

II PARTE

CREACION

Y ORGANIZACION

DEL BANCO DE LA REPUBLICA

DEL BANCO DE LA REPUBLICA

CAPITULO 2

PRESENTACION GENERAL

Cuando en 1909 se ordenó la liquidación del Banco Central de Colombia como instituto emisor y se expidió la Ley 69 que creaba la Junta de Conversión, uno de los objetivos de esta junta era el de seguir buscando la manera de contar con un banco central.

A partir de ese año y hasta julio de 1923, el país, por conducto de su parlamento, estaría muy ocupado en darle forma a esta trascendental iniciativa. Transcurrieron, sin embargo, trece años antes de salir la primera ley que autorizaba su creación. La Ley 30 de 1922 como estatuto orgánico de banca central le asigna a este el nombre de Banco de la República. Lo sucedido en esos años lo relata en forma muy autorizada don Félix Salazar en su primer informe del gerente a la junta directiva en 1924. Dice así don Félix (9):

“De esa época (1909) en adelante puede decirse que todos los años se introdujeron a la consideración del Congreso Nacional, proyectos de leyes bancarias. De estos, unos contemplaban lo que se llama “el sistema de la pluralidad bancaria”, que consiste en permitir a todos los bancos que llenen ciertos requisitos, la emisión de billetes, cambiables a su presentación, y

(9) Don Félix Salazar Jaramillo, nació en Manizales el 17 de junio de 1870. En la administración del general Rafael Reyes, ocupó el Ministerio de Hacienda y le correspondió en 1909 liquidar el Banco Central como gerente de esta entidad. A partir de esta última fecha hasta 1923, cuando se fundó el Banco de la República, se dedicó con toda su inteligencia como presidente del Senado y desde otras altas posiciones, a asegurarle al país un instituto emisor de la solidez y el prestigio como efectivamente se alcanzó y del cual fue su primer gerente titular.

otros se basaban en "el sistema de la unidad", que solo concede ese derecho a un banco único, constituido conforme a normas determinadas. Es de notar que la gran mayoría de tales proyectos optaba por el primero de esos sistemas, probablemente bajo la influencia de la que había sido práctica del país en particular en los tiempos en que existieron los billetes de banco, antes del advenimiento del papel moneda inconvertible".

"Para 1915 era tan grande el número de proyectos sobre la materia presentados que el Congreso, en la imposibilidad de estudiarlos todos, resolvió pasarlos al Consejo de Estado, para que, tomándolos en consideración, formulara uno definitivo".

"En 1917 presentó el Consejo de Estado ese proyecto y el gobierno, por conducto del ministro del Tesoro, lleva otro al Congreso. Ambos estaban basados en la pluralidad de bancos emisores de billetes, siguiendo la que era como ya dejé dicho, opinión general en el país".

"En ese Congreso de 1917 se libró ruda batalla parlamentaria en ambas cámaras alrededor de la emisión bancaria, entre los sostenedores de una y otra tesis, sin que el cuerpo legislativo llegara a una conclusión definitiva en el asunto; pero quedando siempre con preponderancia en la opinión, la de la pluralidad de bancos emisores".

"A mediados de 1918 se reunió en esta ciudad (Bogotá) una Conferencia Financiera y en ella presentó el doctor Esteban Jaramillo un proyecto basado en el sistema de las Reservas Federales de los Estados Unidos, que la conferencia aprobó y recomendó al Congreso Nacional, el cual no llega a discutirlo".

"En el año de 1919 presentó el suscrito uno de los dos proyectos bancarios que se llevaron a las Cámaras Legislativas, el que, inspirándose también en aquel sistema americano, establecía un banco único emisor, pero facilitaba a los demás establecimientos bancarios, el aprovechar las ventajas de la emisión, como si ellos directamente la hicieran. El otro proyecto contemplaba la pluralidad de bancos emisores".

"No llegó a ser ley ninguno de los dos, por haberse terminado el Congreso cuando ya había sido aprobado en segundo debate en la Cámara de Representantes el primero de aquellos; pero las acaloradas y largas discusiones a que hubo lugar, fue-

ron decisivas para establecer la superioridad del sistema unitario sobre el plural de emisión, de acuerdo con la tendencia universal”.

“En 1920, en asocio de los honorables senadores Nemesio Camacho y José María Phillips, presenté un proyecto similar a aquel, el cual pasó en el Senado por enorme mayoría, patentizándose así cuanto habían ido labrando en la conciencia nacional, los argumentos en favor de la unidad de emisión como la forma más cuerda, práctica y segura de realizar el general anhelo por la circulación de billetes de banco. En la Cámara no hubo tiempo de que fuera considerado”.

“En 1921 se reunió en esta ciudad una Conferencia de Banqueros, en la que se trató muy a fondo esta importante materia. Como resultado de esos estudios, se aprobó un proyecto de ley que autorizaba al gobierno para contratar la fundación de un Banco Nacional de Emisión, con carácter de banco particular y la facultad, por 25 años, de emitir billetes convertibles a su presentación por oro acuñado. Pero tampoco fue aprobado”.

“En 1922 se continuó estudiando en el Congreso el asunto, ya con preponderancia absoluta de la tesis unitaria. Y en ese año se expidieron al fin las Leyes 30 y 117, basadas en el sistema de las Reservas Federales, leyes que sirvieron de base a la 25 de 1923, orgánica del Banco de la República, expedida en las sesiones extraordinarias del Congreso de aquel año, sobre el proyecto preparado por la misión de consejeros financieros, en buena hora traída al país por el gobierno”.

LA MISION KEMMERER DE CONSEJEROS FINANCIEROS

La Ley 30 de 1922 fue sancionada por el presidente encargado, don Jorge Holguín (10) el 16 de junio y modificada por la Ley 117 de diciembre 30 de ese mismo año. En octubre, a solo dos meses de haberse posesionado de la Presidencia, el

(10) El general Jorge Holguín fue la única persona que tuvo vínculos con los tres bancos centrales de Colombia. Primero como secretario de Hacienda del presidente Núñez y director del Banco Nacional. Luego como presidente encargado en 1909 le correspondió liquidar el Banco Central, y por último sancionó la Ley 30 de 1922, también como presidente encargado. Nació en Cali el 30 de octubre de 1848.

General Pedro Nel Ospina (agosto 7, 1922) se expidió la Ley 60 que autorizaba al gobierno para contratar una misión de expertos extranjeros a fin de ocuparse del estudio de las finanzas públicas.

