos extranjeros habían cesado por completo, como resultado de la moratoria de la deuda externa. Por lo tanto, los fondos proporcionados por la exportación de algodón eran esenciales para la estabilización de la moneda nacional (36).

Asimismo, el Banco Central se encargaba de redescuentar bonos de deuda interna, que los bancos comerciales decidieron apoyar. Hacia fina-

---

(33) *The West Coast Leader (WLC)*, vol. 19, nº 987 (13 enero 1931), p. 1; *WCL*, vol. 19, nº 1001 (21 de abril de 1931), p. 1

(34) Banco Central de Reserva del Perú (1944). *Legislación*; Lima, vol. 1, p. 7. Drake, P. (1989). *The Money Doctor in the Andes: The Kemmerer Missions, 1923-1933*; Durham, Duke University Press, p. 28 y 42-43.

(35) Saint Marie, D. (1945). *Perú en cifras*; Lima, Editorial Internacional, p. 104-111; (1935) *La Vida Agrícola*; vol. 12, nº 138, p. 343-346.

(36) *WCL*, vol. 22, nº 1172 (31 de julio de 1934), p. 20-21. Portocarrero, G. (1983). *De Bustamante a Odría: el fracaso del Frente Democrático Nacional, 1945-1950*; Lima, Mosca Azul, p. 37-38.

les de la década de los treinta, esta política monetaria, basada en el crédito interno, empezó a descontrolarse, ejerciendo renovada presión hacia la inflación monetaria, debido al exceso de gasto y subvención públicos durante los gobiernos de Manuel Prado y José L. Bustamante (37).

#### V.6. Conclusiones

Los mecanismos monetarios, crediticios, de cambio, tasa de interés y reguladores propios de la banca central en Perú estuvieron influenciados por intereses públicos, privados y extranjeros. Antes a 1884, las bases presupuestarias deficitarias establecieron una tradición de manipulación monetaria adversa a la economía nacional. La desconfianza temprana en emisiones monetarias de papel y la intervención estatal condicionaron, tanto en la época de guano como en la tardía del ciclo agroexportador, una separación entre los intereses financieros públicos y privados, que supo ser llenada, en determinados momentos, por el capital extranjero. Tanto en la crisis financiera del guano, entre 1875 y 1879, como en la depresión económica de 1929-1932, intereses privados sucumbieron ante una protección patrimonial que defendió intereses particulares, disminuyó la necesaria autonomía de los entes reguladores y la banca central, y perjudicó los intereses más generales de la economía y de las mayorías nacionales.

---

(37) Ferrero, R. A. (1946). *La política fiscal y la economía nacional*; Lima, Lumen, p. 51. Bustamante y Rivero, J. L. (1949). *Tres años de lucha por la democracia en el Perú*; Buenos Aires, Artes Gráficas Chiesino, p. 194-195. Bardella, G. (1989). *Un siglo en la vida económica del Perú, 1889-1989*; Lima, Banco de Crédito, cap. 16.

## VI

### **LA SUPREMACÍA DEL NATIONAL CITY BANK EN EL SISTEMA BANCARIO DEL CARIBE Y SU IMPACTO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE LA REGIÓN (1900-1940)**

GUY PIERRE (1)

El presente capítulo tiene como finalidad reconstruir la secuencia de pasos que llevaron a la supremacía del National City Bank de Nueva York (2) en el sistema bancario del Caribe y analizar, al mismo tiempo, los efectos de la misma en la economía de la región durante el largo período de 1900-1940. El trabajo se aborda en relación con el régimen de acumulación de capital que dominaba en la región durante el período indicado, el cual descansaba en la producción azucarera. Debido a ello, y también al hecho de que gran parte del capital que el NCB invertía en la región se realizaba en el circuito azucarero y en los circuitos económicos conexos, se limita el estudio a los países cuya economía estaba centrada en la producción del dulce, y, más concretamente, al espacio geográfico formado por los tres mayores productores de azúcar de la región, es decir: Cuba, Santo Domingo y Puerto Rico. Sin embargo, se amplía este espacio agregando Haití a este grupo de países, debido a los hechos siguientes: primero, por la importancia de los intereses financieros del NCB en Haití y por el papel que este banco atribuyó, durante el mismo período, a este país en su estrategia financiera global, y segundo, por la contribución de Haití a la formación de una parte relativamente importante del capital variable de las centrales azucareras en algunos de los países mencionados, particularmente Cuba y Santo Domingo.

---

(1) Profesor de Historia Económica y Coordinador del Centre de Recherche et d'Historie Économique et Sociale (CREHES), Puerto Príncipe, Haití.

(2) En todo el texto, se identifica el National City Bank de Nueva York con la abreviatura NCB.

El presente trabajo se estructura según una secuencia compuesta de dos grandes etapas. La primera, integrada por tres secciones, ofrece una periodización de la evolución del sistema bancario en esos países. Más concretamente, se analizan el surgir de los bancos y el proceso de agrupamiento de los mismos, en el marco de un sistema de competencia perfecta y la oligopolización de este bajo la dominación del NCB. En la segunda etapa, se estudian los efectos de la dominación relativa del sistema bancario por el NCB en el crecimiento económico de la región. Se destaca, de una manera muy especial, esta última parte en las conclusiones del trabajo. A este respecto, es preciso plantearse las siguientes preguntas: ¿Cuál fue la estructura bancaria que favoreció más, durante la primera mitad del siglo, el crecimiento económico de los países considerados? ¿La estructura competitiva de los años 1900/1910-1914/1920 o la estructura oligopolística que el NCB llegó a utilizar en favor de sus intereses a partir de la depresión de 1921? Estas preguntas rebasan el marco del presente trabajo. Sin embargo, se intenta ofrecer ciertas respuestas parciales a las mismas, sobre la base de la revisión de estudios anteriores y de otros materiales relacionados con el carácter específico de los ciclos económicos, así como en la estrategia global de algunos bancos internacionales, asentando las bases para una investigación posterior, de mayor envergadura, sobre la historia bancaria en el Caribe.

#### **VI.1. 1900/1910-1914/1920: surgimiento de la banca e implantación del NCB en el Caribe. Formación de una estructura competitiva compleja**

Hasta el período 1870-1880, la banca no tuvo una actividad decisiva en el proceso de acumulación de capital en los países del Caribe, con la excepción de Cuba, que contaba ya desde los años sesenta con unos 15 bancos (3). Esta situación mostró algunos signos de cambio durante las dos últimas décadas del siglo XIX, pero no de manera sustancial. La creación de varios bancos en la región quedó a nivel de proyecto, y los que llegaron a nacer vieron sus actividades paralizadas durante muchos años (4), o desaparecieron, como fueron los casos del Banco Comercial y del Banco Nacional, en Santo Domingo, después de unos meses o unos años (5). En resumen, fue solo en Cuba donde, durante las últimas décadas del siglo pasado, los bancos —entre ellos, los dos viejos bancos

---

(3) Jenks, L. (1966). *Nuestra colonia en Cuba*; La Habana, p. 201.

(4) Véanse, al respecto, Estrella, J. C. *La moneda, la banca y las finanzas en la República Dominicana*, tomo I; y Sanz, A. A. (1969). *Reseña histórica de la banca en Puerto Rico*; San Juan.

(5) Estrella, J. C., *op. cit.*

**EVOLUCIÓN DE LAS ENTIDADES BANCARIAS EN CUBA (1912-1920)**

	1912	1916	1920
Entidades bancarias .....	26	148	394

españoles (6)— condicionaron de manera importante el proceso de acumulación de capital. Se podría quizás sostener lo mismo respecto al primer ciclo bancario en Puerto Rico, ya que, entre 1877 y 1898, se registraron en este país cuatro bancos (7). Pero no se pueden establecer muchos paralelismos entre el caso de Puerto Rico y el de Cuba, puesto que, durante el período mencionado, los bancos borinqueños se orientaron más bien hacia tipos de actividades de corto plazo (8), a causa de muchas dificultades de origen monetario y del bajo monto de sus capitales.

Ahora bien: al empezar el siglo XX, se registró un gran cambio en la evolución del sistema bancario del Caribe, transformándose totalmente. En concreto, el número de bancos en la región se incrementó de manera sustancial, se amplió la gama de sus operaciones y aumentaron considerablemente sus activos. Fue, por así decirlo, el gran surgir de los bancos.

Sin embargo, no se puede avanzar con exactitud una cifra con respecto al número de bancos que se establecieron durante el período en los cuatro países arriba mencionados, en tanto que es menester cuestionar los datos respecto al caso cubano. En efecto: según A. Arredondo, el número de entidades bancarias en Cuba habría evolucionado tal y como se indica en el cuadro VI.1 (9).

Antonio Riccardi reproduce esas cifras (10). Pero dichos datos tienden a inflar el ciclo bancario en este país, ya que no corresponden únicamente al número de bancos que funcionaban en la isla, sino a todas las casas comerciales o agentes y empeñeros individuales que prestaban dinero en aquel país, es decir, a todo el sistema financiero. Arredondo y Riccardi incluyen, además, en esas cifras —lo que tiende a inflar la magnitud del ciclo bancario cubano— las sucursales de los mismos bancos. En realidad (en términos estrictos), el número de bancos propiamente

(6) Jenks, L., *op. cit.*, p. 201-202.

(7) Santiago de Curet, A. (1989). *Crédito, moneda y bancos en Puerto Rico durante el siglo XIX*; San Juan, Editorial de la Universidad de Puerto Rico, p. 153-179.

(8) Ibídem.

(9) Arredondo, A. (1945). *Cuba, tierra indefensa*; La Habana, Editorial LEX, p. 210-211.

(10) Riccardi, A. *Visión económica de Cuba*, en Jenks, L., *op. cit.*, p. 283-311.

dichos que se establecieron en Cuba durante este período no debió de superar los 55 o 60. Esta estimación se basa en las relaciones establecidas por Leland Jenks (11), y también en unos cálculos que el mismo Arredondo ha elaborado. En efecto: entre 1916 y 1920, se establecieron 38 nuevos bancos en la isla. Sumando esos datos con el número de instituciones del mismo tipo que habían surgido entre 1900 y 1914, se obtiene una cifra más razonable, es decir, unos 55 a 60 bancos, estimando que, en promedio, un nuevo banco se estableció anualmente en este país durante los años anteriores a la Primera Guerra Mundial (12).

Ahora bien: como hemos apuntado anteriormente, se observó, de manera concomitante con lo que estaba pasando en Cuba, una gran actividad bancaria en los otros tres países estudiados. En efecto: entre 1907 y 1920, aparecieron seis nuevos bancos en Puerto Rico, cinco en Santo Domingo y dos en Haití (13). El surgir de todos esos bancos fue estimulado, como los de Cuba, por el alza impresionante del precio del azúcar a partir de la guerra de 1914-1918. Esas instituciones bancarias aumentaron sus recursos y centraron su estrategia global en la producción azucarera, creando así muchos conglomerados y grandes centrales. Los datos al respecto son abundantes, aunque muy dispersos, y no están todos elaborados con el mismo rigor metodológico que V. Clark y J. Diffie proporcionan para el caso de Puerto Rico (14). Por ello, de momento, no se puede presentar esta información en un solo cuadro para los cuatro países reunidos. Ese cuadro hubiera indicado de manera contundente la intensidad con la cual los bancos influyeron sobre el desarrollo del capitalismo en la región, pero es posible tener una idea del mismo al examinar la tasa promedio del incremento anual de los recursos de los bancos en Puerto Rico. Se puede calcular esta base a partir de los datos elaborados por V. Clark. Así, entre 1898 y 1918, los recursos de los bancos en este país crecieron a una tasa anual promedio de 8,05 por 100 (15). Por otro lado, cabe agregar que, de acuerdo con los datos de Clark, la intensificación del incremento de los recursos de esos bancos empezó unos años antes del estallido de la Primera Guerra, o sea, casi en el mismo período en que se observó la gran fiebre bancaria en los otros tres países, particularmente en Cuba. Por otra parte, cabe resaltar un hecho importante. Existe una sincronía entre el intenso incremento de los recur-

---

(11) Jenks, L., *op. cit.*, p. 201-203.

(12) Arredondo, A., *op. cit.*, y Le Riverand, J. (1974). *Historia económica de Cuba*; La Habana.

(13) Chatelain, J. (1954). *La Banque Nationale, son histoire –ses problèmes*; Port-au-Prince.

(14) Clark, V. S. (1930). *Porto Rico and its problems*; Washington, D.C., The Brookings Institution. Bayley, W. y Diffie, J. (1931). *Porto Rico: A broken pledge*; Nueva York, The Vanguard Press.

(15) Clark, V. S., *op. cit.*, p. 376.

sos de los bancos y el aumento regular e impresionante de la producción del azúcar en Puerto Rico (16), sincronía que se relaciona con el fuerte proceso de creación por los bancos, a partir de 1900, de *holdings* azucareros, como la West India Sugar Finance Co. y la South Porto Rico Sugar Company (17).

Ahora bien: se debe advertir que los datos proporcionados por Clark indican solo parcialmente la intensidad del ciclo bancario de 1900-1920 en Puerto Rico. O sea, esos datos corresponden únicamente a unos bancos, más precisamente a los bancos comerciales y al American Colonial Bank, que era un banco extranjero (18). Este banco se había establecido en la isla en el año 1901, junto con el First National City Bank de Puerto Rico, al que controlaba. Desempeñó, con dos bancos locales —el Banco Territorial y Agrícola, y el Banco Popular—, un papel destacado en la expansión del ciclo bancario que aquí se estudia. Había también en Puerto Rico (junto con el American y el First National City Bank) otros tres bancos extranjeros que se habían establecido en dicha isla entre 1907 y 1918.

La estructura de la banca en Cuba, durante este ciclo, era similar a la de Puerto Rico. El número de bancos en este país, según se ha señalado anteriormente, estaba dividido en dos grandes grupos: uno dominado por el capital nacional y otro controlado por el capital extranjero. Se contaban en este último grupo tres importantes bancos anglocanadienses y un número apreciable de bancos norteamericanos. Los bancos locales eran mucho más numerosos que las instituciones extranjeras, pero tenían menos recursos que estas. Sin embargo, algunos no fueron muy competitivos y llegaron a influir mucho sobre el ciclo bancario, así como sobre el ciclo del azúcar (19). Estuvieron encabezados por el antiguo Banco Español, el Banco Nacional de Cuba y el Banco Internacional de Cuba. Como se verá más adelante, estos dos últimos bancos se encontraron, por su peso en la vida local, en el corazón del pánico financiero de 1921.

El primero de estos últimos tenía antecedentes extranjeros. Fue formado en 1901 y pasó a ser, en 1912, un banco auténticamente nacional, con la compra de las acciones que poseía la firma financiera J. P. Morgan por el carismático personaje cubano José López Rodríguez, llamado «Pote». En cuanto al segundo, había surgido un poco más tarde, o sea, en plena guerra, en 1917. No obstante, pudo, en muy pocos años, abrir,

---

(16) Ibídem.

(17) Diffie, J., *op. cit.*, y Knight, M. (1980). *Los americanos en Santo Domingo*; Editorial de Santo Domingo. Estos dos autores dan abundante información sobre esas dos corporaciones.

(18) Dietz, J. L. (1989). *Historia económica de Puerto Rico*; Huracán, p. 108

(19) Arredondo, A., y Le Riverand, J., *op. cit.*

con un capital inicial de 10.000.000 de pesos, un número mayor de sucursales que sus rivales. Tenía, a finales de 1920, en toda la isla, 104 sucursales, mientras que el Banco Español tenía tan solo 55, y el Royal Bank of Canada, 15.

Estos tipos de bancos comerciales autóctonos, que animaron mucho las actividades bancarias en Cuba y Puerto Rico entre 1900 y 1920, no existían en Santo Domingo y en Haití. En términos estrictos, todos los bancos, en estos dos últimos países, eran extranjeros (20). Esta diferencia entre la estructura del sistema bancario de estas naciones y las del mercado bancario de Cuba y de Puerto Rico era importante. Sin embargo, en todos los países considerados se observa una gran rivalidad entre los bancos. El sistema bancario se parecía, pues, en el marco de la región, a un sistema competitivo. Sin embargo, eso no ocurría en el caso haitiano (21) y no se correspondía tampoco totalmente con el caso dominicano. Es importante subrayar que los mismos bancos extranjeros se radicaban en los distintos países considerados (22). Existía entonces una cierta coordinación en el movimiento del capital bancario bajo la forma de créditos en los distintos mercados mencionados. Esa coordinación estaba reforzada por la estrategia que esos bancos mismos habían diseñado para las centrales azucareras que controlaban. Dicha coordinación se hacía de manera abierta o de manera discreta a través de unos consorcios, como la International Banking Corporation y la American Foreign Banking Corporation, que dichas instituciones habían creado. En realidad, no eran únicamente los bancos norteamericanos los que desarrollaban esta política. El Banco Territorial y Agrícola de Puerto Rico, que en el año 1920 se había instalado en Santo Domingo y que había sido fundado a finales del siglo XIX por un grupo de nativos puertorriqueños, había elaborado una política del mismo tipo. O sea, coordinó el movimiento de sus capitales en los dos países, en correlación con las actividades que desempeñaba en el circuito azucarero y en otros circuitos conexos.