Es fácil suponer, dadas las dificultades que habían acompañado los dos intentos anteriores de banco central, que el presidente Ospina, obrando con muy buen criterio, quiso demorar la creación del Banco de la República para que dicha misión, además de estudiar lo relativo al aspecto fiscal, participara muy especialmente de la organización del banco. En efecto, el doctor Enrique Olaya Herrera, embajador en Washington, al recibir el encargo del señor presidente, contrata como jefe de la misión, a una de las personas de mayor competencia de la sociedad estadinense y aun del mundo entero en cuestiones bancarias y financieras. El profesor de la Universidad de Princeton, doctor Edwin Walter Kemmerer presentaba una hoja brillantísima de trabajos, estudios e investigación en estos campos. Para 1922 le había prestado servicios de consultoría a México y Guatemala y estaría más tarde ayudándole a Chile, Ecuador, Perú y Bolivia en la formación de sus bancos centrales. Desde 1903 venía colaborándole al gobierno de su país en misiones financieras en Polonia, China, Turquía, las Islas Filipinas y Egipto. Hizo estudios en Alemania e Inglaterra sobre la situación bancaria de esos países y era autor de varias obras sobre dinero, precios y el sistema de Reserva Federal.

El profesor Kemmerer venía acompañado de Mr. Howard M. Jefferson, distinguido funcionario del Federal Reserve Bank de Nueva York, experto en organización de bancos y quien con su presencia estaba ratificando el propósito principal de esta misión. Del doctor Fred Rogers Fairchild, experto en asuntos tributarios, profesor de economía en la Universidad de Yale y a quien le había correspondido adelantar estudios financieros y fiscales en la República Dominicana. De Thomas Rusell Lill experto en contabilidad y organización financiera, quien había colaborado en tareas de este orden en las islas Filipinas y México. Como secretario de la misión, venía el doctor Frederik Bliss Luquiens, profesor de español en la Universidad de Yale quien había tenido oportunidad de viajar por varios países latinoamericanos.

Desde su llegada a Bogotá el 10 de marzo de 1923, se pusieron inmediatamente en contacto con las agremiaciones eco-

nómicas que tenía el país; la Sociedad de Agricultores y las Cámaras de Comercio, previsto en la misma Ley 60. De los distintos departamentos enviaron personas muy conocedoras de la situación en sus respectivas regiones, y el gobierno le había encomendado al doctor Elisio Medina un estudio integral de nuestro panorama económico. Se nombraron como asesores de la misión a los ilustres compatriotas, el doctor Esteban Jaramillo y don Vicente V. Villa, este último desaparecido prematuramente.

En solo dos meses, esta misión conjuntamente con los asesores, elaboraron diez proyectos de ley con su respectiva exposición de motivos en una de las tareas más fecundas registradas en nuestra historia económica, que dejaron una huella indeleble, tanto en nuestro instituto como en nuestra estructura financiera en general. El Congreso reunido en sesiones extraordinarias a partir del 28 de mayo y actuando con especial dedicación, cumplió igualmente una tarea eficaz al discutir con gran responsabilidad y patriotismo estos proyectos, ocho de los cuales se convirtieron en ley de la República.

La Ley 25, estatuto orgánico del banco, se apoyó en los principios consagrados en las Leyes 30 y 117 de 1922 como valioso aporte de orientación y que el profesor Kemmerer supo darle ese toque profesional que tanto contribuyó a imprimirle un rumbo certero a la institución. El senador, doctor Antonio José Uribe por el departamento de Antioquia, presentó un pliego de modificaciones en lo relacionado con el aumento de capital, el ingreso de nuevos bancos y las sanciones a que habría lugar en la dirección del banco, que fue acogida por el parlamento. Todo esto hizo de esta ley una norma para formar una sólida institución, que bien pronto se ganaría el respeto de la Nación colombiana y estaría gozando de mucho prestigio entre propios y extraños.

La Ley 45 hace relación a la reglamentación de los establecimientos bancarios y crea la Superintendencia Bancaria. La exposición de motivos señala los principales reparos a la manera como venía operando este sector. Al limitar la naturaleza y la cuantía de las inversiones permitidas y someterse a una estrecha vigilancia, se hizo necesaria la liquidación de algunos establecimientos pero con evidente beneficio para la comunidad y el prestigio de la institución bancaria. La Ley 46, sobre títulos negociables fue algo novedoso entre nosotros cuan-

do aún no se tenían mayores conocimientos de muchos de ellos. Se renovó completamente nuestro sistema bancario y financiero en lo que constituyó una contribución al buen desenvolvimiento de la economía en las décadas siguientes.

La Ley 42 toca ya con el campo fiscal, al organizar la contabilidad nacional y crear la Contraloría General de la República como otro organismo de vital importancia en el sector público. Las demás en este mismo sentido fueron: la Ley 20, orgánica del papel sellado y timbre nacional, la Ley 34 sobre formación del presupuesto nacional, la Ley 36 sobre administración y recaudo de las rentas nacionales y la Ley 31 por la cual se fija el número y nomenclatura de los ministerios. No alcanzó a tener curso el proyecto sobre impuesto de pasajes y el que reglamentaba el impuesto sobre la renta, este último se aprobó en otra oportunidad. El profesor Kemmerer aparece nuevamente en el escenario de nuestra vida institucional en 1930, encabezando una segunda misión, esta ya sí muy dedicada a la parte fiscal como su objetivo fundamental. Mientras tanto continuó en permanente contacto con la directiva del banco en los años siguientes absolviendo una serie de consultas sobre el desarrollo inicial de las actividades.

LA SITUACION MONETARIA Y BANCARIA EN 1923

La situación monetaria y bancaria que ofrecía el país en esos días tenía las siguientes características:

a) La Ley 21 de 1921 prohibía la emisión de toda clase de documentos de crédito, que por su cuantía y condiciones editoriales, pudieran hacer las veces de moneda;

b) Los billetes nacionales, que llamaban representativos de oro, emitidos en 1915 para ser cambiados por los del Banco Nacional, según la Ley 59 de 1905, ascendían a la suma de \$ 10.358.759. En realidad no se disponía del oro para su convertibilidad, por cuanto los recursos asignados a la Junta de Conversión para dicha finalidad, se habían destinado a cubrir gastos corrientes durante la emergencia provocada por la Primera Guerra Mundial;

c) Los documentos de crédito que hacían las veces de moneda se dividían en cédulas y bonos de Tesorería emitidos por el gobierno, y cédulas y bonos bancarios, emitidos por

algunos bancos particulares. Los primeros llegaban a una cifra cercana a los ocho millones de pesos y los segundos a cuatro y medio millones de pesos. Se trataba en realidad de billetes que recibían el nombre de cédulas o bonos puesto que se emitieron bajo condiciones especiales que los aproximaba a unos títulos de deuda pública con derecho a ganar un rendimiento.

d) El control bancario era poco y defectuoso. Sus recursos monetarios estaban totalmente dispersos y muy comprometidos en inversiones de poca liquidez. La limitada capacidad de crédito estaba representada en una cartera congelada de préstamos con prórrogas automáticas;

e) Las facultades que tenían los bancos para inversión eran excesivas, en cuanto a que se les permitía poseer, sin ninguna limitación, acciones de toda clase de negocios;

f) El medio circulante carecía de elasticidad para ajustarse a las cambiantes situaciones de la actividad económica. De un total de \$ 38.069.679 una alta proporción estaba compuesta por monedas de plata y níquel por valor de \$ 11.778.533 en las menores denominaciones de 1 ¢, 2 ¢ y 5 ¢.

g) Las estadísticas bancarias no eran adecuadas y los datos se rendían en forma incompleta y con notable retardo;

h) La tasa de interés era alta y sujeta a continuos cambios y,

i) Las reservas internacionales carecían de dirección.

Por todo lo anterior, la aparición de cualquier brote de desconfianza sobre la capacidad de pago de los bancos a los dueños de los depósitos, se convertía rápidamente en un pánico que terminaba por arruinar a estas instituciones. No existiendo un banco central para conjurar estas crisis, la vida bancaria y monetaria transcurría en medio de la mayor zozobra e intranquilidad. Esa inestabilidad, sumada a una situación fiscal muy precaria y a una actividad productiva muy estancada como consecuencia de la escasez de medios de pago y estos medios sujetos a su vez a la cantidad de metal precioso existente, formaban el cuadro más evidente de la situación económica que se vivía en julio de 1923.

El problema más difícil que encontró la misión para el buen comienzo del banco, tal como expresamente quedó señalado en la exposición de motivos de la Ley 25, era poner en

circulación los billetes en forma gradual, sin que provocara una inflación monetaria, pero al mismo tiempo en forma suficientemente rápida para llenar el vacío que dejaba el retiro de los documentos de crédito que circulaban como moneda. La preocupación primordial en ese momento, era darle solidez y estabilidad al billete como el signo monetario que más se estaba necesitando para el flujo normal de la actividad económica. El éxito del billete se confundía con el éxito mismo del banco, más aún en las circunstancias en que se iniciaba el tercer intento de un instituto emisor en Colombia, luego de los descalabros sufridos por los anteriores institutos precisamente por no alcanzar el propósito deseado con el billete.

LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA INICIAL

Quizás el punto que mereció la mayor atención de parte de la misión financiera en el aspecto administrativo, fue el relativo a la participación que le correspondía al gobierno en el manejo del banco. Aun cuando la Ley 30 de 1922 disponía que de siete (7) miembros de la junta directiva, cuatro (4) serían nombrados por los accionistas particulares, dejando muy en claro el predominio privado, se tuvo especial cuidado con este tópico por cuanto era decisivo para la suerte de la institución.

Prevaleció, como era de esperarse, la posición de las personas que sostenían la necesidad de un establecimiento de derecho privado, no obstante que el Estado sería el principal accionista. Continuábamos en la era de plena libertad económica, y definitivamente las huellas dejadas por el Banco Nacional y el Banco Central de Colombia, mostraban muy a las claras la animadversión por un banco central oficial. Y es que no existía, en realidad, tarea de la mayor urgencia en esta empresa de banco central, que inspirar una gran confianza en la circulación del billete. Para esto resultaba indispensable desvanecer la idea de una intervención estatal, de acuerdo con la filosofía predominante en esos días.

Como era entonces lo usual en el mundo occidental, el manejo monetario y crediticio requería de una institución rectora colocada fuera de la órbita de la política. Los bancos centrales se estaban formando como sociedades mixtas y siguiendo muy de cerca el ejemplo que venía dando el Banco de Inglaterra.

Dicho banco se abrió paso, aun en épocas difíciles como en las guerras napoleónicas y de emancipación de Estados Unidos, observando en lo posible una independencia del influjo oficial en sus operaciones de emisión y crédito. Se luchaba tenazmente por darle estabilidad al papel moneda, lo cual se vino a lograr con base en la convertibilidad a oro, garantizado por su patrón como elemento neutral e ideado por ese mismo país europeo.

Naturalmente que el instituto emisor lleva consigo implícito un carácter cuasi-público, por cuanto sus funciones corresponden a la prestación de un servicio público. Su finalidad no puede ser de ninguna manera la de obtener jugosas ganancias, sino tener en mira el mejoramiento de la sociedad. La emisión de dinero es una facultad soberana del Estado, que internacionalmente se ha encontrado conveniente encomendársela en buena parte a la banca central. La tendencia moderna es, desde luego, que las autoridades monetarias oficiales ejerzan un adecuado control sobre el dinero.

Inicialmente, en la composición de la junta directiva del Banco de la República se trató de asegurar el debido equilibrio entre los intereses particulares y los del sector público. En lo que si se tropezó con algunas dificultades, fue en lo relacionado con la representación de los hombres de empresa; industriales, comerciantes, agricultores, por cuanto fue necesario que los mismos bancos los nombraran. Esta elección tendía a darles a los bancos un control exagerado, y por esto mismo se quiso que el número de banqueros (3) fuese igual al representado por los hombres de empresa. El público en general tendría un representante, lo cual, conjuntamente con el punto anterior, provocó la primera enmienda a la Ley 25 contenida en la número 17 de febrero 5 de 1925.

Punto de especial consideración en dicha enmienda, fue el acceso y los beneficios directos que pudiese tener el público en el banco. Los banqueros lo consideraban una competencia injusta y ruínosa y el público lo juzgaba como una defensa contra los posibles abusos de los establecimientos bancarios. En realidad las relaciones de un banco central son, en su mayor parte, con el sector bancario y en muy poco directamente con el público. Sin embargo, el predominio de los bancos particulares en la junta directiva continuó siendo objeto de mucha controversia.

PARALELO ENTRE EL SISTEMA DE RESERVA FEDERAL Y EL BANCO DE LA REPUBLICA

Cuando la misión financiera llegó al país encontró que las Leyes 30 y 117 de 1922, tomaban como punto de referencia el Sistema de Reserva Federal, pero adaptándolo naturalmente a las condiciones propias de nuestro medio.

Un paralelo entre ambos sistemas nos permite hacer un análisis de lo que fueron los puntos básicos en la puesta en marcha de la banca central en este hemisferio.

CAPITAL INICIAL

Tanto la Ley 30 como la 117 de 1922 fijaron en diez millones de pesos el capital del Banco de la República y el cual fue confirmado por la 25 de 1923. Sin embargo, su cuantía y sistema de formación, fueron materia de opiniones encontradas (11).

Unos sostenían la conveniencia de un capital más reducido con el argumento de no mantener cantidades inactivas de dinero que de otra manera podían estar contribuyendo al desarrollo de los negocios. Entre estos figuraba el gerente del Banco Agrícola Hipotecario, quien sostenía la fórmula de cinco millones de pesos, pero que más tarde encontraba plenamente justificado el capital propuesto en el estatuto, "*para darle una gran fuerza y prestigio inicial a nuestro banco emisor*". Esta última idea prevaleció, considerando el espíritu de desconfianza que existía entonces en torno al banco de emisión.