Hasta aquí se ha considerado la estructura del mercado solo en función del peso de los bancos autóctonos con respecto a los bancos extranjeros. Se ha indicado que estos establecimientos tenían un mayor peso que aquellos, pero que estos últimos eran bastante competitivos. Se debe proseguir el análisis. O sea, se debe indicar también que los diferentes establecimientos que integraban el conjunto de bancos extranjeros no tenían el mismo peso en el mercado financiero. Existían, dentro

---

(20) Pierre, G. *La crise de 1929 et le développement du capitalisme en Haïti*, ms. inédito, p. 240; y Knight M., *op. cit.*

(21) Pierre, G., *op. cit.*

(22) Knight, M., *op. cit.* Este autor, así como L. Jenks y R. Freeman, indica muy bien que los mismos bancos multinacionales se encontraban en los distintos centros azucareros de la región.

de esas instituciones, particularmente en Cuba, unos cuantos pequeños bancos. Sin embargo, en términos generales, el grupo de establecimientos norteamericanos tenía un peso mayor que todos los otros. En efecto: los bancos norteamericanos controlaban, merced a la capacidad de las centrales que habían creado, la mayor parte de la producción azucarera. No se puede evaluar la proporción del conjunto de los recursos bancarios que estas instituciones concentraban en sus cajas, por el momento, pero es de suponer que esta era importante, ya que, además de los cuantiosos intereses que tenían en las actividades productivas y en el sector ferroviario, dichos bancos habían llegado a desplazar casi totalmente a sus rivales europeos del mercado de empréstitos.

Entre estos bancos se encontraba el National City Bank de Nueva York, considerado, ya al final de la Primera Guerra Mundial, como uno de los mayores bancos del mundo (23). Al igual que el Royal Bank of Canada, el NCB había comenzado muy temprano, o sea, desde los primeros años del siglo (24), a interesarse por la región. Se había instalado, casi en el mismo período, en todos los países caribeños, utilizando para ello, y en cada caso concreto, una estrategia determinada. Así, se estableció en Haití en el año 1910, a raíz de un conflicto que le opuso a un consorcio de banqueros franceses e italianos que había conseguido del gobierno haitiano la autorización para construir un Banco Nacional en dicho país (25). Pero, antes de esta fecha, ya en el año 1905, se había volcado, por medio de sus enlaces con la casa bancaria de Zaldo, hacia Cuba, donde se estableció directamente en 1915. En el mismo período, había enlazado con un importante agente bancario dominicano de origen puertorriqueño, con el fin de introducirse también en la parte este de Haití. Implantó en 1917, en esta zona, una importante subsidiaria, la International Banking Corporation. Por otro lado, se estableció, un año después (en 1918), en Puerto Rico.

Sin embargo, como los otros bancos extranjeros, el NCB desarrolló sus actividades sin dar indicaciones, de manera clara, sobre sus recursos. Es difícil calcularlos, ya que, en muchos casos, el banco negaba tener participaciones en ciertas empresas azucareras (26). Pero se estima que tenía muchos recursos, dado que, desde el inicio del ciclo bancario que consideramos, había comenzado a maniobrar en los pasillos del Departamento de Estado, así como en todas las esferas económicas y gubernamentales, con el fin de desplazar de la región a sus rivales, entre los que

(23) Véase el estudio de Stallings, B. (1990). *Banquero para el tercer mundo*; México, Alianza Editorial Mexicana.

(24) Jenks, L., *op. cit.*

(25) Chatelain, J., *op. cit.*, p. 79-83.

(26) Freeman, R. S. (1965). *Estados Unidos y Cuba. Negocios y Diplomacia, 1917-1960*; Buenos Aires, Editorial Palestra.

destacaban, en el marco de toda la zona, las instituciones siguientes: el American Colonial Bank, el Royal Bank of Canada, la Casa Morgan, el Chase National Bank, los viejos bancos españoles de Cuba y Puerto Rico, y, para terminar, los dos bancos cubanos arriba mencionados, es decir, el Banco Internacional de Cuba y el Banco de «Pote».

Por otro lado, se debe mencionar que el NCB había aprovechado los años de la Primera Guerra Mundial para incrementar sus activos. En efecto: esta institución participó activamente en la fiebre especulativa que se desató durante la guerra, y compró, en el mismo período, algunas centrales azucareras. Sin embargo, durante este primer ciclo, el NCB no pudo expandir sus actividades más allá de ciertos límites, a pesar de haber realizado bastantes inversiones y de haber conseguido el apoyo diplomático del Departamento de Estado en algunas transacciones financieras importantes. O sea, encontró bastantes obstáculos, siendo sus rivales, particularmente, el Royal Bank of Canada y la Casa Morgan, así como el American Colonial Bank, los cuales se le habían adelantado en algunos terrenos.

## **VI.2. 1920-1921: crisis financiera y afianzamiento del National City Bank**

Al terminar la guerra, en 1918, el fuerte movimiento especulativo sobre los precios del azúcar que se venía intensificando, desde los años 1910-1914, y la expansión del sistema bancario del Caribe cobraron una fuerza impresionante. Esto se notó particularmente cuando, en solo 90 días, o sea, entre el 18 de febrero y el 19 de mayo de 1920, el precio de la libra del azúcar en el mercado internacional pasó de 9,12 a 22,15 centavos de dólar. Los bancos participaron mucho de este movimiento especulativo. Sin embargo, a partir del 26 de mayo del mismo año, los precios empezaron a bajar de manera sostenida, para alcanzar, el 8 de octubre, el nivel de 6,75 centavos de dólar. Este nuevo precio originó, ese mismo día, un gran pánico financiero en Nueva York. El sistema bancario del Caribe recibió inmediatamente los contragolpes del brusco fin de la coyuntura alcista en los mercados internacionales. Sin embargo, la situación no se presentó de la misma manera en todas las economías regionales. Fue particularmente grave en Cuba, donde el capital bancario había registrado una mayor expansión.

En efecto: fue en este país donde se localizó el núcleo de la crisis. Arredondo estima que más de 50 bancos quebraron en Cuba durante el período 1920-1921. Pero el mismo Arredondo admite, como hemos señalado ya anteriormente, que esas cifras se refieren más bien al sistema

financiero que al sistema bancario. Así, con respecto al número de bancos propiamente dichos que existían en Cuba durante el ciclo 1900/1910-1914/1920, se calcula que solo 18 (con 123 sucursales) quebraron durante la coyuntura que consideramos. De todas maneras, y a pesar de la gran diferencia con los primeros datos proporcionados por Arredondo (27), dicho fenómeno impactó terriblemente al mundo de los negocios (28). Al desaparecer, esos bancos dejaron un pasivo de 130.000.000 de dólares (29). El gobierno del presidente Menocal había intentado salvarlos de la catástrofe, promulgando para ello una ley de suspensión de pagos por un período de tres meses (30). Pero, pese a esta medida, dichas instituciones no pudieron resistir a la nueva coyuntura y reestructurarse. Cronológicamente, la crisis había empezado por el Banco Mercantil Americano y se había expandido rápidamente al Banco Internacional y al Banco Español. El Banco Nacional de Don «Pote» se contaba también dentro del grupo de bancos que habían quebrado. De hecho, el eje de la crisis se encontraba a nivel de esas tres instituciones, es decir, el Banco Internacional, el Banco Español y el Banco Nacional. El director de este último banco tenía este convencimiento y se ahorcó al no poder resolver los problemas que el Banco Nacional había sufrido a raíz de la caída de los precios del dulce.

En cambio, no se registraron procesos similares en otros países del Caribe. Por ejemplo, en Puerto Rico, algunos bancos, como el Banco de Puerto Rico (31), tuvieron ciertas dificultades de tesorería, pero pudieron resolverlas. Sin embargo, cabe apuntar en este contexto dos hechos. El primero se limita estrictamente al espacio del sistema bancario de esta sociedad. El segundo se refiere al inicio de un nuevo fenómeno que se observó de manera concomitante en casi todos los países del área. El primer hecho estaba vinculado con el inicio de un nuevo ciclo bancario en Puerto Rico, el cual se extendió desde el año 1922-1923 hasta el fin de la Gran Depresión. Este hecho fue consecuencia directa de la crisis financiera de 1921. De un modo sumario, lo que ocurrió fue la integración de todo el sistema bancario de Puerto Rico, a partir del año 1923, en el marco bancario del Federal Reserve System de los Estados Unidos (32). Esta medida tenía como objetivo principal dar mayor solidez al sistema bancario de Puerto Rico y facilitar, al mismo tiempo, por medio de la regulación de las actividades de los bancos locales y extranjeros, la circulación del capital bancario entre los Estados Unidos y Puerto Rico.

---

(27) Jenks, L., y Le Riverand, J., *op. cit.*

(28) Arredondo, A., *op. cit.*

(29) Le Riverand, J., *op. cit.*, p. 623.

(30) Ibídem.

(31) Sanz, A., *op. cit.*

(32) Clark, V., *op. cit.*, p. 393.

El segundo hecho fue el afianzamiento del NCB (a raíz de los acontecimientos financieros de 1921) en Puerto Rico, frente a los cuatro principales rivales que esta institución tenía en ese país, es decir, el American Colonial Bank, el Royal Bank of Canada, el Banco Popular de Puerto Rico y el Banco Territorial y Agrícola. Por el momento, no se pueden ofrecer con exactitud datos respecto al brusco aumento, en 1921, de la participación del NCB en un número de centrales azucareras en Puerto Rico. Diffie y Gayer estudiaron minuciosamente los ingenios en este país, pero no dan ninguna indicación respecto a la secuencia cronológica de la interrelación del capital industrial y del capital bancario, aunque tales datos han de existir, como en el caso de Cuba.

En efecto: el NCB aumentó bruscamente, en 1921, su participación en el capital de un gran número de centrales cubanas. Dicho de otra manera, afianzó su posición frente a sus rivales. Algunos autores plantean este problema en sus trabajos (33). Dan elementos estadísticos y analíticos para estudiar de manera comparativa la participación del NCB en las centrales azucareras en dos períodos distintos de la vida cubana, o sea, durante el período inmediatamente anterior a la crisis y durante esta misma coyuntura, pero, por el momento, no se puede hacer un análisis muy detallado de esta cuestión. Basta con señalar que, en 1921, el NCB adquirió más de 50 centrales en Cuba (34). Esta cifra indica la tendencia de las inversiones de esta institución bancaria, a principios de la década de los veinte. Ahora bien: se debe quizás matizar este último aserto, ya que fue particularmente en el terreno financiero en el que el NCB sacó el mayor provecho de la coyuntura 1920-1921. En efecto: tras una serie de maniobras dirigidas por el General Crowder en el Departamento de Estado, el banco fue nombrado, en septiembre de 1921, corresponsal en Cuba de la Federal Reserve Bank de Nueva York (35). Eso lo colocó en una excelente posición en el mercado financiero respecto a algunos bancos rivales anglocanadienses, particularmente el Royal Bank of Canada.

Por otro lado, esta misma coyuntura de 1921 ayudó al NCB a doblegar las últimas resistencias del capital financiero francés en Haití. En efecto: como hemos anotado anteriormente, en 1910 el NCB se volcó repentinamente hacia Haití, para exigir a un grupo de bancos alemanes y franceses su participación en la formación del segundo banco nacional de este país (36), y en 1916 compró la participación de los banqueros alemanes en el capital de dicho banco. Sin embargo, la Banque de l'Union Parisienne (la BUP), que era el principal beneficiario del contrato

---

(33) Pinto Santos, O. (1973). *El asalto a Cuba por la oligarquía financiera yanqui*; La Habana, Casa de las Américas.

(34) Jenks, L., *op. cit.*, p. 216.

(35) Freeman, R. S., *op. cit.*, p. 121.

(36) Chatelain, J., *op. cit.*

financiero con el gobierno haitiano, no quiso retirarse del mercado local. La BUP se apoyaba en las maniobras diplomáticas del Quai d'Orsay. Sin embargo, al iniciarse la coyuntura de 1920-1921, el NCB aumentó, con el apoyo del Departamento de Estado, sus presiones sobre la BUP, y pudo así, en 1920, comprar el paquete de acciones que esta institución francesa tenía en el capital de la Banque Nationale de la République d'Haïti (BNRH).

Todo lo anterior sucedió paralelamente a las iniciativas estratégicas que el NCB había tomado durante la coyuntura de 1920-1921, tendentes a reforzar la capacidad productiva de los ingenios que controlaba en Santo Domingo por medio de su subsidiaria, la International Banking Corporation. Sin embargo, es importante señalar que el NCB no llegó, en este país, a reforzar mucho más su posición en el terreno bancario durante la coyuntura de 1920-1921. En efecto: se registró un solo caso de liquidación bancaria en este país. Fue el del Banco Nacional de Jarvis, que se había establecido en Santo Domingo en 1912 y que desapareció bruscamente del mercado dominicano en 1920. Este banco fue absorbido por la American Foreign Banking Corporation, ya que no tenía ninguna base en Santo Domingo. Se implantó de manera repentina en un mercado que los dirigentes del primer banco comercial norteamericano deseaban controlar. Este punto es bastante complejo, y aunque no entra en el marco central del objetivo de este trabajo, parece importante mencionarlo, ya que ocurrieron muchos cambios en el sistema bancario de la región durante el ciclo de 1921/1922-1933/1939.

### **VI.3. 1921/1922-1933/1939: oligopolización de la estructura bancaria y supremacía del National City Bank**

Los cambios que experimentaron los bancos en el Caribe en el período de entreguerras tuvieron su punto de partida en la crisis de 1921. En efecto: los países del centro, a pesar de sus dificultades, casi habían salido de la crisis a finales del año 1922. La economía de los países del Caribe, cuyo eje estaba situado en el mercado exterior, se había recuperado de manera casi inmediata. En este contexto, un nuevo ciclo bancario se impuso y modificó notablemente la estructura de los sistemas bancarios locales.

El nuevo ciclo bancario se extendió hasta el inicio de la Segunda Guerra Mundial. Este ciclo fue particularmente intenso, pero no, como en el anterior, debido al surgimiento de muchos bancos, sino, al igual que estaba sucediendo en las centrales azucareras, debido al reforzamiento de un número reducido de grupos de bancos en el mercado. En efecto: solo siete nuevos bancos se crearon en toda la región durante el largo

CUADRO VI.2

**REPARTICIÓN POR GRUPO AUTÓCTONO Y EXTRANJERO DE LOS NUEVOS  
BANCOS ESTABLECIDOS EN EL CARIBE ENTRE 1921/1922-1930/1934**

	Cuba	Puerto Rico	Haití	Santo Domingo	Total
Grupo autóctono.....	1	2	—	1	4
Grupo extranjero .....	1	2	—	—	3
<b>Total.....</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>—</b>	<b>1</b>	<b>7</b>

período de 1921/1922-1930/1934. Estos bancos se repartieron de la siguiente manera: cuatro en Puerto Rico, dos en Cuba y uno en Santo Domingo. Ahora bien: como se indica en el cuadro VI.2, solamente tres de esas instituciones eran extranjeras. Concretamente, se trataba de los bancos siguientes: el Chase National Bank of the City of New York, el Federal Land Bank of Baltimore y el Chase Manhattan Bank. La primera de esas tres instituciones estaba vinculada al emporio Rockefeller y se había instalado en Cuba en el año 1925. Las dos restantes se habían implantado en Puerto Rico en los años 1922 y 1934, respectivamente. Estos dos bancos tenían también una gran capacidad competitiva. En cambio, los cuatro bancos autóctonos que se constituyeron entre 1922 y 1934 no tenían muchos recursos. Es más: se habían instalado de manera casi circunstancial, merced al esfuerzo de destacadas familias locales y de políticos que habían aprovechado la posición que ocupaban en los aparatos de poder de los distintos países de la región.

En contraste con el ciclo anterior, no fue tampoco fácil para diversos grupos de bancos internacionales establecerse en la región durante este período. Ello reflejaba los cambios que habían ocurrido en la estructura del mercado bancario.