El tema que suscitó mayor discusión se refiere al método de suscripción por parte de los bancos que llevaba a un aumento gradual del capital, en la medida en que las reservas de esos institutos se incrementaban año tras año. En efecto, los bancos debían aportar el 15% del capital y reservas. Pero nuevamente se imponía el argumento de que un banco central para estar en capacidad de respaldar a sus bancos afiliados, su capital debe crecer en proporción al crecimiento de estos. Aquí se apartó la Ley 25 de la 30 y de la 117 que habían fijado en un 5% sobre el capital pagado, la suscripción de cada banco.

(11) Informe del Gerente a la Junta Directiva, julio 1º, 1932 a junio 30, 1933, páginas 7 y 8.

En el Sistema de Reserva Federal el capital de cada uno de los doce distritos en que estaba dividido el sistema, era de cuatro millones de dólares. Los bancos del respectivo distrito aportaban el 6% de su capital y reservas. Si este aporte no cubría totalmente esa suma, se le ofrecía al público la oportunidad de suscripción y si aún así no era suficiente, entraba el gobierno de los Estados Unidos a completar el capital. De lo anterior se desprende el que la cuota de los bancos era menor a la nuestra, pero en cambio podían tener mayor control en la dirección desde el punto de vista de todo el sector bancario.

SUSCRIPCION DE ACCIONES

Las acciones del Banco de la República quedaron clasificadas, en A las del gobierno por el 50% del capital; en B las de los bancos nacionales; en C las de los bancos extranjeros y en D las del público en general, con un aporte mínimo de quinientos mil pesos. La Ley 17 de 1925 redujo este último aporte a cien mil pesos.

Las acciones eran nominativas de CIEN PESOS con las siguientes características: a) las acciones del gobierno no tenían derecho a voto y su representante podía quedar reducido a uno solo si su aporte fuese inferior a dos millones de pesos; b) todas las acciones daban derecho a igual monto proporcional de dividendo y a igual participación en el activo; c) las acciones de la clase A no se podían enajenar, empeñar o gravarse con impuestos sin autorización expresa del Congreso y las de las clases B y C no podían constituirse como garantía de préstamos; d) las acciones no se podían enajenar a gobiernos extranjeros o comprar o aceptar como garantía por el propio Banco de la República; e) el precio a que debían venderse las acciones era fijado por la junta directiva, tomando en consideración el monto del capital pagado del banco, sus reservas, sus utilidades y el precio en el mercado. Sin embargo, la Superintendencia Bancaria solo computaba dichas acciones por su valor nominal de \$ 100.

Esta última diferencia originó un problema de muy difícil solución por cuanto con ello el aporte de los bancos sería siempre superior al 15% sobre su capital y reservas en la medida en que el precio de la acción del Banco estuviese por encima de

la par. Este problema no se presentaba en el sistema de Reserva Federal porque la cantidad acumulada como reserva, en la cuenta de capital, no pertenecía a los accionistas, sino que pasaba directamente al gobierno.

DISTRIBUCION DE UTILIDADES

En el Banco de la República, las utilidades se repartían hasta en un 20% para el fondo de reserva. Cuando este fondo llegase a la mitad del capital autorizado, se seguía acumulando un 10%. Luego un 5% para recompensa y jubilación de empleados, y el resto para repartir en dividendos hasta un 12% anual del capital pagado. El sobrante que se presentaba, se distribuía así: $\frac{1}{3}$ para dividendo adicional y $\frac{2}{3}$ se le pasaba a la Nación como impuesto por el privilegio de emisión de billetes.

En el sistema de Reserva Federal se separaba un 10% para el fondo de reserva y el resto para repartir en dividendos hasta un 6% anual del capital pagado. El sobrante pasaba a la Nación como un impuesto por el privilegio en la emisión de billetes. Los bancos accionistas no tenían derecho al fondo de reservas en caso de una liquidación, pues este pasaba a ser propiedad de la Nación.

Es importante destacar el artículo 26 de los estatutos del banco incorporados en la escritura social de constitución que dice: *“Los dividendos que se paguen al gobierno como accionista, las cantidades que reciba por el impuesto mencionado en el artículo anterior (impuesto por razón del derecho de emisión) y las que le entren por el impuesto de deficiencia de que trata el artículo 18 de esta ley, serán destinados inmediatamente al retiro de las diversas clases de papeles del gobierno que circulan como monedas (cédulas, bonos y billetes nacionales) hasta que todos ellos hayan sido retirados de la circulación”*.

Por primera vez desde la expedición de la Ley 59 de 1905 y de la creación de la Junta de Conversión en 1909; toda esa masa monetaria de la Guerra Civil de los Mil días y sometida al proceso de conversión al tipo de cambio del 10.000%, de acuerdo con la ley mencionada, encontraba una fórmula viable para ser amortizada. Y más importante aún, en que la desti-

nación de tales recursos facilitaba el camino para la circulación del billete del banco como la meta más anhelada en la creación del instituto emisor.

EL PRIVILEGIO DE EMISION

La emisión de billetes ha constituido, sin lugar a dudas, la característica principal que distingue a todo banco central. Sin embargo, cuando el billete representaba un documento de deuda pública, como no lo es en la actualidad, el billete en Estados Unidos constituía una obligación de la Nación, y en el caso del Banco de la República una obligación a su cargo.

Sobre el particular se refiere el doctor José Arturo Andrade, en su obra "El Banco de la República" 1927 cuando anota, *"los billetes tienen la naturaleza de créditos a cargo del banco, exigibles por el portador a su presentación; prestan mérito ejecutivo, y en caso de quiebra del establecimiento, gozan de prelación sobre cualesquiera otras obligaciones del mismo"*.

Sin embargo, con la eliminación del libre comercio de oro, por virtud del Decreto 1683 de 1931 y de acuerdo con lo dispuesto en las Leyes 46 de 1933 Art. 2o.; 31 de 1935 Art. 9o.; 167 de 1938 Art. 3o.; y en el Decreto Ley 444 de 1967 artículos 37 y 249 se estableció la inconvertibilidad del billete de banco, de tal manera que hoy el billete que emite el Banco de la República, con poder liberatorio ilimitado, es moneda en sí misma y no documento representativo de ella.

He aquí, expresado en forma muy clara y concreta lo que fue el cambio que se operó en la naturaleza del billete del banco desde 1923, hasta nuestros días. Pero lo que resulta más admirable en la etapa inicial, fueron las actitudes exageradamente prudentes que tuvieron los legisladores y asesores de la Ley 25 de 1923, cuando el billete era representativo de moneda de oro pero tan solo con un poder liberatorio limitado, no obstante esa condición de convertibilidad dentro de la más estricta sujeción al patrón oro.