En efecto: la crisis de 1921 había trastocado las bases de la estructura competitiva del sistema bancario. Unos cuantos bancos con muchos recursos se habían apoderado del mercado. Estos bancos eran, en su mayoría, extranjeros; más concretamente, norteamericanos y anglocanadienses. Los bancos norteamericanos eran, en su conjunto, más agresivos que sus rivales ingleses. En cuanto a los bancos autóctonos, los más importantes, como fue el caso de los viejos bancos españoles y del banco de «Pote», habían quedado desplazados del mercado. Sin embargo, algunos de esos establecimientos pudieron sobrevivir y conservar, al mismo tiempo, un cierto dinamismo. Este movimiento de concentración de capital bancario se dio en todos los países de la región. No obstante, es menester precisar que, sobre todo en Cuba, ese movimiento no se

manifestó con la misma intensidad en el período inmediatamente anterior a la crisis de 1930 que en el período posterior a esta. O sea, dicho movimiento fue más intenso durante la depresión de 1930-1933 que durante la fase expansiva del «ciclo Juglar», de 1922/1923 a 1930/1933. En efecto: los datos que proporciona Arredondo respecto al citado movimiento indican que la tasa de concentración bancaria en Cuba fue más elevada en los años de la debacle general que en los años prósperos de 1926-1927 (37). Se contaban en este país, en 1933, solo unas 10 instituciones con estatuto de banco propiamente dicho, mientras que existían muchos más de 20 en el año 1926 (38).

La crisis de 1930 también aceleró enormemente el proceso de oligopolización del sistema bancario en Puerto Rico. Sin embargo, respecto a este caso, se debe precisar que la crisis de 1930 fue más violenta para el sistema bancario que la de 1921 (39). Tres importantes bancos en esta isla, el Banco Territorial y Agrícola, el Banco Comercial de Puerto Rico —anteriormente, Banco Español de Puerto Rico— y el American Colonial Bank, desaparecieron en la tormenta de 1930. El número de bancos en este país se redujo, así, repentinamente. Las operaciones de liquidación del Banco Territorial y Agrícola y del Banco Comercial de Puerto Rico fueron realizadas por el Banco Popular de Puerto Rico, el cual era, desde su fundación en 1893, bastante dinámico y agresivo. En cuanto al American Colonial Bank, esta institución fue absorbida por el NCB. Esta última operación tuvo un impacto enorme en la sociedad puertorriqueña.

El American era, como se ha señalado anteriormente, el mayor banco en Puerto Rico. En 1929, sus recursos se elevaban a 16.497.162 dólares, mientras los de sus tres mayores rivales extranjeros —el NCB, el Royal Bank of Canada y el Bank of Nova Scotia— tenían, respectivamente, 12.540.914, 8.587.993 y 6.707.098 dólares. Así, con la adquisición del American, el NCB se colocó, frente a sus rivales, en una situación preponderante en el sistema bancario de este país (40). Esta misma institución norteamericana ocupó también, durante el mismo período, una posición similar en Santo Domingo. En efecto: el sistema bancario dominicano había adoptado, desde el ciclo anterior, pero con más nitidez en el ciclo objeto de estudio, una estructura oligopolística. Existían en Santo Domingo, en el año 1926, cuatro bancos extranjeros, entre ellos el NCB y el Royal Bank, pero, en realidad, el sistema bancario se asemejaba mucho a un tipo «duopolístico». El Bank of Nova Scotia, que se había

---

(37) Arredondo, A., *op. cit.*, p. 319.

(38) Arredondo, A., y Le Riverand, J., *op. cit.*

(39) *The New York Times* y *El Mundo* (de Puerto Rico); varios números del año 1930.

(40) Bayley, W., y Diffie, J., *op. cit.*, p. 117.

instalado en este país después de los años veinte, no había llegado, al igual que el Banco Territorial Agrícola, a influir de manera decisiva en la vida económica de este país, a pesar de que el Nova Scotia tenía unos enlaces financieros importantes con algunas centrales azucareras. El sistema bancario dominicano estaba, pues, controlado, de hecho, por el NCB y el Royal Bank. Sin embargo, el NCB, que había decidido reemplazar en el año 1926 su subsidiaria en este país —la International Banking Corporation—, se había revelado mucho más agresivo que su rival canadiense. La agresividad del NCB en contra de sus rivales en dicho país se basaba, en gran parte (como veremos más adelante para el caso haitiano), en el respaldo político que el Departamento de Estado otorgaba a esta institución, respaldo que no tenía el Royal Bank y que resultaba necesario para controlar un segmento importante del mercado bancario (41). Se debe agregar, en este mismo contexto, que el American Foreign Banking Corporation (el cual, como hemos visto en el párrafo anterior, se había establecido en Santo Domingo durante la coyuntura 1920-1921) no duraría mucho tiempo en este país. Ya en el año 1926, los intereses de esta corporación internacional fueron transferidos al Chase National Bank of the City of New York. Pero el Chase no era en Santo Domingo un rival de gran envergadura para el NCB, y ello ayudó a esta última institución a reforzar su preponderancia en este mercado.

A decir verdad, el NCB se encontró, entre las dos guerras mundiales, en una situación mucho más ventajosa en Haití que en los otros países estudiados. En efecto: con la retirada de la Banque de l'Union Parisienne del mercado bancario haitiano, en el año 1920, el NCB se había quedado casi como el único banco en este país. En 1922, por medio de la National City Company of New York, a la que controlaba, había firmado con el gobierno haitiano un empréstito por un monto de 26.000.000 de dólares, y por un período de 30 años (42). Este empréstito era importante para el banco neoyorquino. Su reembolso estaba garantizado —y eso, independientemente del nivel de los precios de los productos que este país exportaba en el mercado internacional— por el flujo de las entradas de aduanas. El Royal Bank no pudo intervenir en este contrato y, a decir verdad, en términos generales, esta institución se comportó en Haití como un pequeño banco «provincial», sin disponer nunca de la fuerza suficiente para influir de manera decisiva en el mercado; había encontrado bastantes dificultades durante la crisis de 1930 y tuvo que cerrar la sucursal que tenía en la zona norte del país. El NCB pudo así convertirse en dueño financiero absoluto en Haití. No pudo actuar de esta misma

---

(41) Véanse, en este punto, R. Freeman, *op. cit.*, y también G. Pierre. *The Frustrated Development of the Haiti Sugar industry between 1915/18 and 1938/39: International Financial and Commercial Rivalries*, en Albert, B. y Graves, A. (eds.) (1988). *The World Sugar Economy in War and Depression 1914-1940*; Routledge, Londres y Nueva York, p. 121-129.

(42) Chatelain, J., *op. cit.*

manera en Cuba —por lo menos, durante todo el ciclo estudiado—. Se enfrentó allí con el Chase National Bank. Este banco se había instalado muy tarde en este país, como hemos señalado ya. Sin embargo, tenía muchos intereses financieros en varios ingenios (43). Adquirió, de esta forma, una considerable envergadura en la isla, y resistió a la agresividad del NCB. Esto se debió a que, en el contexto cubano, los dirigentes de esta última institución no pudieron (como lo hicieron en Haití en los años 1930-1934) poner los distintos sectores del Departamento de Estado a su servicio exclusivo.

#### **VI.4. Los efectos de la supremacía del NCB en el crecimiento económico de la región**

La dominación relativa por el NCB del sistema bancario de la región en los años 1921/1922-1933/1939 condicionó de manera muy particular los circuitos de producción. El análisis de este problema se integra en el marco de la rápida recuperación de la economía de la región a partir de los años 1922-1923. En efecto: como ya hemos señalado, el principal sector productivo de los países del Caribe —la producción de azúcar— recibió un enorme impulso con el brusco aumento de los precios en el año 1923, y eso a pesar de que en los años posteriores volvieron a caer (44). Este impulso se tradujo, en el marco de toda la región, en una tasa de crecimiento relativamente importante. Sin embargo, ese proceso de crecimiento duró solo hasta el año 1929-1930. Después de este año, o sea, como consecuencia del movimiento depresivo que empezó unos días después del mes de octubre de 1929, la producción de azúcar se contrajo sustancialmente. Debe subrayarse que eso se dio particularmente en Cuba, donde la producción se redujo, en el año 1932-1933, a 2.055.000 toneladas, tras haber alcanzado, en 1929, la cifra record de 5.156.000 toneladas. En Puerto Rico, por el contrario, como se verá más adelante, se pudo evitar una caída tan grave, merced al sistema de cuotas instituido por el «Plan de Chadbourne». Los otros países, particularmente Haití, no pudieron frenar la caída del ritmo de crecimiento que tenían en los años 1924-1928 y resultaron fuertemente afectados por la depresión, aunque no en el mismo grado que Cuba.

Con respecto a los otros bancos internacionales y autóctonos, el NCB desempeñó un papel decisivo —incluso como motor, en algunos

---

(43) Pino Santos, O., *op. cit.*

(44) Véase, sobre este punto, M. Knight, *op. cit.* Este autor hace unas excelentes observaciones respecto al movimiento de la producción de azúcar y al movimiento de los precios. Apunta que, en ciertos años, un movimiento a la baja de los precios puede estimular el crecimiento de la producción. R. Guerra observa lo mismo en sus trabajos sobre la economía azucarera de Cuba.

casos— en la aceleración del crecimiento económico de la región en los años 1922/1923-1928/1929. Se identificó también como uno de los primeros bancos que condicionaron, dado su peso en las distintas economías del Caribe y la estrategia de su capital, una salida rápida a la crisis, lo que resultó importante a la hora de enderezar o mantener la tasa de crecimiento en la región a un nivel relativamente razonable, durante el período posdepresivo de 1935-1939.

En efecto: el NCB había aumentado enormemente, en los años 1923-1928, sus inversiones en las centrales que controlaba mediante el uso de depósitos legales. Esas empresas constituían uno de los principales núcleos económicos en la región, por sus interrelaciones y los enlaces particulares que mantenían con instituciones que se dedicaban a la especulación en bolsa. Una fracción relativamente importante del conjunto de las centrales azucareras de la región estaba concentrada en las mismas empresas. El NCB llegó así, en ciertos años, y en especial durante el clima expansivo de 1923-1928, a controlar más de la quinta parte de la producción de azúcar fabricada por los distintos países de que trattamos en el presente estudio. Controlaba, por ejemplo, durante este período, 32 centrales en Cuba, habiendo modernizado y reagrupado estas después de la crisis de 1920-1921 en forma de conglomerados. Uno de los más importantes conglomerados era la General Sugar Co. Para 1923-1924, esta corporación, por su propia cuenta, producía más del 5 por 100 de la producción del dulce en Cuba (45). A su vez, en este mismo año, la producción del conjunto de las centrales controladas por el NCB representó el 25 por 100 de la producción total de azúcar de Cuba. Estas empresas funcionaban según el modelo expansivo de acumulación de capital y utilizaban bastante mano de obra, ya que los salarios de los obreros eran bajos (46). Estaban regulados durante el subperíodo de 1922/1923-1928/1929 por el salario pagado a los inmigrantes haitianos, quienes constituyan un verdadero «ejército de reserva internacional» para todos los azucareros de la región (47). Todo lo anterior indica que la masa total de salarios distribuida por año por las citadas empresas, durante el subperíodo considerado, no era tan importante, en comparación con el valor del capital fijo de las mismas. Sin embargo, a pesar de no ser muy importante, este volumen de capital variable se articuló con la masa salarial que estaba distribuida en los otros circuitos económicos, y ello dinamizó toda la economía cubana.

---

(45) Pino Santos, O., *op. cit.*, p. 109.

(46) Moreno Fraginals, M. *Plantaciones en el Caribe: el caso de Cuba, Puerto Rico y Santo Domingo (1860-1940)*, en Fraginals, M. (1983). *La historia como arma*; Barcelona, Editorial Grijalbo-Crítica, p. 56-117.

(47) Yacou, A. *Haití, pourvoyeuse de main d'œuvre pour deux «Sugar Belts» hispano-antillais au début du XXe siècle*; Puerto Príncipe, Ed. Antillais, s.f.

Los efectos dinámicos que las actividades del NCB ejercían sobre la economía cubana durante el sexenio 1922/1923-1927/1928 se combinaban con la actuación de este banco en Santo Domingo y Puerto Rico. En efecto: desde los años 1922-1924, esta empresa había reforzado sus enlaces financieros con la Cuban Dominican Sugar, que tenía unos cuantos ingenios en Santo Domingo y unos siete en Cuba, en el año 1925 (48). Durante ese mismo período, había aumentado también la capacidad productiva de las centrales que controlaba en Puerto Rico. Todo lo anterior se llevó a cabo en respuesta al fuerte incremento de la capacidad de la South of Porto Rico Company. En efecto: la South, que mantenía unos enlaces financieros y comerciales muy particulares con el Royal Bank, había transformado toda la economía dominicana en una especie de apéndice de la economía de Puerto Rico. De hecho, esta gran corporación controlaba un segmento importante de la economía de estos dos países. Según A. Gayer, entre 1923 y 1930, las inversiones de esta misma empresa habían pasado de 9.984.000 a 14.091.000 dólares, o sea, habían subido durante ese período a una tasa promedio anual de 4,42 por 100. La South amenazaba los intereses del banco neoyorquino. Ante esto, el NCB reaccionó y ayudó a las empresas que controlaba en Santo Domingo y Puerto Rico a incrementar su competitividad. Tal acción repercutió positivamente en dichas economías, registrándose, a partir de la conjunción de las políticas de las distintas empresas rivales, una importante tasa de crecimiento durante el mencionado sexenio (49). La economía haitiana registró también un gran impulso durante el mismo período, merced a la política expansiva seguida por la Haytian American Sugar Company (HASCO). En verdad, el NCB se encontraba detrás de la política expansionista de la HASCO, ya que mantenía enlaces bastante fuertes con esta empresa (50). Dichos enlaces eran importantes para la HASCO, que se apoyó en ellos para ocupar una posición de virtual monopolio en el país.

A partir de la depresión de 1930, el NCB empezó a diseñar una política muy prudente en el negocio del azúcar. Es cierto que seguía siendo muy agresivo, y, de hecho, había aumentado su combatividad con sus rivales. En este marco, a pesar de la oposición que había encontrado por parte de algunos sectores financieros puertorriqueños (51), había montado, en apenas tres meses, tras la debacle de octubre de 1929, una impresionante operación bursátil para adquirir el American Colonial Bank. No obstante, guardaba una cierta cautela en cuanto a las perspectivas de seguir movilizando una masa importante de capitales en el circuito azucarero. La depresión de 1939 colocó al NCB en una posición doble-

---

(48) Pino Santos, O., p.126, y Knight, M., *op. cit.*

(49) Pino Santos, O., y Bayley, W., *op. cit.*

(50) Pierre, G. *The Frustrated Development...*, *op. cit.* (cf. nota 40).

(51) *The New York Times*, varios números del año 1930.

mente contradictoria. Por un lado, le ayudó, como hemos indicado ya, a reforzar su supremacía en el sistema bancario de la región, pero, por otro, le creó unas dificultades —por lo menos, durante el período depresivo de 1930-1934—, que eran exactamente aquellas contra las cuales toda Cuba peleaba y remitían al futuro mismo del negocio del azúcar como actividad de alta rentabilidad.

Como se ha indicado en párrafos anteriores, Cuba era el mayor centro azucarero de la región. Venía ocupando esa posición desde el siglo XIX, más precisamente desde que la producción azucarera había desaparecido en Haití, a raíz de la revolución de 1793-1804 y de la larga caída del precio de dicho producto en el mercado internacional durante las dos primeras décadas del siglo. Más tarde, reforzó su situación respecto a los otros países durante la llamada «danza de los millones» y el *crack* bancario de 1920-1921. Eso había atraído, en muy pocos años, un gran número de bancos internacionales, entre ellos el NCB. Esta institución financiera convirtió Cuba en la pieza central de su estrategia en la región. Concretamente, la mayor parte de capitales que el NCB tenía invertidos en la región estaban concentrados en dicho país. Ahora bien: el desarrollo impresionante de la industria azucarera cubana, durante el período de la segunda década y de la década posterior a la Primera Guerra Mundial, se había realizado, en gran parte, a expensas de aquellos azucareros norteamericanos que no habían salido de la Unión del Norte y que producían casi exclusivamente para ese mercado. Dicha industria se desarrolló, durante el largo período mencionado, al amparo del Tratado de Recíprocidad de 1903 y de la Tarifa Underwood-Simons de 1914. Esto constituyó para Cuba una gran ventaja, ya que los productores cubanos, así como los azucareros norteamericanos que se encontraban en este país, pagaban un derecho muy bajo por cada tonelada de azúcar exportada a los Estados Unidos (52). Pero esa situación desapareció repentinamente en 1930, con la reacción de los mencionados productores norteamericanos que se habían encerrado en la Unión. Estos obligaron al Senado a elevar los gravámenes sobre el azúcar cubano que entraba en el mercado norteamericano (53). Hay que precisar que, ya desde la coyuntura de 1920-1921, estuvieron atacando la estructura del precio del azúcar cubano en el mercado de los Estados Unidos. Así, la depresión de 1930 puso a Cuba en una situación inviable, quitando a este país una porción del mercado que controlaba parcialmente. El NCB se encontró amarrado ante esta situación. Se enfrentó en los otros países a una situación similar (aunque de manera menos aguda en Puerto Rico, como vamos a ver enseguida) con la aplicación del «Plan de Chadbourne», en 1930-1934. Reaccionó, mediante un cambio de orientación a sus inversiones en la región. En concreto, las redujo ligeramente en el sector azu-

---

(52) Freeman, R. S., *op. cit.*, p. 243.

(53) Ibídem.

carero e intensificó hacia los Estados Unidos la exportación de una masa importante de capitales captados en los países mencionados en forma de depósitos y de intereses de empréstitos. Seguramente, el NCB no tenía otra alternativa. La producción de la «mercancía-azúcar» como tal había entrado en crisis con la gran depresión de 1929. O sea, la producción de esa mercancía dejaba de ser, aunque de manera lenta, a partir de la Gran Depresión, el sector ideal de colocación de capitales (54). Frente a todo lo anterior, el NCB tuvo entonces, como se ha señalado más arriba, que apaciguar sus impetuosas actividades en el sector azucarero. La aplicación de esta nueva política por parte de un banco tan importante afectó profundamente al ritmo de crecimiento económico en la región. Sin embargo, cabe precisar que eso se notó en Cuba. En cambio, Santo Domingo no se resintió mucho de los efectos de esta política, ya que su producción era exportada, no tanto hacia los Estados Unidos como hacia otros países. Puerto Rico resultó aún menos afectado por la nueva línea de conducta del banco neoyorquino, debido a que este último país tenía dentro de la Unión un estatuto especial. Este estatuto garantizaba a Puerto Rico un cierto segmento del mercado norteamericano. Por ello, la producción del azúcar no se contrajo mucho. Centrales como el Aguirre y la Fajardo siguieron aumentando sus inversiones a un ritmo impresionante (55). Pero, el NCB no podía, a pesar de la ventaja que había adquirido respecto a sus rivales al comprar el American Colonial Bank, jugar a fondo la carta de Puerto Rico, ya que este país estaba sometido también al rigor del «Plan de Chadbourne». Por otra parte, la producción de azúcar en Puerto Rico no podía, a causa de la exigüidad del espacio cultivable, rebasar un cierto nivel (56).

A pesar del incremento de la producción del azúcar en Haití durante el período depresivo de 1930-1934, este país quedó afectado, de una manera particular, por la nueva política del NCB. En efecto: durante este corto período, así como durante el posdepresivo de 1935-1939, aquella institución bancaria manifestó su desinterés por el azúcar haitiano. Abandonó la HASCO a su suerte, aunque siguió manteniendo algunos enlaces con ella, y se limitó a cobrar sus intereses por el empréstito que en 1922 había hecho al gobierno haitiano.

## VI.5. Conclusiones

En resumen, como se ve, el presente estudio indica que, durante las primeras décadas del siglo, el sistema bancario del Caribe fue regulado

---

(54) M. Moreno Fraginals estudia este problema de manera excelente. Véase el artículo ya mencionado del mismo autor (cf. nota 46).

(55) Gayer, A., *op. cit.*, p. 152.

(56) Véase sobre este punto el excelente artículo de C. Huertz de Lempis (1971). *La place des plantations dans l'économie portoricaine*. Les Cahiers d'Outre Mer, nº 96, octubre-diciembre, Centre d'Études de Geographie Tropicale, CNRS, nº 12.

por un grupo de bancos multinacionales, mientras que los bancos autóctonos, que eran, en su gran mayoría, «bancos libres», desempeñaron un papel menor en la evolución del mismo. No pudieron resistir a la agresividad de sus rivales extranjeros. Muchos de ellos quebraron o quedaron marginados —aunque no en el mismo grado, en los distintos países— durante el *crack* financiero de 1921. Esta coyuntura fue aprovechada por los bancos multinacionales para reforzar su posición en la región, y, con ello, el sistema bancario local se oligopolizó. La nueva estructura del sistema bancario agudizó mucho la competencia entre los bancos extranjeros, así como entre los bancos locales que sobrevivieron —milagrosamente, en ciertos casos— a la coyuntura de 1921. Pero el NCB se reveló como el mayor banco de la región. Dominó, aunque no de manera absoluta, el sistema bancario. Su preponderancia en el mismo se observó, sobre todo, a partir de la depresión de 1930, pero, ya desde los acontecimientos de octubre de 1920, manipulaba todo el circuito financiero en favor de sus intereses. El NCB acumuló así, entre 1900 y 1940, una masa importante de capitales. Los otros bancos multinacionales, como el Royal Bank of Canada, obtuvieron también elevadas ganancias, y lo mismo se observó en algunos bancos autóctonos, como el Banco Popular de Puerto Rico.

Las actividades de los bancos repercutieron sobre el aparato productivo, y el crecimiento económico de toda la región siguió una tendencia casi regular. Las fuerzas productivas, así como la masa monetaria, aumentaron a un ritmo bastante elevado, y eso, particularmente, en los dos principales centros azucareros de la zona: Cuba y Puerto Rico. Así, en total, con la acumulación rápida del capital bancario, el período de 1900-1940 fue una larga fase de crecimiento. Sin embargo, como la acumulación del capital bancario entre 1900 y 1940 se subdivide en dos grandes fases, cabe preguntarse en qué período el desarrollo de la banca en la región favoreció más el crecimiento económico: ¿durante el período anterior a la coyuntura de 1920-1921, o durante el período posterior a la misma? Esta pregunta es de sumo interés para la historia económica de la región, ya que, en términos generales, el impacto de la banca en el crecimiento económico varía en su grado de intensidad con la estructura dentro de la cual las instituciones bancarias disponen sus capitales. Aunque no se puede, por el momento, contestar de manera satisfactoria a esta pregunta, se puede apuntar provisionalmente que la nueva estructura de la banca, impuesta a partir del hundimiento financiero de 1921, constituyó un gran obstáculo para el crecimiento económico de los mencionados países. En efecto: la fuerte concentración (durante el ciclo oligopolístico) del ahorro local en las cajas de unos bancos no favoreció a muchas centrales azucareras de tamaño medio, ni a las pequeñas empresas de bienes diversos que necesitaban créditos para desarrollarse. Un volumen considerable de ese ahorro se exportó hacia los países del

centro, mientras los agricultores y manufactureros de la región seguían solicitando créditos. Arredondo subraya esta paradoja para el caso de Cuba (57), y lo mismo se notó también en Haití (58). Así, en este contexto, se puede decir que el ciclo bancario de 1921/1922-1933/1939 distorsionó el ciclo del sector real. El NCB tuvo mucho protagonismo en todo lo anterior, ya que dominó el mencionado ciclo y, durante el mismo período, se alejó relativamente, como se ha dicho en la última parte de este estudio, del sector productivo. La distorsión (59) del ciclo productivo fue causada, en gran parte, por el movimiento general de reflujo del capital financiero del Caribe y de América Latina hacia los Estados Unidos. El Senado norteamericano acentuó mucho la desarticulación entre el ciclo bancario y el ciclo productivo, cuando prohibió, en 1933, a los bancos de ese país, por medio de una ley especial (Banking Act, de 1933), actuar simultáneamente como bancos comerciales y bancos de fomento.

A pesar de todo, la banca influyó mucho en el crecimiento económico durante la era triunfante del NCB. Hemos visto eso también, en la última parte de este capítulo, con la intensificación de la entrada de los establecimientos bancarios en las centrales azucareras. Así, a la espera de que una investigación posterior lo demuestre, es muy probable que este ciclo fuera mucho más favorable para el crecimiento económico de la región que el ciclo compuesto por una pléthora de bancos de tipo regional y familiar. Esos bancos no tenían muchos recursos. Por consiguiente, no debieron de influir mucho en el importante crecimiento económico registrado durante el primer ciclo bancario. Dicho de otra manera: es muy probable que el crecimiento del sector real, durante este ciclo, fuera logrado, en gran parte, por las centrales azucareras situadas al margen del capital bancario. Se hace así necesario que una investigación posterior estude más profundamente las relaciones entre el capital bancario y el capital industrial, durante el ciclo de 1900/1910-1914/1920.

---

(57) Arredondo, A., *op. cit.*, p. 322.

(58) Pierre, G. *La crise de 1929 et le développement du capitalisme en Haïti*; Estudio inédito, p. 240.

(59) El concepto de «distorsión» está aquí utilizado en el sentido de bloqueo relativo y deformación de la estructura del aparato productivo.

## VII

### **EL PROBLEMA DE LA DEUDA PÚBLICA Y LA FORMACIÓN DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA (1897-1948)**

FRANK MOYA PONS

Después de una larga historia de dificultades monetarias y endeudamiento externo durante el siglo XIX, las finanzas de la República Dominicana cayeron bajo el control directo del gobierno de los Estados Unidos, a principios del siglo XX. Este control fue legalizado por medio de una Convención que estableció un protectorado en el país, en 1907. La República Dominicana perdió entonces su capacidad de emitir moneda propia, y el dólar norteamericano se convirtió en la moneda de curso legal. Durante la ocupación militar norteamericana, de 1916 a 1924, la deuda externa dominicana fue ampliada sin el consentimiento de los dominicanos. El protectorado norteamericano se mantendría vigente mientras la República Dominicana no liquidara su deuda externa, y el gobierno dominicano no podía crear un Banco Central. La depresión de 1929 forzó al gobierno dominicano a buscar fórmulas de pago de la deuda externa y a trabajar para crear un sistema monetario nacional propio. La oportunidad de crear el Banco Central solo se presentó después de que el protectorado fue liberalizado en 1940, y después de que el país acumuló reservas de divisas extraordinarias durante la Segunda Guerra Mundial. Con estas reservas, el gobierno dominicano pagó la deuda externa y se aprestó a crear su sistema monetario nacional. El gobierno dominicano aprovechó la firma de los acuerdos de Bretton Woods para justificar la creación del Banco Central en 1947. Para la organización de esta institución, el gobierno dominicano contrató los servicios de Robert Triffin y Henry Wallich, expertos del Federal Reserve System, de Washington, así como del economista argentino Raúl Prebisch. Triffin había participado antes en los trabajos de creación del Banco Central de Paraguay, y Prebisch, en los de Argentina.

## VII.1. La crisis financiera de 1898

Para entender los orígenes del protectorado americano establecido en Santo Domingo a principios del siglo XX y sus consecuencias financieras, es necesario tener presente la naturaleza de la crisis financiera y política que la República padeció al concluir el siglo XIX.

En 1897, el gobierno dominicano estaba ya al borde de la bancarrota. Las cartas del presidente Ulises Heureaux a sus amigos, a los funcionarios del gobierno y a los directores de la Santo Domingo Improvement Company hablan continuamente de la «catástrofe» y las «desgracias» en que había caído, por las muchas y complicadas operaciones fraudulentas negociadas recientemente con la Improvement Company (1).

Ya en 1898, el gobierno estaba atrapado en una red de acreedores nacionales y extranjeros, de la cual le era imposible salir. Para hacer frente a la creciente falta de liquidez, en junio de 1898 el gobierno solicitó al Banco Nacional la emisión de 200.000 pesos en billetes y le ofreció la plena garantía del Estado para respaldar esa operación, a pesar de que las entradas aduaneras ya se encontraban hipotecadas en más del 57 por 100 (2). Dada la facilidad con que fue ejecutada esta operación, en septiembre el gobierno solicitó al Banco Nacional una nueva emisión de un millón de pesos. El Banco aceptó imprimir estos billetes, y entró de nuevo en complicidad con Heureaux, al emitir clandestinamente 2,6 millones de pesos adicionales, en enero de 1899 (3).

El caos financiero que estas emisiones produjeron no tenía precedentes inmediatos. Como no había fondos ni reservas fiscales que respaldaran esta nueva emisión de billetes, la gente se negó a recibirlas a cambio de sus productos y servicios, y muy pronto cayeron en el descrédito. El gobierno contribuyó a desacreditarlos aún más, cuando, en abril de 1899, se vio obligado a nombrar una comisión para recogerlos, pues tanto los comerciantes como el público demandaban fuertemente su conversión en moneda metálica. Al no poder hacer frente a estas obligaciones, la tasa de conversión fijada por el gobierno fue de seis pesos dominicanos por un dólar norteamericano. «Las papeletas de Heureaux»

---

(1) Esta compañía había sido formada en 1893 por un grupo de capitalistas norteamericanos para comprar muchos de los créditos de los viejos acreedores europeos, y aprovechar las oportunidades de negocio que ofrecía el gobierno dominicano. La Santo Domingo Improvement Company era la encargada de administrar la deuda externa del gobierno dominicano, por lo que ejercía una gran influencia política y financiera.

(2) En 1898, los ingresos fiscales ascendieron a 1.736.446,42 dólares. De ellos, 1.683.584,26 dólares provenían de las rentas aduaneras. La Improvement entregaba al gobierno apenas 60.000 dólares mensuales (720.000 dólares al año), y utilizaba el resto (963.584 dólares) para amortizar sus bonos.

(3) Trujillo. *Trascendental Proyecto. Discursos, Mensajes, Proclamas*, 6, p. 335-337.

fueron famosas durante muchos años, como símbolo de mayor descrédito (4).

Heureaux no llegó a ver el desenlace de la crisis que él y el Banco Nacional habían desatado, pues, el 26 de julio de 1899, el dictador fue asesinado mientras viajaba por el interior del país tratando de aplacar a los comerciantes de aquella región y de convencerlos de que debían prestar más dinero a su gobierno. Con la muerte de Heureaux, desapareció el Banco Nacional, pero la Improvement Company quedó como compañía matriz, tratando de hacer valer sus derechos y privilegios.

## VII.2. La deuda y el protectorado americano (1899-1930)

El gobierno provisional que sucedió a Heureaux trató de poner algún orden en las finanzas, retirando de la circulación las «papeletas de Heureaux», que casi nadie aceptaba, por su poco valor, y fijando una nueva tasa de cambio para la depreciada moneda nacional de cinco pesos de plata dominicanos, popularmente llamados «clavaos», por un dólar norteamericano (5). La gente reaccionó favorablemente a esta medida, pero el problema financiero no quedó resuelto. Con las aduanas hipotecadas a la Improvement Company, el gobierno solamente recibía 60.000 dólares mensuales para sus gastos corrientes, suma que no alcanzaba ni para cubrir las más apremiantes necesidades.

Por eso, el nuevo gobierno que sustituyó a Heureaux trató de recobrar el control de las aduanas. La Improvement Company aducía tener derechos adquiridos en virtud de contratos firmados con el Estado dominicano, y, antes de ceder su control, esta compañía reclamaba que esos derechos fuesen reconocidos por el nuevo gobierno. La opinión pública consideraba nulos los derechos de la Improvement Company, por haber sido adquiridos mediante tratos secretos y fraudulentos con Heureaux.

Lo que agravaba la situación era la demanda que ejercían los tenedores de bonos de los viejos empréstitos, así como los inversionistas norteamericanos que habían comprado los bonos emitidos por la Improvement Company. Esos bonos fueron vendidos en Europa a numerosos inversionistas privados, gracias a los grandes descuentos con que fueron

---

(4) Ibídem, 6, p. 338-340.

(5) El día 30 de septiembre de 1899, el gobierno decretó la adopción del patrón oro, y fijó el dólar de Estados Unidos como unidad monetaria para el país. El Congreso Nacional convirtió en ley estas disposiciones el 1 de junio 1900. Cinco años más tarde, el 19 de junio de 1905, el Congreso Nacional promulgó una nueva ley para ratificar estas decisiones. Cf. Herrera, *Las Finanzas*, p. 93-95.

ofrecidos. En muchísimos casos, esos bonos fueron comprados por campesinos católicos de Francia, Bélgica e Italia, a quienes se les hizo creer que eran para favorecer la orden religiosa de los dominicos, que también era llamada dominicana.