El billete tuvo, entonces, curso legal tan solo para un número limitado de operaciones con el gobierno. Cuando vino al país la segunda misión Kemmerer, en 1931, se expidió la Ley

82 de ese año que ya sí le concedió al billete del banco un poder liberatorio ilimitado, o sea que tenía curso legal para toda clase de transacciones públicas y privadas. En la etapa 1923-1931 solamente el gobierno nacional, el departamental o el municipal, estaban obligados a recibir el billete del banco en pago de todo impuesto o deuda a su favor. Y la misma ley establecía fuertes sanciones a los directores y demás empleados del banco, que autorizasen la emisión ilegal o clandestina o los pusiesen en circulación sin el lleno de los requisitos legales.

Si una oficina del Banco de la República dejaba de cumplir con su obligación de cambiar los billetes por oro o por documentos representativos del mismo, sería declarada en quiebra la entidad por suspensión de pagos.

LAS FUNCIONES DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Aun cuando ya para el año de 1923 existía en Europa una concepción muy avanzada de las funciones que le eran propias a un banco central, al Banco de la República le correspondió iniciarse, como había ocurrido con otros bancos centrales en el siglo pasado, concentrando todas sus fuerzas en el propósito de afianzar el billete como medio de pago.

Adoptó para ello el sistema de patrón-oro bajo la modalidad clásica y rígida de convertibilidad por moneda de oro. Se impuso igualmente, el encaje del 60% en oro como respaldo de los billetes en circulación que pasaba a ser el más alto del mundo. De este modo y seguramente por las amargas experiencias que se habían tenido en los años anteriores, se quiso ofrecer máxima garantía a los tenedores de billetes del banco. Lo que explica por qué alcanzó un prestigio tan sólido y tan rápido como nunca antes se había podido lograr en todos los esfuerzos que hizo el país desde sus luchas emancipadoras.

-Las funciones de banca central están ya, hoy día, más orientadas hacia el objetivo de regular y controlar el flujo de dinero, de manera que la actividad económica se pueda desenvolver en la forma más ágil y equilibrada posible. En el cumplimiento de este propósito, además de atender todo lo relativo al manejo del billete y la moneda, administra los depósitos que reciben los bancos del público al igual que las reservas de pagos internacionales y es el banco de bancos que puede ofrecer

refinanciación en el momento en que lo exigen las circunstancias. Por último actúa como agente fiscal del gobierno y le sirve de banquero y consejero.

El profesor M.H. de Kock, que ha presentado uno de los mejores trabajos en este campo con su obra clásica, "*Banca Central*", señala estas funciones con los siguientes títulos:

1. Regular la circulación monetaria con el derecho exclusivo de emisión de billetes.
2. Servir de banquero y agente fiscal del gobierno.
3. Servir de guardián de las reservas bancarias de los bancos comerciales. En esta función queda comprendida la liquidación de saldos de compensación entre los bancos.
4. Servir de guardián y administrador de las reservas internacionales.
5. Servir de prestamista de última instancia a través de operaciones de redescuento o anticipos a los intermediarios financieros.

Don Félix Salazar en su primer informe a la junta directiva del banco en 1924, presenta las funciones muy dentro del marco de la atención recibida por el numerario (billetes y monedas) cuando las plantea en los siguientes términos:

1. Unificar el numerario nacional.
2. Sanear el medio circulante monetario;
3. Dar elasticidad a ese medio circulante;
4. Procurar la estabilidad de los cambios internacionales;
5. Servir de factor en la nivelación de la tasa de interés y
6. Servir de lazo de unión y de apoyo a los demás establecimientos bancarios.

Como era entonces apenas natural por las razones ya mencionadas, esta presentación se ajusta a la letra y espíritu de la Ley 25. No se detiene, por tanto, en el examen de lo que corresponde a la administración de las reservas bancarias y de las reservas internacionales. En cuanto al cuidado de las reservas bancarias, la misión de expertos financieros no adoptó la posición asumida por el Sistema de Reserva Federal de cen-

tralizar estas reservas en su organización de banca central, al parecer por considerarla una innovación demasiado radical para el Banco de la República, en cuanto pudiera despertar resistencias con perjuicio para la gran reforma que en ese momento se estaba adelantando. Por esta razón, el cumplimiento del requisito del encaje bancario, como una parte muy importante de las reservas, podía atenderse con lo que cada banco conservase en sus propias bóvedas. Así se conservó hasta el año de 1931. Lo único que se contempló sobre este particular, fue lo relacionado con la oficina de compensación de cheques por parte del banco, en lo que actualmente constituye la mayor parte del medio circulante, depósitos bancarios girables por cheque, y que en esos primeros años no tenían tanta importancia como si la tenía el efectivo.

En cuanto a las reservas internacionales, el afán principal entonces era el de mantener la estabilidad del cambio exterior. En cumplimiento de esta finalidad, se le dio autorización al banco para negociar letras de cambio y giros sobre el exterior con los bancos accionistas y con el público en general. Siendo que los giros sobre el exterior están sujetos, lo mismo que cualquier otro bien, a la ley de la oferta y la demanda, venían sufriendo frecuentes alteraciones en su precio con notable perjuicio para importadores y exportadores por su buena dosis de especulación. Con la intervención del banco se eliminaron tales fluctuaciones proporcionando gran alivio al comercio exterior. El banco compraba a un precio equitativo los excesos provenientes de la balanza comercial favorable, como ocurría en época de cosecha de café y vendía cuando estos giros tendían a escasearse en el momento de cubrir las importaciones. En el período comprendido entre 1923 y 1931 el tipo de cambio se conserva muy próximo a la paridad intrínseca del peso colombiano con el dólar estadounidense. La máxima cotización fue ese mismo año de 1923 que registró un precio de \$ 1.04 por dólar.

En lo tocante con la función de "prestamista de última instancia", señalada por Kock, la misión Kemmerer quiso ser supremamente cautelosa con las operaciones de préstamos y redescuentos de que tratan los artículos 11 y 12 de la Ley 25. Se le dio especial énfasis en un comienzo, al grado de liquidez que debía mostrar el activo como un requisito impuesto por el sistema de patrón-oro. Ningún préstamo o descuento podía

otorgarse por un término superior a noventa días, salvo los correspondientes a la actividad agropecuaria que podían extenderse hasta ciento ochenta días. Estos mismos términos eran aplicables a los documentos que servían de garantía los cuales, para una mayor seguridad, debían presentar un mínimo de dos firmas responsables. Sobre el particular anotaba el profesor Kemmerer:

“Las obligaciones del Banco Central a favor del público y de los bancos asociados, son obligaciones a la vista y se compondrán principalmente de billetes y de los depósitos de los bancos. Por esto, el activo que respalda dichas obligaciones debe ser de muy fácil realización”. Y en otro aparte expresaba que lo ideal es que tales obligaciones no tuvieran un plazo mayor a treinta días. El motivo de esta posición no era otro distinto de estar en capacidad de hacerle frente en forma oportuna y eficaz a un momento de crisis que se le pudiese presentar al emisor. En razón de estas condiciones de plazo y seguridad, la ley limitó considerablemente las operaciones de crédito que por eso mismo, cuando se suspendió el patrón-oro en 1931, tuvieron varias y frecuentes modificaciones.