Había varios grupos de tenedores de bonos en Francia, en Bélgica, en Alemania, en Italia y en Inglaterra, además de la Improvement Company. A todos ellos decía la Improvement que les debía el gobierno dominicano la suma de 23.957.078 dólares en el año 1900. Mientras tanto, la deuda interna ascendía a 10.126.628. Esto quiere decir que la deuda total del país sobrepasaba los 34 millones de dólares, en momentos en que los ingresos aduaneros apenas llegaban a los dos millones de dólares al año (6).

Al saberse en Europa que Heureaux había muerto y que el gobierno dominicano se hallaba en ruina, los tenedores de bonos hicieron presiones a sus gobiernos para que lograran del gobierno dominicano el pago del capital y los intereses atrasados. Pero el gobierno sencillamente no podía pagarles, porque no tenía dinero, y los fondos que entraban por las aduanas iban a parar a manos de la Improvement Company (7).

Para salir del atolladero financiero, el gobierno quería despojar a la Improvement Company del control de las aduanas y pagar inmediatamente a los tenedores de bonos europeos, que habían movilizado a sus gobiernos para cobrar sus créditos por la fuerza. Para impedir que los europeos desembarcaran tropas y ocuparan las aduanas, a fin de cobrarse por sí mismos, como amenazaban hacerlo en 1900, el gobierno dominicano trató de llegar a un entendimiento con la Improvement Company y con los tenedores de bonos. El gobierno quería pagar a todos por igual, pues hasta ahora la Improvement Company cobraba para sí la mayor parte de los ingresos y apenas dejaba fondos con que pagar a los tenedores europeos de bonos.

Después de un año de negociaciones, y de varios acuerdos entre las partes implicadas, el gobierno dominicano resolvió, el 10 de enero de 1901, eliminar a la Improvement Company de la administración de las aduanas y entenderse directamente con los tenedores de bonos, garanti-

---

(6) Ver *Memoria del Ministro de Hacienda Relativa a las Actividades del Departamento a su Cargo en el Año 1899*. Gaceta Oficial, n. 1322, del 8 de marzo de 1900. Un resumen de la evolución de la deuda durante los años de Heureaux aparece en J. H. Hollander (1907). *The Readjustment of San Domingo's Finances*. Quarterly Journal of Economics, XXI, mayo, p. 405-412.

(7) Los debates públicos y la crisis política producidos por las exigencias de los tenedores de bonos al gobierno aparecen documentados en el volumen *Cayacoa y Cotubanamá: Artículos Publicados en «La Lucha» y en «El Liberal»*. Santo Domingo, 1900. El autor de estos artículos fue F. Henríquez y Carvajal, Ministro de Hacienda de los dos gobiernos que sucedieron a Heureaux.

zándoles sus deudas con el 40 por 100 de los ingresos aduaneros. La Improvement reclamaba, por lo menos, 11 millones de dólares para ceder sus derechos y propiedades en el país y entregar al gobierno la propiedad plena del Ferrocarril Central. El gobierno dominicano se negaba a aceptar estas reclamaciones, aduciendo que los montos de la deuda habían sido inflados durante los cohechos financieros de Heureaux y la compañía.

Finalmente, la Improvement Company aceptó recibir 4,5 millones de dólares por sus alegados derechos en el país, y aceptó también vender al gobierno, a mitad de precio, unas 850.000 libras en bonos que todavía retenía. Este acuerdo fue formalizado en enero de 1903, a través de un protocolo por medio del cual la República Dominicana convino en que la forma de pago sería fijada por tres árbitros, nombrados uno por el gobierno dominicano, otro por el gobierno de los Estados Unidos, y el tercero, de común acuerdo entre ambos gobiernos (8).

Hasta el momento, el gobierno norteamericano no había participado directamente en ninguna de las discusiones. Pero ahora, con los intereses de una compañía norteamericana amenazados, el Departamento de Estado se dispuso a intervenir activamente. Además, los Estados Unidos se aprestaban a reiniciar los trabajos de construcción del Canal de Panamá y querían evitar a toda costa cualquier intervención militar de los países europeos en el Caribe.

En junio de 1904, los árbitros obligaron a la Improvement a aceptar el cobro de los 4,5 millones de dólares por sus bienes e intereses en el país, al tiempo que también obligaron a la República Dominicana a afectar los ingresos de las aduanas de Montecristi, Puerto Plata, Samaná y Sánchez al pago de los valores adeudados a la Improvement Company. Para colectar esos ingresos aduaneros, el gobierno de los Estados Unidos nombraría, en virtud de la decisión de los jueces, un agente financiero ante el gobierno dominicano, en calidad de consejero, «sin cuyo previo consentimiento no podría tener lugar ningún gasto ni ningún pago» (9).

Esta decisión, que se conoce en la historia dominicana como el «Laudo Arbitral», no fue aceptada por los tenedores de bonos europeos ni por los acreedores dominicanos, que veían disminuidas sus posibilida-

---

(8) «Protocolo de un Convenio entre la República Dominicana y los Estados Unidos de América. Santo Domingo, 31 de enero de 1903», en Troncoso de la Concha. *La Génesis de la Convención*, p. 97-101.

(9) «Laudo de la Comisión de Arbitraje bajo las Provisiones del Protocolo del 31 de enero de 1903, entre la República Dominicana y los Estados Unidos de América para el Arreglo de las Reclamaciones de la "Santo Domingo Improvement Co. of New York" y sus Compañías Aliadas», Washington, 14 de julio de 1904, en Troncoso de la Concha. *La Génesis de la Convención*, p. 101-108.

des de cobro. Lo más ofensivo del laudo fue que los jueces eligieron como agente financiero a John T. Abbot, un alto funcionario de la Improvement Company. Pero el gobierno dominicano del Presidente Carlos Morales Languasco aceptó el laudo, ya que tres meses antes había estado explorando cerca del gobierno de los Estados Unidos la posibilidad de establecer un protectorado norteamericano en el país (10).

En vista de la inclinación del presidente Morales Languasco por llegar a un entendimiento de esta naturaleza con el gobierno norteamericano, que ya controlaba Cuba, Puerto Rico y Panamá, el Secretario de Estado de los Estados Unidos indagó si el gobierno dominicano estaría dispuesto a pedir a los Estados Unidos que se encargaran oficialmente del cobro de las rentas aduaneras para distribuirlas equitativamente entre los acreedores dominicanos y extranjeros, incluyendo la Improvement Company. Aunque supuso bastante trabajo convencer a todos los miembros del gabinete para que aceptaran esta idea, Morales Languasco logró que sus ministros aprobaran un nuevo acuerdo que invalidaría el Laudo Arbitral y dejaría mayor cantidad de dinero en manos dominicanas.

Este nuevo acuerdo fue negociado rápidamente y firmado definitivamente el 7 de febrero de 1905 por los representantes de ambos gobiernos. En él se establecieron las siguientes bases para resolver el problema de la deuda: el gobierno de los Estados Unidos se comprometió a hacerse cargo de todas las obligaciones del gobierno dominicano, tanto externas como internas. Para ello, tomó a su cargo el cobro de las entradas aduaneras, con el propósito de distribuirlas de la manera siguiente: el 45 por 100 del total de los ingresos sería entregado al gobierno dominicano para atender a las necesidades de la administración pública. El restante 55 por 100 sería utilizado para pagar a los empleados de las aduanas y para amortizar los capitales e intereses acumulados y vencidos de la deuda dominicana interior o exterior. El convenio también establecía que:

Mientras no esté completamente pagado el total de la deuda que el gobierno de los Estados Unidos toma a su cargo, no podrá hacerse ninguna reforma arancelaria, sino de acuerdo con el Presidente de los Estados Unidos, no pudiendo, por lo tanto, reducirse los actuales derechos de Aduana y Puerto, si no es con su consentimiento. En cuanto a los derechos de exportación sobre productos nacionales, el Gobierno Dominicano podrá abolirlos o reducirlos; pero no podrá aumentarlos ni aumentar tampoco su deuda pública sin el consentimiento del Presidente de los Estados Unidos. El gobierno de los Estados Unidos, a solicitud de la República Dominicana, auxiliará a este en la forma que estime conveniente para res-

---

(10) Ver detalles en F. J. Rippy (1937). *The Initiation of the Customs Receivership in the Dominican Republic*. Hispanic American Historical Review, 17, noviembre, p. 419-137.

tablecer el crédito, conservar el orden, aumentar la eficacia de la administración civil y promover el adelanto material y el bienestar de la República (11).

Cuando Roosevelt presentó al Senado norteamericano este convenio para su aprobación, lo justificó diciendo que la situación de la República Dominicana, desde hacía algunos años, iba de mal en peor, y

... el peligro de una intervención extranjera era inminente. Los gobiernos precedentes habían contraído deudas en forma desconsiderada y, debido a los disturbios domésticos, la República no podía encontrar medios de pagarlas. La paciencia de los acreedores extranjeros estaba agotada y, al fin, dos estados europeos se disponían a intervenir y solo se pudo impedir esto con la seguridad oficiosa de que nuestro gobierno trataría de ayudar a la República Dominicana cuando fuese necesario. En lo que concierne a uno de estos dos estados, solamente las negociaciones actuales abiertas a este efecto por nuestro gobierno han impedido el embargo del territorio dominicano por una potencia europea. De las deudas contraídas, las unas eran justas, pero las otras no tenían un carácter de sinceridad tal que la República estuviera realmente obligada a pagarlas íntegramente. Pero no podía pagar ninguna hasta que la estabilidad no fuera asegurada a su gobierno y a su pueblo (12).

El Senado de los Estados Unidos se negó a ratificar este proyecto, aduciendo que con él se establecía un protectorado sobre la República Dominicana y esa no era la intención del pueblo americano. De manera que todo el arreglo se vino momentáneamente abajo, hasta que a alguien se le ocurrió mantenerlo operativo como un *modus vivendi*, esto es, como una solución temporal al problema del cobro de las aduanas y del pago de la deuda pública dominicana (13).

Así, toda la concepción del protectorado implícita en el convenio anterior quedó en suspenso. Mientras tanto, las demás provisiones entraban en operación, en virtud de un decreto del 31 de marzo de 1905, del presidente Morales Languas, autorizando al presidente de los Estados Unidos a nombrar una persona encargada de percibir las rentas de las

---

(11) Ver la «Convención firmada por los plenipotenciarios de los gobiernos de la República Dominicana y los Estados Unidos de América, por la que este último se hace cargo de todas las obligaciones, tanto extranjeras como interiores, con que se halla gravado el Estado Dominicano», y la «Convención entre los Estados Unidos de América y la República Dominicana sobre hacerse cargo el gobierno de los Estados Unidos de las obligaciones que pesan sobre el gobierno dominicano», en Troncoso de la Concha, *La Génesis de la Convención*, p. 109-116. Ver también «Message from the President of the United States, transmitting a protocol of an agreement between the United States and the Dominican Republic, providing for the collection and disbursement by the United States of the customs revenues of the Dominican Republic, signed on february 7, 1905», *House Documents, 59th Congress, 1st. Session*, Washington, D.C., 1906, 1, p. 342-343.

(12) *Message from the President of the United States*, p. 334-342.

(13) Welles. *The Naboth's Vineyard*; p. 623-631.

aduanas. Estas serían distribuidas en la forma acordada anteriormente, esto es, el 45 por 100 para el gobierno dominicano y el restante 55 por 100 para ser depositado en un banco de Nueva York, a fin de pagar a todos los acreedores de la República, tanto dominicanos como extranjeros. De esta segunda partida, se apartaría un 5 por 100 para pagar a los empleados de aduanas.

Curiosamente, los acreedores europeos fueron los que más favorecieron este arreglo, pues ahora el gobierno de los Estados Unidos garantizaba el cobro de sus créditos. La Improvement Company, en cambio, protestó, porque perdió el control de las aduanas y empezó a ser tratada como un acreedor más, sin ningún privilegio especial. El encargado de administrar las aduanas fue un funcionario norteamericano que había trabajado en la Colecturía de Aduanas, en Filipinas, después de que esas islas cayeran bajo el control norteamericano, a raíz de la Guerra Hispano-americana de 1898.

En los años siguientes, los ingresos aduaneros siguieron aumentando, de 3,9 millones de dólares en 1907 a 4,7 millones en 1910. La eficiente administración de las aduanas ayuda a explicar parcialmente estos aumentos, aunque la razón fundamental fue el crecimiento en volumen y precio de las exportaciones de azúcar, cacao, café y tabaco. Durante los últimos treinta años fueron creadas numerosas plantaciones de los tres primeros productos, reforzando así el carácter exportador de la economía dominicana.

Para eliminar la posibilidad de nuevas crisis monetarias y financieras, el dólar norteamericano quedó como moneda prevaleciente de curso legal. Las monedas metálicas fraccionarias emitidas en el siglo XIX siguieron siendo aceptadas, a la tasa de cinco pesos de plata (los «clavaos») por un dólar de oro. La moneda de 2,5 centavos acuñada en 1888, llamada «mota», quedó devaluada a medio centavo de dólar.

Estas viejas monedas no desaparecieron del todo, pues servían para las operaciones de cambio de menor cuantía en las pulperías y mercados locales. Debe recordarse que el pueblo dominicano seguía siendo un pueblo pobre y su economía monetaria estaba todavía poco desarrollada. La población de todo el país, en 1908, fue registrada en 638.000 personas. El 90 por 100 de esta población eran campesinos. Las ciudades eran unos pequeños centros poblados. La mayor de ellas —Santo Domingo— apenas tenía 30.000 habitantes.

El protectorado implícito en la Convención fue puesto a prueba después del asesinato del presidente Cáceres, en noviembre de 1911, pues el país quedó envuelto en una intensa cadena de guerras civiles que consumieron las reservas desde la primera revolución de 1912. A partir

de entonces, los gobiernos se vieron precisados a contraer deudas de corto plazo con suplidores y comerciantes locales. La aparición de esta nueva deuda interna flotante fue considerada por el gobierno de los Estados Unidos como una violación de la Convención, aunque los gobernantes dominicanos rechazaban esta interpretación.

En enero de 1914, la situación financiera era bastante precaria. El gobierno confrontaba salarios atrasados, por 386.000 dólares, y decía necesitar 740.000 para hacer frente a numerosas reclamaciones y obligaciones. Frente a esta situación, el gobierno de los Estados Unidos autorizó a la Receptoría General de Aduanas a avanzarle fondos adicionales, y aceptó permitirle utilizar 1,2 millones de dólares de los bonos no vendidos del empréstito de 1907, siempre y cuando los dominicanos aceptaran que los Estados Unidos nombraran un controlador norteamericano para fiscalizar los gastos del gobierno y el cobro de los impuestos de rentas internas (14).

Aun cuando el controlador llegó al país y comenzó sus labores, su presencia fue rechazada en los dos años siguientes por los líderes de los principales partidos, a pesar de sus diferencias políticas. El Congreso dominicano rechazó el nombramiento del controlador norteamericano, pero este funcionario permaneció en el país supervisando las entregas de fondos de las aduanas al gobierno y firmando todos los cheques para pagar los gastos públicos (15).

Este fue uno de los muchos elementos de la profunda crisis política que llevó al desembarco de infantes de marina de los Estados Unidos, en mayo de 1916, y a la imposición de un gobierno militar, en noviembre de ese mismo año. A partir de entonces, y hasta 1924, la República Dominicana sería gobernada por el Departamento de la Marina de los Estados Unidos. La justificación que el gobierno norteamericano dio para la intervención fue decir que la República Dominicana había violado los términos de la Convención de 1907, al aumentar su deuda externa sin el consentimiento de los Estados Unidos. En Haití, eventos similares habían llevado a la ocupación militar norteamericana en julio de 1915.

Durante la ocupación militar norteamericana, las exportaciones dominicanas siguieron aumentando (16). El gobierno contó entonces con recursos extraordinarios para emprender un importante plan de obras pú-

---

(14) Moya Pons, F. *Manual de Historia Dominicana*, p. 461-464.

(15) Ibídем, p. 466.

(16) Sobre la evolución económica y financiera del país durante los primeros cuatro años de la ocupación militar, ver A. H. Mayor (1920). *Report on Economic and Financial Conditions of the Dominican Republic 1916-1919* (Santo Domingo). Ver también F. R. Fairchild (1918). *The Public Finance of Santo Domingo*. *Political Science Quarterly*, 33, diciembre, p. 461-481.

blicas, cuyo elemento central fue la construcción de una red de carreteras que conectaría la capital con las tres principales regiones del país. Para financiar este programa, el gobierno militar realizó dos emisiones de bonos, que vendió en el extranjero. La primera de estas emisiones fue de cinco millones de dólares, pero solo llegaron a colocarse en el mercado 4,1 millones de dólares en 1918, al 5 por 100 de interés anual, y con un vencimiento de 10 años. La segunda emisión, de 10 millones de dólares, tuvo lugar en 1922, de los cuales solo se vendieron bonos por 6,7 millones de dólares, al 5,5 por 100 de interés, también vencederos en 10 años (17).