De otra parte, en cuanto a servir de agente fiscal, el artículo 23 de la Ley 25 dice: “El banco será agente fiscal del gobierno nacional, y este celebrará con el banco los arreglos que estime convenientes para que el establecimiento tome a su cargo las funciones que ahora desempeña la Junta de Conversión, salvo disposición legal en contrario. El banco puede obrar como depositario y agente fiscal de los departamentos y de los municipios”.

Aquí se extingue definitivamente la Junta de Conversión y como se anotó antes, la fundación del banco permitió amortizar el papel moneda emitido por el Estado que era el empeño que traía desde que finalizó la Guerra de los Mil Días. Primero con la Ley 33 de 1903 y su Junta de Amortización, luego la Ley 59 de 1905 y su sistema de conversión monetaria y finalmente la Ley 69 de 1909 que creó la Junta de Conversión.

A esta función de agente fiscal, que corresponde primordialmente lo relacionado con el manejo de los documentos de deuda pública, se le suman todas las demás operaciones del banco central con el gobierno las cuales se refieren a todos los servicios bancarios de depósitos, giros, cobranzas y descuentos

así como de servirle de consejero en aquellas materias sobre las cuales el banco está en una posición privilegiada para procesar y suministrar información. Con el paso de los años esta función ha venido adquiriendo una singular importancia, dadas las crecientes relaciones del gobierno con el instituto emisor.

ORGANIZACION DEL BANCO

La organización del banco estuvo a cargo de un comité, fijado en la misma Ley 25, artículo 10 que establecía: *“Créase un comité que se denominará Comité Organizador del Banco de la República, el cual se compondrá de cinco miembros a saber: el ministro del ramo, que será su presidente nato y cuatro miembros más nombrados por el presidente de la República. Dos de estos serán banqueros nacionales, uno banquero extranjero y el cuarto hombre de negocios o profesional. Este comité tendrá a su cargo recibir las peticiones de los que deseen ser accionistas, arreglar lo relativo a la emisión y venta de acciones, disponer lo conveniente para la primera elección de directores y tomar todas las medidas preliminares necesarias para la completa organización del banco”*.

La Ley 25 fue aprobada por el Congreso el día 4 de julio de 1923 y el 11 del mismo mes recibió la sanción presidencial. A partir de esta última fecha (miércoles) se registraron una serie de hechos en el sector bancario que obligaron al comité organizador a cumplir una tarea, tan intensa como imprevista.

Efectivamente al domingo siguiente, 15 de julio, se regó la noticia en Bogotá, de que el Banco López estaba pasando por muy serias dificultades financieras, en razón a problemas, que de esta misma índole afectaban a la firma comercial exportadora de café, “Pedro A. López & Co.” filial de esta entidad bancaria. Al día siguiente, lunes 16, la gente se agolpó en torno a las puertas del banco en tal forma, que fue necesario acudir a la fuerza pública para despejar la calle y en particular las puertas a fin de facilitar la entrada de los clientes. Este momento tuvo contornos tan dramáticos, pues fue numeroso el tumulto que se formó y hasta se llegó a temer por la actitud que pudiesen asumir algunos de los depositantes (12).

(12) Informe del Gerente a la Junta Directiva, julio 1º, 1932, a junio 30, 1933, página 32.

El gobierno procedió inmediatamente a expedir el Decreto 1031 de esa misma fecha, nombrando el comité organizador. El comité se instaló a las cinco de la tarde de ese día en el despacho del ministro del Tesoro y quedó integrado por los siguientes señores: Gabriel Posada Villa, ministro, Manuel Casabianca, Sam B. Koppel, Félix Salazar y Carlos Adolfo Urueta. El ministro, luego de declarar legalmente constituido el comité, manifestó que en cumplimiento del artículo 3o. de la Ley 25 y debidamente autorizado por el jefe del Estado, suscribía todas las acciones de la clase "A" que le correspondían al gobierno y ponía a la disposición del comité, la suma de \$ 5 millones.

Esta entrega de dinero fue uno de los hechos de mayor significado, no solo por lo oportuno, como porque era la primera vez en la historia de la República, cuando el gobierno disponía de una suma de esa cuantía para capitalizar el banco central y con la característica aún más importante de ser totalmente convertible a oro amonedado de muy buena ley. Este dinero estaba depositado en el Banco de Reserva Federal de Nueva York, en la forma de certificados del Tesoro de Estados Unidos, a la orden del gobierno de Colombia. Era la primera cuota de la indemnización que por veinticinco millones de dólares (US\$ 25 millones) estaba contemplada en el Tratado Urrutia-Thompson de 1914 con motivo de la pérdida de Panamá.

El comité a su turno dispuso que se tomara nota de dicha inscripción a efecto de emitir los títulos correspondientes en favor de la Nación. Otro hecho importante, ocurrido ese mismo día, fue la negociación del edificio Pedro A. López. Su valor, por setecientos cincuenta mil pesos (\$ 750.000) que le permitió al banco comercial satisfacer plenamente los depósitos de los clientes, en especial las cuentas de ahorros que se presentaban con la mayor urgencia. Estos fondos, contantes y sonantes, los tenía la Junta de Conversión y habían de ser descontados del aporte oficial. El contrato respectivo quedó consagrado en la escritura pública N° 1412 otorgada en la Notaría Segunda de Bogotá. Ya ese mismo día, se había hecho necesario declarar en el banco, en un momento dado, la suspensión de pagos cuando los primeros cuentahabientes habían agotado lo que se tenía en bóveda.

Al miércoles siguiente, el presidente Ospina citó en su despacho al comité organizador a una reunión con carácter de urgencia. Se trataba de buscar la mejor manera de atender la

situación que aún se mostraba tensa y con peligro de extenderse a los demás bancos de la capital y aun fuera de ella. En esa reunión el señor Carlos Adolfo Urueta habló de una tregua de por lo menos cuatro días que era necesario proporcionarle al sector bancario y para la debida organización del Banco de la República. Esta propuesta contó con la venia del señor presidente quien convino citar en seguida al Consejo de Ministros para su consideración. En dicha reunión el profesor Kemmerer secundando la idea del señor Urueta, sugirió declarar días de fiesta, jueves 19 y sábado 21 para que conjuntamente con el viernes 20 y domingo 22 feriados, se completaran esos cuatro días. Esto recibió su aprobación y esa misma tarde, julio 18, salió el decreto correspondiente.

El ministro del Tesoro, Gabriel Posada Villa, dirigió inmediatamente una circular telegráfica a todos los gobernadores, comunicándoles sobre la determinación tomada por el Consejo de Ministros para que fuesen informados todos los gerentes de bancos. Con el amplio apoyo del presidente Ospina, de sus ministros, la colaboración muy efectiva de la misión financiera y asesores, la ayuda de los gerentes de los bancos, el comité organizador trabajando febrilmente, se atendió cabalmente su compromiso en esos cuatro días. Se aprobaron los estatutos y el día 20 de julio se firmó la escritura 1434 otorgada por la Notaría Segunda de Bogotá, marcando así la fecha oficial de nacimiento del banco. Los tres primeros bancos en suscribir acciones fueron el Central (antiguo Banco Central de Colombia) con 2.823 acciones, el Banco de Colombia con 1.650 y el Banco de Bogotá con 1.000.

Ese mismo día 20, tanto el gobierno como los bancos, nombraron interinamente los miembros de la junta directiva que habrían de actuar por el resto de ese año de 1923, cuando sería reemplazada por una junta en propiedad. Por Decreto 1807 el gobierno nombró como principales a los señores: Gabriel Posada Villa, Antonio José Uribe y Manuel Vicente Ortiz. Como suplentes a: José Joaquín Pérez, Miguel Abadía Méndez y Manuel Vicente Umaña. El doctor Antonio José Uribe declinó el nombramiento y en su reemplazo se nombró al doctor Lucas Caballero.

Los bancos nacionales designaron sus cuatro miembros así, principales: Ernesto Michelsen, Guillermo González Lince, Félix Salazar J. y Ernesto Restrepo M. Como suplentes a:

Julio Caro, Vicente A. Vargas, Benito Posada C. y Gustavo Restrepo. Los bancos extranjeros cuando ya recibieron autorización de su ingreso, nombraron a los señores Jesús María Marulanda y Walter M. Van Deusen. Una vez constituida la junta, se nombró como gerente, también en carácter de interino al señor José Joaquín Pérez y como secretario a don Gustavo Michelsen.

En esos mismos días se resolvió lo correspondiente al suministro de billetes que debían estar a disposición del banco desde el momento mismo en que abría sus puertas. Se le compraron a la Casa de Moneda de Medellín unos esqueletos de billetes con el nombre de esa casa, para que mediante un contrasello se habilitaran como billetes del Banco de la República. Haciendo uso de los medios más expeditos de transporte, se obtuvo una buena cantidad antes de que el banco iniciara operaciones el día lunes 23 de julio. A partir de ese mismo día, el banco realizó varias transacciones con bancos de Bogotá y de fuera, de modo que al segundo día de trabajo ya se había recuperado la tranquilidad y el sector bancario iniciaba una nueva vida dentro de un ambiente de estabilidad y seguridad (13).

MEDIOS DE PAGO EN JULIO DE 1923

En el momento de entrar en operación el Banco de la República, el medio circulante que tanto había fluctuado desde los años del Banco Nacional, lo presentó el señor gerente en su primer informe a la junta directiva así:

Monedas de oro	\$	2.892.667.50
Monedas de plata		9.778.533.30
Monedas de níquel		2.000.000.00
		<hr/>
Papeles y títulos que circulan como moneda		23.398.478.81

Sobre este total y los valores que lo integran, conviene hacer una serie de reflexiones dada su importancia en la iniciación del instituto emisor.

(13) Informe del Gerente a la Junta Directiva, 1971, páginas 251 a 282, "Historia sucinta del Banco de la República".

En primer término, ese valor total estaba muy próximo al registrado en la fecha en que se liquidó el Banco Nacional, enero 1º de 1896, cuando entonces el solo rubro de billetes era de treinta y un millones de pesos. Es el reflejo palpable de esa escasez de numerario a que estuvo sometido el país y que tanto perturbaba la actividad económica, impidiendo su normal desarrollo. Luego la proporción de monedas de plata y níquel, en algo más de una cuarta parte, era exagerada. A esta cifra se había llegado haciendo uso de la emisión como un recurso fiscal por autorización de la Ley 37 de 1920, con fondos de la Junta de Conversión. Naturalmente que el problema monetario que más preocupaba en ese momento eran los títulos, bonos y cédulas, que circulaban como moneda. No obstante esa escasez de numerario que se quiso subsanar con dichos títulos-billetes, lo cierto es que su valor total también lo consideró el profesor Kemmerer como exagerado y además un tipo de emisión fuera de lo normal que era preciso erradicar con la mayor prontitud posible.

Estos títulos-billetes se descomponían como sigue:

Billetes nacionales	\$	10.360.708.81
Cédulas de Tesorería		3.214.405.00
Bonos del Tesoro		5.090.793.00
Cédulas bancarias		4.095.572.00
Bonos bancarios		637.000.00
		<hr/>
TOTAL		23.398.478.81

Los billetes nacionales representativos de oro, fueron ordenados por la Ley 70 de 1913 para sustituir toda esa masa de papel moneda generada en la Guerra Civil de los Mil Días y posterior a ella, en armonía con lo establecido por la Ley 59 de 1905 —conversión monetaria—. Esta nueva emisión hecha por la Junta de Conversión, como todo billete oficial, figuraba bajo el nombre de la República de Colombia. Vino a salir a la circulación en 1915 y todavía para julio de 1923 no se les había dado la convertibilidad a que tenían derecho, por lo que esos fondos de oro acumulados por la junta se habían tenido que destinar a cubrir otros gastos del Estado, cuando sobrevino la Primera Guerra Mundial. En 1922 la Ley 6a. habilitó algunos de estos billetes para que figuraran como *Bonos del Tesoro* mediante un sello con esta leyenda.

Las "Cédulas de Tesorería" eran los mismos billetes del Banco Central de Reyes que circularon en bajas denominaciones. El doctor Esteban Jaramillo como ministro del Tesoro del doctor Marco Fidel Suárez (1919) se inventó la manera de ponerlos en circulación, presentándolos como un recurso de carácter extraordinario a la manera de una operación de crédito como documentos de deuda pública que devengaban un interés del 2% anual pagaderos por anualidades vencidas y con el nombre de cédulas de tesorería. La emisión, por un valor de cuatro millones de pesos fue muy bien recibida. Los acreedores del Estado aceptaron estos títulos en pago de sus cuentas de cobro y de igual manera los bancos, el comercio y el público en general los aceptaron sin que para ello se tuviese que dar un descuento sobre el valor nominal. Sobre este último particular, recordemos los billetes de Tesorería del general Tomás Cipriano en 1861 que recibían un descuento a cambio de la moneda, fenómeno que continuaría presentándose en emisiones posteriores.