Ambos empréstitos fueron aprobados por el gobierno de los Estados Unidos, mas no así por los dominicanos, que habían quedado despojados de voz y voto en la administración pública. Por eso, al concluir la ocupación militar, fue necesario que el nuevo gobierno nacional aceptara las obligaciones contraídas por los militares norteamericanos, así como todos sus actos legales, incluyendo una nueva ley de aranceles decretada en 1919 (18).

El gobierno nacional dominicano que se inició en 1924 quiso continuar los programas de obras públicas del gobierno militar. Como para ello necesitaba fondos adicionales, el gobierno dominicano obtuvo autorización de los Estados Unidos para emitir bonos por 25 millones de dólares, que también servirían para consolidar la deuda dejada por el gobierno militar. Las negociaciones que se llevaron a cabo culminaron en la firma de una nueva Convención, en diciembre de 1924, ratificada por ambos gobiernos en abril y octubre de 1925 (19).

Esta nueva Convención sustituyó a la de 1907 y mantuvo el protectorado de los Estados Unidos sobre la República Dominicana, al preservar los principales elementos de la anterior: la República Dominicana no podía aumentar su deuda ni alterar los aranceles aduaneros sin el consentimiento de los Estados Unidos. Las recaudaciones aduaneras seguían en manos de la Receptoría General de Aduanas, y los Estados Unidos se reservaban el derecho de intervenir para proteger a los colectores de aduanas.

---

(17) M. Knight (1928). *The Americans in Santo Domingo*; Nueva York, p. 97-103. Una versión más detallada de estos empréstitos aparece en R. L. Trujillo (1937). *Reajuste de la Deuda Externa*; Ciudad Trujillo, p. 35-38.

(18) J. V. Arzeno (1923). *Sumario Explicativo de los Actos de Gobierno Militar que Valida el Plan Hughes-Peynado*; San Pedro de Macorís.

(19) Ver E. Ray Curry (1965). *The United States and the Dominican Republic, 1924-1933: Dilemma in the Caribbean*, disertación doctoral, University of Minnesota, diciembre, p. 24-72. El autor reproduce el texto de las convenciones de 1907 y 1924 en el apéndice de esta obra. Ver también texto de la Convención de 1924 en Foreign Relations 1924, I, p. 662-666.

De los bonos aprobados por la Convención de 1924, solo se realizaron dos emisiones, de cinco millones cada una, en 1926 y 1928, a un interés anual del 5,5 por 100, vencederos en 1940. La amortización de estos bonos debía comenzar en 1930. A finales de 1929, la deuda externa dominicana incluía los 10 millones de estas emisiones, más 9,7 millones de dólares de los empréstitos anteriores. El servicio de la deuda en 1929 ascendía a unos 900.000 dólares anuales, pero, a partir de 1930, esos pagos se duplicarían, hasta subir a 1,8 millones, ya que los bonos de 1926 y 1928 debían comenzar a ser amortizados en 1930 (20).

### VII.3. Depresión económica, deuda externa y protectorado (1930-1940)

Los empréstitos amparados en la Convención de 1924 establecieron que, a partir de 1930, el gobierno dominicano debía reservar el 10 por 100 de sus rentas aduaneras, por encima de cuatro millones de dólares, para el servicio de la deuda, pues esos 10 millones de dólares debían ser pagados en los diez años siguientes, a razón de más de un millón de dólares anuales. En 1929, todavía las perspectivas de pago eran buenas: el promedio anual de los ingresos aduaneros de los últimos cinco años se había mantenido por encima de los cinco millones de dólares, en tanto que el promedio de ingresos procedentes de las rentas internas había subido gradualmente, hasta sobrepasar los 10 millones en 1929. En total, el gobierno dominicano recibía, y esperaba seguir recibiendo, más de 15 millones al año, y bien podía reservar un 20 por 100 de esa cantidad para amortizar su deuda externa y liquidarla en diez años (21).

Sin embargo, la crisis mundial que se inició en 1929 cambió completamente las cosas. Coinciendo con ella, el gobierno cambió de manos, por un golpe de Estado, y el General Rafael Trujillo subió al poder en 1930. Aunque Trujillo trató de cumplir sus obligaciones en sus primeros dos años, y amortizó las sumas previstas para 1930 y 1931, pronto resultó claro que la caída de las exportaciones y el descenso de las rentas aduaneras no le permitirían seguir pagando la deuda de esta forma (22). En 1932, las rentas aduaneras se habían reducido apenas 2,7 millones de dólares, en tanto que las rentas internas habían caído apenas 5,3 millones de dólares (23).

---

(20) Dos tablas con los ingresos fiscales y los balances disponibles entre 1925 y 1929 aparecen en Trujillo. *Reajuste de la Deuda Externa*, p. 39-40.

(21) Ibídem.

(22) Cf. Curry. *The United States and the Dominican Republic, 1924-1933*, p. 178-183.

(23) *Dominican Custom Receivership, Report of the Nineteenth Fiscal Period, for the Calendar Year 1925 together with a Summary of Commerce for 1932* (Washington, D.C., 1032).

Las rentas internas dependían también de las exportaciones, pues la mayor parte de ellas provenían de impuestos al consumo de productos importados, creados en los últimos años como una forma de dar la vuelta a las limitaciones impuestas por la Convención de 1924, que impedía al gobierno alterar sus aranceles aduaneros. En total, en 1931, los ingresos fiscales se redujeron a menos de la mitad del monto de 1929, esto es, a 7,3 millones de dólares (24). Al verse al borde de la bancarrota, el gobierno dominicano negoció con los Estados Unidos una moratoria al pago de la deuda, similar a la que negociaron en esos años otros países europeos y latinoamericanos. Mientras continuara la crisis, la República Dominicana suspendería, a partir de octubre de 1931, el pago del principal, y solo pagaría los intereses de sus acreedores (25).

Trujillo trató en todo momento de lucir como un pagador confiable ante los tenedores de bonos y pagó puntualmente los intereses de la deuda, pero su independencia financiera estaba seriamente limitada por el control norteamericano de las aduanas y de las rentas internas. De las negociaciones que tuvieron lugar en aquellos años para lograr un entendimiento con los tenedores de bonos, fue surgiendo la idea de la conveniencia de crear un sistema bancario nacional. Pero la crisis creada por la depresión mundial impidió a Trujillo y a sus asesores avanzar mucho en este sentido, y tuvieron que dedicar la mayor parte de sus energías a resolver el problema de la deuda (26).

Finalmente, después de tres años de intensas negociaciones con el gobierno norteamericano y con los representantes de los tenedores de bonos (27), el gobierno dominicano firmó, en agosto de 1934, un nuevo acuerdo, por medio del cual se extendieron los plazos de amortización de la deuda para que vencieran en 1970, de manera que los pagos del capital pudieran ser reanudados inmediatamente, aunque en montos menos onerosos que las cuotas anteriores. A partir de entonces, y según las fórmulas fijadas para atender a cada una de las emisiones de bonos pendientes, los pagos anuales fluctuarían entre 60.000 millones de dólares y 120.000 millones de dólares, esto es, menos de un 10 por 100 de los anteriores (28).

Este acuerdo fue muy celebrado, tanto en el República Dominicana como en los Estados Unidos, pues fue el primero que se logró con un

---

(24) Trujillo (1937). *Reajuste de la Deuda Externa*, p. 48-49.

(25) Un detallado examen de la correspondencia diplomática relativa a estas negociaciones es Curry. *The United States and the Dominican Republic, 1924-1933*, p. 168-233.

(26) Ver R. L. Trujillo (1937). *Reajuste de la Deuda Externa*; Ciudad Trujillo; y Gobierno Dominicano (1944). *Reconstrucción financiera de la República Dominicana*; Ciudad Trujillo.

(27) Ver detalles en Curry, p. 168-233.

(28) Trujillo. *Reajuste de la Deuda*, p. 239-256. Ver, además, *Reconstrucción Financiera*, p. 99-111.

país latinoamericano (29). El arreglo permitió un gran respiro financiero al gobierno dominicano, pero políticamente conllevaba el costo de extender los controles financieros de la Convención Dominicano-Americana por 36 años más. Además, como los bonos de la deuda latinoamericana quedaron muy devaluados durante la depresión, y algunos gobiernos recompraron parte de los suyos a precios deprimidos, el gobierno dominicano se comprometió a no readquirir los suyos antes de 1945. Si a partir de ese año optaba por hacerlo, el precio de recompra sería el 101 por 100 de su valor nominal.

Aunque este acuerdo ha sido criticado recientemente (30), lo cierto es que libró al gobierno dominicano de una onerosa carga de pagos que comprometían más del 10 por 100 de sus recaudaciones aduaneras durante los años de depresión y le impedían invertir en nuevas obras públicas y en el mantenimiento de las existentes. Con el camino libre de las presiones financieras de los años anteriores, el gobierno de Trujillo se dedicó, en los años siguientes, a tratar de poner fin a la Convención Dominicano-Americana y a buscar fórmulas para la creación de un sistema bancario nacional.

Un ejemplo de lo que podía ser la estrategia adecuada fueron las negociaciones que el gobierno de Haití realizó con los Estados Unidos en 1934 para adquirir los activos del National City Bank en aquel país y establecer un banco de emisión. El gobierno dominicano se interesó de inmediato por negociar un acuerdo similar. Pero esta estrategia, que fue aceptada para Haití, fue rechazada por los tenedores de bonos, quienes se opusieron sistemáticamente a cualquier alteración del *statu quo* hasta que la República Dominicana pagara totalmente su deuda. La idea inicial de los dominicanos era que el nuevo banco de emisión sustituyera a la Receptoría General de Aduanas. En vista de la historia financiera dominicana, los tenedores de bonos temían que esta solución disminuyera sus garantías (31).

Con todo, en 1936, el gobierno dominicano insistió en establecer un banco de emisión y preparó un plan, a través de su firma de abogados en Washington, para constituir una compañía privada compuesta por inversionistas norteamericanos, ingleses y canadienses, que se llamaría The Santo Domingo Development Corporation. Según el plan, esta compañía tendría a su cargo la administración de la nueva institución y estaría resguardada de interferencias políticas (32).

---

(29) Trujillo. *Reajuste de la Deuda*, p. 279-282, reproduce los comentarios de la prensa norteamericana elogiando el acuerdo.

(30) B. Vega (1990). *Trujillo y el Control Financiero Norteamericano*; Santo Domingo, p. 229-235.

(31) Ibídém, p. 238 y 256-259.

(32) Ibídém, p. 285-287.

Este plan también fue rechazado, pero, de las numerosas ideas que se barajaron para independizar financieramente al país del control norteamericano, hubo una que los Estados Unidos no pudieron objetar, y esta fue la de emitir moneda metálica fraccionaria nacional equivalente a la moneda norteamericana (33). Estas monedas dominicanas en cinco denominaciones de un peso, 50 centavos, 25 centavos, 10 centavos, cinco centavos y un centavo, tuvieron el mismo contenido metálico, tamaño, espesor, peso y tolerancia que las monedas norteamericanas. En septiembre de 1937, el gobierno dominicano firmó un contrato con The Royal Bank of Canada para la confección de las monedas acuñadas en Ottawa. Esta emisión sería utilizada para sustituir las viejas monedas fraccionarias dominicanas del siglo XIX, todavía en circulación. El gobierno dominicano y el banco canadiense compartirían cada uno el 50 por 100 de los beneficios de señorío (34).

Cuando Trujillo presentó al Congreso Nacional el proyecto de ley para la acuñación de moneda fraccionaria nacional, anunció que este era un primer paso de una reforma monetaria para el establecimiento de un sistema bancario nacional (35). Sin embargo, a pesar de los esfuerzos desplegados por el gobierno dominicano, los tenedores de bonos en los Estados Unidos siguieron oponiéndose al plan del establecimiento de un «Bando Nacional de la República Dominicana», pensando en que la nueva institución sería un instrumento de Trujillo para enriquecerse ilícitamente. El Departamento de Estado también argumentaba que cualquier plan que conllevara la modificación de la Convención de 1924 sería insatisfactorio, pues el gobierno de los Estados Unidos tenía la obligación de servir de garantía a los tenedores de bonos de la deuda dominicana (36).

Con todo, en las respuestas oficiales que ofreció el Secretario de Estado de los Estados Unidos, Cordell Hull, a los requerimientos dominicanos quedó en claro que, si se lograba alguna fórmula que protegiese a los tenedores de bonos, «el gobierno de los Estados Unidos acogería la oportunidad, sobre las bases establecidas más arriba, para abandonar las obligaciones que ha asumido bajo los términos de la Convención de 1924» (37). Esta apertura en la posición norteamericana, que estaba de

---

(33) Ibídem, p. 297 y 306-308.

(34) J. César Estrella (1971). *La Moneda, la Banca y las Finanzas en la República Dominicana*, vol. I; Santiago, p. 497 ss. El texto del contrato aparece en las páginas 549-561.

(35) R. L. Trujillo (1956). *Trascendental Proyecto de Reforma de la Carta Fundamental de la República y Mensaje Contentivo de la Bien Documentada Exposición de Motivos que la Justifican*, de fecha 8 de octubre de 1946. Discursos, Mensajes, Proclamas, vol. VI, Santiago, p. 301.

(36) Vega. *Trujillo y el control*; p. 308-313.

(37) *Reconstrucción Financiera*; p. 178-313.

acuerdo con los lineamientos de la política de buena vecindad del presidente Franklin D. Roosevelt, fue claramente percibida por Trujillo y sus asesores. A partir de entonces, el gobierno dominicano se fijó como objetivo primordial la eliminación inmediata de la Convención Dominicano-Americanica de 1924, sin tener que esperar a la liquidación de la deuda externa, 33 años más tarde.

Las negociaciones para liquidar la convención y crear un sistema bancario nacional marcharon aceleradamente (38). Trujillo y los dominicanos convirtieron estas negociaciones en una cruzada para la liberación financiera nacional, llegando a enfrentar abiertamente a los Estados Unidos con posiciones radicales de «todo o nada». Por ejemplo, hubo momentos, en 1937, en que Trujillo cablegrafió a sus diplomáticos, diciéndoles: «Convención debe ser modificada sustancialmente sin nuevas trabas. Preferible nada a aceptar modificación pueril aclaratoria a cambio despojo gobierno legítimos ingresos» (39). Esta posición de Trujillo alarma a los tenedores de bonos y endureció por momentos la posición norteamericana.

Sin embargo, las negociaciones continuaron. Trujillo quería a todo trance remover «las restricciones sobre la soberanía dominicana impuestas por la Convención». Los dominicanos debían ejercer el derecho a nombrar sus propios funcionarios para los impuestos aduaneros, debían tener derecho a obtener préstamos de corto plazo en el extranjero sin tener que esperar la aprobación del gobierno de los Estados Unidos, y debían ejercer el derecho a modificar los aranceles sin consultar a los Estados Unidos. Buscando estos objetivos, la posición dominicana fue predicándose en el curso del año 1938, mientras el gobierno negociaba simultáneamente con el Departamento de Estado y el National City Bank, en Nueva York, para comprar las sucursales y los negocios de este banco en la República Dominicana. La idea era convertir entonces esta institución en un banco de emisión o un banco central dominicano.

Durante este año, se elaboraron varios modelos de contrato para la compra del banco neoyorquino. También se redactaron varios proyectos para modificar la Convención, y hasta se llegó a preparar un proyecto de ley monetaria para la República Dominicana. Esta ley regularía el funcionamiento del llamado «Banco Nacional de la República Dominicana». Según estos proyectos, las sucursales del National City Bank serían vendidas al gobierno dominicano. El nuevo banco nacional sustituiría a la Receptoría General de Aduanas, y cobraría los impuestos aduaneros y de rentas internas. También sería el depositario único de esos ingresos

---

(38) Un examen reciente de la correspondencia diplomática aparece en Vega. *Trujillo y el Control*; p. 322-386.

(39) Ibídem, p. 322-323.

y de los fondos del Estado. Para asegurar su independencia, el Consejo de Directores del Banco Nacional sería nominado por el National City Bank, aunque nombrado por el gobierno dominicano, y debería estar compuesto por representantes de los tenedores de bonos extranjeros, así como por dominicanos de los principales sectores económicos del país (40).