Pero el hecho de tener que ofrecer un interés para que fuese bien aceptado, nos da una idea de lo difícil que era, aun en vísperas de fundarse el Banco de la República, el que un billete sirviese como medio de pago. Todavía no conseguía consolidarse dentro del medio circulante, como apenas pudo lograrse con la creación del banco. Estos billetes del Banco Central se habilitaron tachándoles el nombre de este instituto y agregándoles otros sellos y leyendas. Se fueron amortizando a medida que con ellos se pagaba el impuesto de papel sellado y las estampillas de timbre nacional.

Los "Bonos del Tesoro" fueron autorizados por la Ley 6a. de 1922 no obstante lo estipulado por la Ley 21 de 1921 que rechazaba este tipo de emisión. El artículo 42 de la Ley 6a. mencionada dice: "Autorízase al gobierno para emitir hasta seis millones (\$ 6.000.000) en Bonos del Tesoro que no devengarán interés y que serán admisibles por su valor nominal en los pagos que deban hacerse a cualquier título al Tesoro Nacional y en los de las contribuciones públicas nacionales, departamentales y municipales". "A la amortización de los bonos se destinará el producto líquido de la renta de Salinas de Cundinamarca".

Debido al déficit en los ingresos del Estado que generaba deudas urgentes de tesorería, el gobierno había creado unos

vales del Tesoro mediante las Leyes 119 de 1914 y 69 de 1917 que ganaban un interés del 6% anual. Pero era evidente que estos documentos no fueron suficientes para solucionar dicho déficit y fue necesario acudir a los bonos.

Las “Cédulas Bancarias” fueron permitidas por la Ley 24 de abril 17 de 1905 tan solo un mes después de fundado el Banco Central de Reyes. Aparte del Art. 1o. de esta ley, estipula que: “El gobierno de la República fomentará y estimulará el establecimiento y organización de bancos hipotecarios con emisión de cédulas y préstamos a largos plazos. El gobierno hará, a los bancos con secciones hipotecarias las siguientes concesiones: la de emitir cédulas o billetes de crédito contra su caja, pagaderos al portador; pero su monto no podrá exceder del importe de los créditos constituidos por hipoteca especial en favor del banco”. Varios bancos comerciales establecieron sección hipotecaria a fin de poder hacer uso de esta facultad. Emitieron billetes con las leyendas respectivas y ganaban un interés del 2% anual, el cual a medida que llegaba su vencimiento se le hacía una perforación en los bordes del billete que tenía impreso el año a que correspondía el rendimiento.

El retiro de estos títulos se cumplió de la siguiente manera: los bancos emisores no podían ingresar como accionistas del República, sin antes comprometerse a recogerlos en un plazo no mayor de cuatro años, contados a partir del 20 de julio de 1923. El gobierno de otra parte, destinaba todos los fondos en poder de la Junta de Conversión para el retiro de los Bonos del Tesoro, además de incluir una partida en el presupuesto nacional para su total amortización. Para el retiro de las Cédulas de Tesorería, el banco celebró un contrato con el gobierno nacional, para el cambio de estas por oro o por billetes del banco a elección del tenedor. Para el efecto le entregó al banco otras cédulas, estas si como papeles de inversión que ganaban el 10% anual y redimibles en un plazo de cinco (5) años.

Cuatro años más tarde, 30 de junio de 1927 ya el saldo de estos documentos aparecía como sigue.

Cédulas bancarias	\$ 285.223.50
Bonos bancarios	16.884.50
Cédulas de Tesorería	43.717.00
Bonos del Tesoro	238.356.00

Lo que resultó de más lenta amortización, fueron los billetes nacionales que para esa misma fecha aún seguían en circulación \$ 8.965.708. El gobierno estaba destinando para ello los dividendos que recibía como accionista del banco y a esto se agregaba lo recaudado por concepto de impuesto especial de emisión. Pero, en definitiva, la situación del numerario, transcurridos esos primeros años, se tomaba como enteramente normal, donde el billete del banco había llenado satisfactoriamente el vacío que dejaba el retiro de tales documentos.

Se despejaba de esta manera y en breve tiempo lo que fue en el momento de fundar el instituto quizás la principal preocupación de todas. Como lograr que el billete del Banco de la República se consolidara como medio de pago y sustituyera eficazmente los otros títulos representativos de papel moneda. El hecho de que en junio de 1927 su valor fuese de \$ 42.272.397 superior al registrado por todo el medio circulante en julio de 1923 y que contase con un respaldo en oro del 100%, hablaba muy a las claras de cuan estable y sostenido venía siendo el crecimiento del dinero. Era también la primera vez, que gracias a la acción del billete y de un instituto emisor con toda la fuerza de su solidez, la Nación contaba con un medio circulante fuerte como para impartirle vitalidad a la actividad económica.

Como dato muy significativo de este último punto, es la proporción del medio circulante "per cápita" que en 1923 se estima en \$ 5.85 y que ya para 1927 era de \$ 12.28. Si se comparan estos índices con los que acusaban otros países de nuestro continente en el año de 1916, se puede apreciar mejor nuestra falta de dinero que tan duramente nos golpeaba, particularmente desde mediados del siglo pasado. En Argentina, Brasil y Chile y tomando como base únicamente el papel moneda tenemos que para 1916 el medio circulante per cápita era el siguiente: Argentina \$ 45, Brasil \$ 43 y Chile \$ 15. Si a lo anterior le agregamos lo correspondiente a la moneda metálica como el signo de mayor preponderancia en ese entonces, encontramos una explicación a tantos males económicos que agobiaban a la Nación y que conducían a una grave inestabilidad política.

Mientras tanto los depósitos bancarios girables por cheque, como otro medio de pago, no tenían aún mayor importan-

cia. Todavía los créditos bancarios eran muy de tipo fiduciario con la entrega de billetes al beneficiario lo cual le quitaba mucho poder al cheque dentro de la corriente circulatoria. Cuando ya estos créditos pasaron a ser, lo que es actualmente, un simple registro contable que eleva el valor de estos depósitos bancarios nos vamos encontrando con la tendencia de un incremento apreciable en el uso del cheque desplazando al billete y a la moneda. Entre nosotros esto vino a ocurrir, durante los años de la Segunda Guerra Mundial muy principalmente.

Por último, la apertura del Banco de la República creó una sensación de confianza en nuestro sistema monetario de tal naturaleza, que esta marcó una fecha memorable en la vida nacional, como ha quedado consignado en los testimonios de eminentes hombres públicos.