Debido a las numerosas complicaciones técnicas, políticas y constitucionales, no se llegó a ningún acuerdo en 1938. Las negociaciones continuaron durante el año 1939, bajo la mirada favorable del Secretario de Estado, Cordell Hull, quien favorecía la terminación de la Convención de 1924. Una de las cuestiones que impedían la creación de un banco de emisión era la cláusula constitucional, existente desde 1908, que prohibía a la República Dominicana la emisión de billetes. Al ser consultados los miembros de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre este problema, uno de sus técnicos recomendó que, en principio, no se creara un banco central, sino un banco comercial, al que posteriormente se le pudieran encargar funciones de banco emisor.

Esta opinión terminó prevaleciendo, pero los aspectos políticos de las negociaciones pospusieron un acuerdo, y el año 1939 terminó sin que los Estados Unidos y la República Dominicana hubieran podido modificar la Convención. Las razones eran claras: el banco que los Estados Unidos y el National City Bank pretendían crear sería una institución controlada por una junta de directores compuesta por ciudadanos norteamericanos. Para Trujillo, esta solución era inaceptable. En agosto de 1939, Trujillo declaró que, «aunque el gobierno dominicano está muy ansioso de establecer un Banco Nacional Dominicano a través de la compra de las sucursales dominicanas del National City Bank, (él) no quería entregar el control financiero de este Banco Nacional a una Junta de Directores donde predominaba una membresía norteamericana» (41).

Para acelerar las discusiones, Trujillo se trasladó a Washington en julio de 1939, y allí insistió en que su gobierno quería que el banco que se creara fuera un banco nacional. Trujillo gozaba de la simpatía de Roosevelt y de Hull. Su firme posición convenció a ambas partes de que, tal vez, podía modificarse la Convención antes de la creación del banco nacional, y de que ambas operaciones podrían realizarse separadamente. Para reforzar su posición, Trujillo escribió a Roosevelt, pidiéndole su

---

(40) Ver, por ejemplo, *Memorandum de los Secretarios de Estado de Relaciones Exteriores y de la Presidencia sobre las modificaciones hechas por el Departamento de Estado de los Estados Unidos a un proyecto de nueva Convención y al de una ley orgánica para la creación de un Banco Nacional*. Reconstrucción financiera, p. 188-196.

(41) Vega. *Trujillo y el Control*; p. 386.

intervención personal para abolir la Convención. Según Trujillo, las garantías que ofrecía la Convención también podían ser otorgadas por el gobierno dominicano, como lo mostraba el estricto cumplimiento de los pagos a los tenedores durante los últimos ocho años (42).

Trujillo presentó una nueva propuesta para modificar la Convención de 1924 antes de crear el Banco Nacional. Según esta propuesta, la Convención quedaría eliminada y la Receptoría General de Aduanas desaparecería. Los ingresos aduaneros serían cobrados por funcionarios dominicanos. Estos fondos serían depositados enteramente en la sucursal del National City Bank, en Santo Domingo, que quedaría como depositario único de los fondos generales del gobierno dominicano. Un empleado del Banco actuaría como representante de los tenedores de bonos. A principios de cada mes, este empleado recibiría la suma correspondiente a las cuotas pendientes y las enviaría a Nueva York, para ser entregadas a los acreedores. Mientras tanto, el gobierno dominicano se comprometía a «no disponer de los fondos que ingresen al Banco hasta tanto no se haya segregado y pagado totalmente la suma correspondiente a la amortización e intereses de la deuda externa» (43).

Esta propuesta sirvió en los meses siguientes para precisar los términos de un acuerdo definitivo. A pesar de la oposición de los tenedores de bonos (44), las negociaciones siguieron adelante. Finalmente, en agosto de 1940, se pactó la eliminación de la Receptoría General de Aduanas y el retorno de su administración a manos dominicanas. En septiembre, Trujillo viajó a Washington para firmar con el Secretario de Estado, Cordell Hull, el texto de una nueva Convención que también permitía a los dominicanos cobrar y administrar directamente sus rentas internas, obtener préstamos en el extranjero sin autorización de los Estados Unidos, y modificar libremente sus aranceles aduaneros (45). Con la firma de esta Convención, el 24 de septiembre de 1940, y el traspaso de las aduanas a manos del gobierno dominicano, el día 1 de abril de 1941, se inició una nueva época en la vida financiera dominicana. La Convención de 1940 fue bautizada en la República Dominicana con el nombre de «Tratado Trujillo-Hull» (46).

---

(42) Ver *Cartas cruzadas entre el Generalísimo Rafael Leonidas Trujillo y el Presidente de los Estados Unidos de América en torno a la Convención Dominico-Americana, Washington, 26 de julio, 4 de agosto y 25 de octubre de 1939*. Reconstrucción Financiera, p. 197-204.

(43) Ibídem, p. 202-204.

(44) Vega. *Trujillo y el Control*; p. 440-442.

(45) Los documentos más importantes de estas negociaciones han sido publicados en *Reconstrucción Financiera*, p. 175-387. Una interpretación reciente es Vega. *Trujillo y el Control*; p. 423-449.

(46) Ver el texto de la nueva Convención de Herrera, en *Las Finanzas*, 2, p. 81-88.

## VII.4. La creación del Banco Central de la República Dominicana

Tan pronto como se firmó la Convención de 1940, el gobierno dominicano aceleró sus trabajos para la compra del National City Bank. A pesar del empeño del Departamento de Estado en que esta operación no se realizase hasta después de un año de la ratificación de la Convención, los directores de este banco querían venderlo inmediatamente (47). Ahora la operación sería diferente de lo que se había planeado en años anteriores, pues el banco quedaría como una entidad comercial —no un banco central o de emisión—, sin intervención alguna en las aduanas, puesto que ya estas estaban en manos del gobierno dominicano. Este banco se llamaría «Banco de Reservas de la República Dominicana». En él se depositarían todos los fondos del gobierno, principalmente los ingresos para la amortización de la deuda externa.

En octubre de 1941, se firmó el contrato de compra del National City Bank. Los depósitos de esta entidad pasaron al Banco de Reservas, así como sus activos, incluyendo los edificios y muebles de todas sus sucursales en el país. A cambio, el gobierno convino en pagar al National City Bank de Nueva York una suma equivalente al 1 por 100 de los depósitos privados durante un período de diez años, con la condición de que ninguna anualidad superaría los 50.000 dólares (48). La tarea de convencer a los depositantes de transferir sus activos de una a otra institución fue muy fácil, pues en aquellos momentos casi todos los depósitos que había en las arcas del banco norteamericano eran del Estado o del mismo Trujillo.

En aquellos momentos, la deuda externa dominicana ascendía a 13,3 millones de dólares. Para inspirar confianza a los tenedores de bonos, que se sentían muy inquietos ante esta nueva situación, el Departamento de Estado sugirió al gobierno dominicano que en la ley orgánica del Banco de Reservas se hiciera constar el límite que el Banco podía prestar a un solo cliente (49). Por su parte, los abogados del National City Bank insistieron en que, durante un cierto período, por lo menos tres de los directores fueran norteamericanos.

Trujillo aceptó estas propuestas, pues tres de los directores también serían dominicanos, y él nombraría al Gobernador y al Administrador. Los directores norteamericanos nombrados fueron el último administrador del National City Bank, un dueño y administrador de ingenios azucareros norteamericanos, y un asesor económico del gobierno. Los miem-

---

(47) Ibídem, p. 466-470.

(48) Ver R. Saladín (1982). *Historia del Banco de Reservas de la República Dominicana, 1941-1981*; Santo Domingo, p. 3-5.

(49) Vega. *Trujillo y el Control*; p. 473.

bros dominicanos fueron tres prestigiosos empresarios dominicanos, todos apolíticos y representantes de los principales sectores económicos: Pedro R. Espaillat, un comerciante; Anselmo Copello, un industrial, y José Antonio Álvarez, un terrateniente (50).

Contrariamente a lo que se planeó durante tantos años, el Banco de Reservas no se convirtió en Banco Central. El estado de guerra y la cercana supervisión de los Estados Unidos obligaban a la prudencia monetaria. El gobierno decidió actuar conservadoramente, procurando mantener la confianza de los Estados Unidos en su gestión administrativa. La escasez de importaciones durante la guerra favoreció la sustitución de importaciones y estimuló al gobierno a realizar inversiones en plantas industriales estratégicas, en el desarrollo agrícola y en la producción de alimentos (51).

Paradójicamente, la guerra fue el elemento motor detrás de la creación del Banco Central. La extraordinaria dificultad para adquirir importaciones, así como el alza de los precios y de los productos de exportación, favorecieron la balanza de pagos y el crecimiento de las reservas monetarias, y dotaron a la economía dominicana de gran liquidez. En 1939, por ejemplo, el país importó 11,6 millones de dólares, pero exportó 18,6 millones de dólares. En los años de guerra, esta brecha entre importaciones y exportaciones siguió creciendo, de tal manera que en 1945, mientras las importaciones fueron de 27,6 millones de dólares, las exportaciones alcanzaron 66,6 millones de dólares (52).

Con estos continuos superávit en la balanza comercial, la economía dominicana empezó a disfrutar de una liquidez nunca vista. En 1940, cuando se firmó la nueva Convención, los depósitos a la vista en los tres bancos del país ascendían a 6,6 millones de dólares. En 1945, al terminar la Segunda Guerra Mundial, los depósitos a la vista se habían cuadruplicado, aumentando a 25,5 millones de dólares. Al año siguiente, en 1946, subieron todavía más: a 29,9 millones de dólares. De la misma manera, los depósitos de ahorro habían subido de 3,2 millones de dólares en 1940 a 11,2 millones de dólares en 1945. Por su parte, la moneda norteamericana en manos del público subió de 2,2 millones de dólares en 1940 a 14,5 millones de dólares en 1946 (53).

---

(50) Cf. Saladín. *Historia del Banco de Reservas*; p. 66-69.

(51) Cf. M. Messina (1954). *El Proceso de Desarrollo Agrícola e Industrial de la República Dominicana*; Ciudad Trujillo; y F. Moya Pons (1990). *Import-Substitution Industrialization Policies in the Dominican Republic, 1925-1961*. Hispanic American Historical Review, 70, noviembre, 4, p. 539-577.

(52) República Dominicana, Dirección general de Estadística (1949). *Comercio Exterior 1939-1948*; Ciudad Trujillo.

(53) Wallich, H. C., y R. Triffin (1953). *Monetary and Banking Legislation of the Dominican Republic*; Nueva York, p. 18-21.

Este fenómeno no pasó inadvertido a los funcionarios económicos del gobierno, que empezaron a observar que los crecientes superávit y el aumento de las reservas líquidas podrían utilizarse, no solo para realizar nuevas obras públicas —como se estaba haciendo—, sino para liquidar anticipadamente la deuda en 1945. La idea de pagar anticipadamente la deuda cobraba mucho sentido, porque le ahorraría al país una enorme suma en intereses, y porque le permitiría emanciparse definitivamente de la tutela norteamericana. Además, en julio de 1944, la República Dominicana firmó los acuerdos de Bretton Woods y se incorporó, en principio, al Fondo Monetario Internacional, con lo cual la idea de establecer un banco central se consideraba más factible (54).

El 2 de junio de 1945, el gobierno dominicano presentó una solicitud formal al gobierno de los Estados Unidos, para que le facilitaran los servicios de un «experto en asuntos financieros y monetarios», que le ayudara a preparar un plan para establecer «una moneda nacional, un banco agrícola e hipotecario, incluyendo la adopción de una ley general monetaria», y para establecer un «Instituto Emisor de la Moneda Nacional». El técnico pedido por el gobierno dominicano fue el economista Robert Triffin, miembro del Sistema de la Reserva Federal, en Washington (55), quien ya había participado en la planificación del Banco Central de Paraguay (56).

La Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal envió a Triffin, en compañía del economista Henry Wallich, a Ciudad Trujillo, a finales de julio. Ambos trabajaron intensamente con los representantes del gobierno dominicano, Jesús María Troncoso y José Calzada, y, el día 7 de agosto, tenían preparados varios informes: uno, «sobre la conveniencia de establecer una moneda independiente», un «esquema de reforma monetaria»; otro, sobre los «recursos necesarios para la repatriación de la deuda externa», y un «esquema de amortización de una emisión de diez millones de bonos para la repatriación de la deuda externa destinada a la conversión de dicha deuda» (57). En noviembre, Triffin

---

(54) Vega. *Trujillo y el Control*; p. 521-546.

(55) Embajada de los Estados Unidos. *Estrictamente confidencial. Memorándum sobre la reorganización bancaria de la República Dominicana*, en B. Vega (ed.) (1982). *Los Estados Unidos y Trujillo. Colección de documentos del Departamento del Estado y de las Fuerzas Armadas Norteamericanas. Año 1945*; Santo Domingo, p. 84-85.

(56) En realidad, el Banco Agrícola estaba siendo creado en esos mismos momentos, bajo la asesoría del especialista salvadoreño Alfonso Rochac, contratado para estos fines. Ver Ley nº 908, del 1 de junio de 1945, que crea el Banco Agrícola e Hipotecario de la República Dominicana. *Colección de Leyes*, 1945.

(57) Cf. Embajada de los Estados Unidos. *Transmisión de reportes preparados por el Dr. Triffen [sic] de la Junta de Reserva Federal. Apuntes sobre la conveniencia de establecer una moneda independiente*, en B. Vega (ed.). *Los Estados Unidos y Trujillo. Colección de documentos...1945*; p. 86-99.

dio cuenta formalmente de sus gestiones a la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal.

Este primer viaje de Triffin y Wallich sería el inicio formal de las gestiones para la formación del Banco Central de la República Dominicana. Ambos estuvieron de acuerdo con los representantes dominicanos en que, aunque había riesgos, al país le convenía crear una moneda nacional, independiente de la norteamericana. Esta moneda se llamaría «peso oro dominicano», definido en paridad con el dólar de los Estados Unidos y equivalente a 0,88867 gramos de oro fino. De esta manera, la nueva moneda sería libremente convertible en dólares. Las monedas subsidiarias emitidas en 1937 y 1939 quedarían incorporadas a este esquema y también serían libremente convertibles. Para asegurar la libre convertibilidad, la institución emisora debería mantener reservas en oro o dólares de los Estados Unidos, ascendentes a un 50 por 100 de la emisión monetaria.

Durante la transición de una moneda a otra, habría una primera etapa en la que el peso dominicano y el dólar circularían conjuntamente como monedas con igual curso legal, de manera que los bancos pudieran entregar a sus clientes los billetes y monedas de su preferencia, y el público también pudiera canjear unos billetes por otros sin ninguna condición. Esta etapa podría ser de tres a seis meses. En una segunda etapa, el dólar seguiría circulando libremente en el país, pero el gobierno y oficinas de recaudación dejarían de aceptarlo. Los bancos comerciales, por su parte, también dejarían de poner en circulación ciertas denominaciones de los billetes norteamericanos. Así, poco a poco, se retirarían los dólares, aunque no se obligaría a nadie a cambiarlos por pesos. En la tercera etapa, el dólar ya no circularía a la par, pues el gobierno podría decretar un ligero descuento de un 2 por 100 a un 5 por 100 en las operaciones realizadas con esta moneda (58).

En cuanto al esquema de repatriación de la deuda elaborado por Triffin y Wallich en 1945, el gobierno dominicano no lo acogió de inmediato y siguió buscando un préstamo externo para liquidar todos los bonos anticipadamente, al tiempo que aprovechaba el extraordinario aumento de sus ingresos aduaneros para realizar amortizaciones aceleradas. En 1945, los ingresos del gobierno alcanzaron los 26,4 millones de dólares, en tanto que los de 1946 ascendieron a 37,6 millones. A finales de 1945, la deuda externa era solo de 11,5 millones de dólares, con lo que se demostró el acierto de aprovechar los ingresos extraordinarios para realizar pagos acelerados en 1946.

---

(58) Ibídem, p. 100-102.

Cuando los dominicanos se dieron cuenta de que no podían obtener ese préstamo, decidieron aprovechar para pagar la deuda a través de un elaborado esquema de emisión de bonos del Estado, que serían adquiridos por el Banco de Reservas, cuya liquidez en aquellos momentos era muy alta. Así, la deuda externa se convertiría en una deuda interna de corto plazo. Este esquema fue presentado a Trujillo, el día 1 de junio de 1946, por Jesús María Troncoso Sánchez, en una larga exposición titulada *Memoranda presentados al Gobierno dominicano por Jesús María Troncoso en el inicio de las labores para la organización del Banco Central y la repatriación de la Deuda Externa* (59). De acuerdo con Troncoso Sánchez, el repago total de la deuda debería proceder inmediatamente a la creación del sistema monetario nacional, pues ambos procesos formaban parte del mismo esfuerzo para lograr la independencia financiera del país. La liquidez global de la economía favorecía este esquema. En aquellos momentos, la circulación de dólares norteamericanos en el país ascendía a 18,5 millones, en adición a los balances disponibles de 24,2 millones que los bancos comerciales mantenían en Nueva York en favor de sus clientes. En total, había un balance de divisas favorable de 42,7 millones, la mayoría de los cuales ingresaría en las reservas del Banco Central, una vez se creara el sistema monetario.

Trujillo aceptó inmediatamente el plan de Troncoso Sánchez. El 17 de junio, hizo pasar una ley asignando 250.000 dólares para pagar los estudios necesarios para la reforma monetaria (60). Según Troncoso, el plan se llevaría a cabo en las siguientes etapas:

- A) De junio hasta diciembre de 1946, se procedería a la impresión de los billetes, a la revisión final de los proyectos de leyes y su promulgación, así como a la organización del Banco Central, de modo que la nueva moneda estuviera en circulación en enero de 1947.
- B) Durante los meses de noviembre y diciembre de 1946, se lanzaría la primera serie de «Bonos de Repatriación de la Deuda Externa», para dejar cancelada la emisión 1942-1961 el día 1º de marzo de 1947.
- C) En el mes de mayo, se podría elegir, conjuntamente con los demás funcionarios, la Asamblea Constituyente destinada a conocer de las reformas sobre el sistema monetario.

---

(59) J. M. Troncoso Sánchez (1946). *Memoranda presentados al Gobierno dominicano - no por Jesús María Troncoso en el inicio de las labores para la organización del Banco Central y la repatriación de la Deuda Externa*; Ciudad Trujillo, 1 de junio (mímeo). Ver también Vega. *Trujillo y el Control*; p. 558 ss.

(60) R. L. Trujillo (1946). *Trascendental proyecto de reforma de la Carta Fundacional de la República y mensaje contentivo de la bien documentada exposición de motivos que la justifica, de fecha 8 de octubre de 1946*. Discursos, Mensajes y proclamas, Ciudad Trujillo, p. 303.

D) Durante los meses de agosto y septiembre, se lanzaría la segunda serie de dichos bonos, para cancer la emisión 1940-1961 el día 1º de octubre de 1947.

El establecimiento del Banco Central daría al gobierno un nuevo instrumento para facilitar el desarrollo económico del país, haciendo posible la inversión de las reservas que no se requieran en la estabilización monetaria, y proveería a la República del organismo apropiado para responder al servicio público monetario, y que no defendería de peligros que ahora encierra al estar sujeto a una legislación extranjera que nunca tomará en cuenta las condiciones peculiares de nuestra economía (61).

Dada la prisa con que el gobierno dominicano empezó a trabajar a partir de este momento, Wallich y Triffin fueron invitados a visitar el país nuevamente, en agosto, para discutir con Troncoso y Calzada los borradores de la Ley Monetaria, la Ley Orgánica del Banco Central, la Ley General de Bancos, y los textos de la reforma constitucional que permitiría a la República emitir papel moneda (62).

Por su parte, el día 8 de octubre de 1946, Trujillo presentó al Congreso dominicano el proyecto de reforma constitucional y solicitó al Senado la convocatoria de una Asamblea Constituyente para conocer y aprobar estas reformas. Este mensaje recogía la esencia de los documentos preparados por Wallich y Triffin en su viaje anterior, así como los principales argumentos del documento de Troncoso. En este mensaje, Trujillo trató de mostrar la reforma monetaria del modo más positivo posible, pues algunos miembros del gobierno temían que la población no aceptara de buen grado la nueva moneda nacional y transfiriera al extranjero sus depósitos en dólares.

Abundando en las condiciones de alta liquidez que hacía posible la reforma monetaria, Trujillo informó que, en julio de 1946, las reservas en divisas en favor de la República habían subido a 48,2 millones de dólares.

En enero de 1947, el Congreso dominicano decretó las enmiendas constitucionales sugeridas por Trujillo, mientras los asesores del presidente refinaban los proyectos de leyes preparados por Triffin, Wallich, Troncoso y Calzada. Todavía en mayo, los asesores del gobierno seguían trabajando en los detalles jurídicos y constitucionales de los proyectos de ley. Para revisar esas consultas, el gobierno invitó a Henry Wallich a regresar a Santo Domingo (63). Wallich visitó el país de nuevo en julio, mientras Trujillo tomaba la decisión de liquidar la deuda externa en un

---

(61) Troncoso Sánchez. *Memoranda*.

(62) Vega. *Trujillo y el Control*; p. 562.

(63) Vega. *Trujillo y el Control*; p. 574-576.

solo pago, recogiendo todos los bonos al 101 por 100 de su valor nominal y emitiendo un cheque de 9.271.855,55 dólares, que entregó al representante de los tenedores de bonos en Santo Domingo, señor Oliver Newman, el día 21 de julio de 1947 (64).

Tal como se había planeado, el gobierno dominicano emitió 8,2 millones de dólares en bonos, que fueron adquiridos en su totalidad por el Banco de Reservas. Estos bonos tenían un vencimiento de 17 meses y pagarían un interés del 5 por 100 anual. Para su redención, el gobierno especializó los fondos provenientes de los impuestos aduaneros, así como otros impuestos al consumo de arroz, y a las exportaciones de azúcar, cacao, tabaco y melaza, los cuales se calculaba que dejarían al fisco más de 10 millones de dólares en 1948. Con esta operación, la deuda externa dominicana quedó convertida en una deuda interna de corto plazo del Estado Dominicano en favor de un banco comercial estatal. Según Trujillo, con este pago quedaba extinguida para siempre la Convención de 1940 y «la República, en consecuencia, es absolutamente libre, soberana, absolutamente independiente» (65).

Técnicamente, sin embargo, el protectorado norteamericano no quedó extinguido sino cuatro años más tarde, el 4 de agosto de 1951, pues el gobierno de los Estados Unidos argumentó que la República Dominicana todavía tenía obligaciones de pagos correspondientes a la vieja deuda flotante, que quedaban comprendidas en los términos de la Convención de 1940. Hasta que esos compromisos fueron liquidados, la Convención seguiría nominalmente vigente, pero, en términos prácticos, económicos y políticos, la diplomacia dominicana había conseguido independizar financieramente al país de los Estados Unidos.

Dos meses después de haberse pagado a los tenedores de bonos, el Congreso dominicano aprobó las leyes que harían posible la implantación de la reforma monetaria y la creación del Banco Central. El 13 de octubre, fueron aprobadas la Ley Monetaria, la Ley Orgánica del Banco Central, la Ley General de Bancos, la Ley que Regula las Actuaciones del Banco Central frente al Acuerdo de Bretton Woods, y dos leyes más

---

(64) Ver «Texto del histórico mensaje al Congreso Nacional, el 17 de julio de 1947, al depositar personalmente el Excmo. Presidente de la República Generalísimo Doctor Rafael Leónidas Trujillo Molina, en manos de los señores miembros de las Cámaras Legislativas, el proyecto de ley por medio del cual se arbitran los fondos necesarios para dejar totalmente Extinguida la Deuda Exterior de la República, representada por los Bonos de los Empréstitos de 1922 y 1926». Trujillo (1959). *Reajuste de la Deuda Externa*; segunda edición y un anexo, Ciudad Trujillo, p. 391-402.

(65) Ver la «Patriótica alocución dirigida al pueblo dominicano por el esclarecido benefactor de la patria, Generalísimo Trujillo, el 17 de julio de 1947, al anunciarle haber depositado personalmente por ante el Congreso Nacional, el proyecto de ley que libera el país, de una manera absoluta, de toda deuda exterior». R. L. Trujillo. *Reajuste de la deuda exterior*; segunda Edición y un anexo, p. 403-413.

que modificaban las leyes orgánicas del Banco de Reservas y del Banco Agrícola, para adaptarlos al nuevo sistema monetario nacional (66).

Aunque estos proyectos de leyes llevaban varios años en preparación y habían sido reelaborados por Henry Wallich y Robert Triffin durante los últimos doce meses, estos economistas hicieron formal entrega de los mismos al gobierno dominicano, en una carta fechada el 20 de octubre de 1947, dejando constancia de su participación como miembros del Sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos en la creación del sistema monetario nacional dominicano (67).

Junto a estos proyectos y los textos de las motivaciones técnicas que los acompañaban, Wallich y Triffin también entregaron al gobierno dominicano el extenso informe de una consulta realizada por Raúl Prebisch el año anterior, «sobre la reforma del régimen de moneda y los bancos en la República Dominicana» (68). En este informe, Prebisch analizó la experiencia histórica dominicana y la comparó con la experiencia argentina, en donde «las emisiones excesivas de papel fueron en gran parte responsables de la inestabilidad y depreciación de la moneda durante el siglo pasado» (69).

Prebisch alertó a los dominicanos sobre los riesgos que conlleva la emisión desmedida de dinero, mostrando cómo en Argentina, después de haberse clausurado la Caja de Conversión, en 1928, «y sin haberse emitido un solo billete que no estuviese totalmente respaldado en un depósito equivalente en oro..., la presión sobre las reservas metálicas fue de considerable violencia», pues los bancos generaron una excesiva creación de dinero al expandir desmesuradamente el crédito. Según Prebisch, para impedir que la República Dominicana repitiera la experiencia argentina,

[...] es pues indispensable que el Banco Central, en su carácter de organismo regulador, tenga en su poder los instrumentos necesarios para frenar la expansión dentro de límites prudentes. Estos instrumentos son dos. Primero, la facultad de elevar la proposición del efectivo de los bancos con respecto a sus depósitos, hasta llegar, si fuere necesario, hasta el 100 por 100 del incremento de tales depósitos. Y, segundo, la facultad de fijar proporciones máximas para el crecimiento de la cartera de préstamos de los

---

(66) *Colección de Leyes 1947.*

(67) «Carta de remisión de proyectos de reforma monetaria y bancaria, y de sus respectivas exposiciones de motivos, suscrita por los señores Robert Triffin y Henry C. Wallich». *Legislación monetaria, bancaria y financiera de la República Dominicana*; Ciudad Trujillo, 1948, p. 171-231.

(68) Prebisch, R. (1948). «Informe del Dr. Raúl Prebisch sobre la reforma del régimen de moneda y los bancos en la República Dominicana». *Legislación monetaria, bancaria y financiera de la República Dominicana*; Ciudad Trujillo, p. 232-257.

(69) Ibídem, p. 237.

bancos, ya sea en su conjunto, o en aquellos grupos o categorías de inversiones en que se notasen tendencias inconvenientes (70).

Es obvio que Prebisch se estaba refiriendo al uso selectivo de los encajes legales por parte del Banco Central para enfrentar las alzas y bajas del ciclo económico, conteniendo el crédito en tiempos de expansión y expandiéndolo en tiempos de depresión, siguiendo políticas de «empleo sano del crédito». En otras partes de su trabajo, Prebisch también se refirió al uso de las reservas para fijar políticas anticíclicas, y a los diversos instrumentos legales en manos de los bancos centrales para incluir en la economía. Este informe todavía conserva hoy su interés técnico, además de su valor histórico.

## VII.5. Los comienzos del Banco Central

La Junta Monetaria del Banco Central se instaló el día 15 de octubre de 1947, y, el día 23 de octubre, entraron en circulación los primeros billetes nacionales, para sustituir los dólares en circulación. Inicialmente, los billetes dominicanos fueron de las denominaciones de uno, cinco y diez pesos. «En el momento de iniciarse las operaciones del Banco, se estimaba la circulación de billetes de los Estados Unidos en un total ascendente a 27.152.454 dólares, de los cuales 10.618.703 dólares estaban en poder de los bancos, y 16.533.751 dólares en manos del público» (71). Ya para el 30 de octubre, el Banco Central había canjeado casi 4,9 millones de dólares por billetes dominicanos. El 30 de noviembre, el canje había subido a 9,4 millones de dólares, y, el 31 de diciembre, la suma total canjeada era de 12,3 millones de dólares (72).

El resultado de este rápido proceso de conversión fue que la cantidad de dólares en circulación (dólares en caja en los bancos comerciales y en poder del público) se redujo de 27,1 millones de dólares en septiembre de 1947, a 8,4 millones de dólares en enero de 1948 (73). Con los dólares adquiridos, el Banco Central mantuvo la reserva monetaria por encima del 100 por 100 de la emisión en moneda nacional, y compró al Banco de Reservas 146 barras de oro, por valor de dos millones de dólares, que había en las bóvedas de esa institución en noviembre de 1947. El Banco Central también adquirió 224 barras de oro en Nueva York, por

---

(70) Ibídem, p. 242.

(71) Banco Central de la República Dominicana (1948). *Memoria anual primer ejercicio 1947*; Ciudad Trujillo, p. 3.

(72) Ibídem.

(73) Banco Central de la República Dominicana (1948). *Cuadros Estadísticos*, n. 2; Ciudad Trujillo, febrero 1948.

valor de 3,25 millones de dólares, en enero de 1948, y las dejó depositadas en el Federal Reserve Bank of New York como parte de sus reservas internacionales.

Los bancos comerciales extranjeros, The Bank of Nova Scotia y The Royal Bank of Canada, cooperaron con el Banco de Reservas en el proceso de recogida de dólares, que se llevó a cabo sin dificultades mayores. Trujillo gozaba entonces de gran confianza pública, pues acababa de pagar la deuda externa y hacía publicar todos los días que había logrado la independencia financiera del país. En realidad, el público estaba orgulloso de recibir sus nuevos billetes, los cuales eran del mismo tamaño y una hechura muy similar a los dólares norteamericanos. Es posible que alguna gente también haya cambiado sus billetes por temor, pero las evidencias indican que el pueblo y los empresarios apoyaron sin grandes dudas la reforma monetaria.

Durante esta primera etapa, que terminó el 1º de febrero de 1948, ambas monedas circulaban simultáneamente, y los pagos se hacían con una y otra, indistintamente, incluyendo los pagos del gobierno. Confiada en el éxito de la reforma, la Junta Monetaria fijó los encajes legales para los depósitos en los bancos comerciales en el 25 por 100 para los depósitos a la vista, y el 12,5 por 100 para los depósitos de ahorro. También se iniciaron las gestiones para definir el valor y la paridad de la moneda ante el Fondo Monetario Internacional (74).

A partir del primero de febrero de 1948, el gobierno puso en marcha la segunda etapa de su plan. En esta fase, según la Ley Monetaria, «los precios, impuestos, tasas, honorarios, sueldos, salarios, contratos y obligaciones de cualquier clase o naturaleza que deban ser pagados, cobrados o ejecutados en la República Dominicana se expresarán y liquidarán exclusivamente en pesos, con las modalidades y excepciones señaladas en dicho texto legal» (75).

En esta segunda etapa, los encajes legales fueron elevados al 30 por 100 de los depósitos a la vista, y al 15 por 100 de los de ahorro; se fijaron las características de los billetes de altas denominaciones; se continuó con el proceso de conversión de dólares por pesos dominicanos; se fijaron las normas para regular la concesión de líneas de créditos y redescuentos a los bancos comerciales; y se creó el fondo de regulación de valores para incentivar la inversión de capitales privados en bonos y

---

(74) Banco Central de la República Dominicana. *Memoria anual, primer ejercicio de 1947*; p. 18-26.

(75) «Decreto nº 409, de fecha 26 de enero de 1948». Banco Central de la República Dominicana (1949). *Memoria anual, segundo ejercicio 1948, enero 1 a diciembre 31*; Ciudad Trujillo, p. 6.

otros títulos de renta fija. También se entregaron al Fondo Monetario Internacional 1,25 millones de dólares de las barras de oro depositadas en el Federal Reserve Bank of New York, como pago parcial de la cuota correspondiente al país, que ascendía a cinco millones de dólares (76).

Además de todas las gestiones propias de la banca central que fueron ejecutadas en 1948, el Banco Central se hizo representar por el Gobernador del Banco Central, Jesús María Troncoso, en la Tercera Reunión Anual de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, que se celebró en Washington, en octubre de ese año (77). A partir de entonces, la República Dominicana marchaba sola en el mundo de las finanzas internacionales. Su dependencia financiera directa de los Estados Unidos era cosa del pasado.

---

(76) Ibídem, p. 1-37.

(77) Ibídem, p. 38.