



KEMMERER
Y LA CREACIÓN
DE LOS BANCOS
CENTRALES
**EN LOS PAÍSES
ANDINOS**

Paul Drake

KEMMERER Y LA CREACIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES EN LOS PAÍSES ANDINOS

Paul W. Drake

Universidad de California, San Diego

Desde 1923 hasta 1931 el doctor Edwin Walter Kemmerer contribuyó de manera decisiva al establecimiento de los bancos centrales en Colombia, Chile, Ecuador, Bolivia y Perú. Al 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 impuestos¹.

1. Este artículo viene en gran parte de P. W. Drake, (1994) "La creación de los bancos centrales en los países andinos", en P. Tedde y C. Marichal, editores, *La formación de los bancos centrales en España y América Latina*, 2 vols.; Madrid, II, pp. 85-102. La fuente básica para este ensayo, y con mucha más bibliografía, es P. W. Drake (1989). *The Money Doctor in the Andes*, editorial Durham. Otro libro sobre este tema es P. W. Drake (ed.) (1994). *Money Doctors, Foreign Debts, and Economic Reforms in Latin America from the 1890s to the Present*, editorial

En esos años Kemmerer llegó a ejercer, de forma unipersonal, un esquema tipo 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. Ese término reflejaba el prestigio alcanzado por las reformas monetarias en numerosos países. Hoy en día, en estos países todavía puede notarse el

Wilmington. Asimismo, resulta esencial el archivo personal de E. W. Kemmerer en la biblioteca de la Universidad de Princeton. Veanse también R. N. Seidel (1973), *Progressive 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 Twenties*, 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.



Los miembros de la Misión Financiera norteamericana contratada por el gobierno de Colombia, en el andén del Ferrocarril de la Sabana, momentos después de bajarse del tren expreso que los condujo a Bogotá.

Fotografía de revista Cromos, N° 345, Bogotá, marzo 17 de 1923 Biblioteca Luis Ángel Arango.

impacto profundo de Kemmerer en las grandes instituciones financieras creadas por sus misiones.

¿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.

¿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 paracaidista a la selva, impresionando a los latinoamericanos con su misteriosa y

avanzada tecnología estadounidense. Pero no se puede explicar el éxito notorio de Kemmerer solamente por la alta calidad de sus proyectos de leyes financieras. Aunque muy 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: primero, su conexión con el poder económico de los Estados Unidos y segundo, 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. En el fondo, 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 fundamentales de Kemmerer variaban muy poco de un país a otro. Después de Colombia, técnicamente habría sido posible que enviase la esencia de sus proyectos de leyes por correo, aunque políticamente su presencia y su diplomacia eran sumamente importantes.

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

dos como poder 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 estadounidenses 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, gracias a 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. Las misiones no tuvieron vínculos oficiales con el gobierno o con banqueros estadounidenses. 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 estadounidense 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 América Latina para que sus empresas y sus capitalistas se apoderaran de aquellos mercados. Las misiones privadas de Kemmerer, por tanto, eran muy útiles para romper barreras sin el uso de tropas o de asesores oficiales estadounidenses, como antes se había logrado en el Caribe y la América Central. A su vez, aquellos consejeros independientes resultaban instrumentos atracti-

vos para los países andinos. Esos gobiernos adoptaron la reforma de sus instituciones económicas y 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 Primera Guerra Mundial. 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. Esas reformas auspiciaban principalmente a los banqueros, comerciantes e industriales.

En todos los países Kemmerer y sus proyectos de banca central tuvieron el apoyo de una coalición amplia. Mucha gente estaba en contra de la inestabilidad de la moneda y de los precios. Contrario al 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 también. Querían atraer créditos externos y comprar insumos extranjeros a precios más razonables y estables. Además, los empresarios deseaban detener las protestas de los obreros en contra de las alzas en el costo de la vida. Igualmente, las fuerzas armadas anhelaban la paz social y la posibilidad de adquirir armas extranjeras a precios estables. A su vez, los comerciantes

pedían 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 estadounidenses. 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: 1) escoger entre modelos bancarios en competencia; 2) a las soluciones financieras adoptadas darles una imagen de ser puramente técnicas y científicas, mas no políticas; 3) mejorar los detalles de las reformas; 4) conquistar la oposición local; 5) satisfacer a los nuevos grupos urbanos; 6) atraer el apoyo extranjero, y 7) imponer la estabilidad en el sistema bancario y monetario. Los gobiernos aprobaron las leyes kemmererianas casi sin discusión. Era muy difícil modificarlas o rechazarlas después de invitar a una misión financiera tan reputada y tan publicitada. Así, la aceptación de las recomendaciones de los «magos financieros» llegó a ser necesaria para el gobierno, con el fin de mantener su prestigio nacional e internacional.

EL MODELO BANCARIO DE KEMMERER

Kemmerer estableció bancos centrales muy conservadores. Tenían el objetivo principal

de estabilizar las tasas nominales de cambio mediante el mecanismo automático del patrón oro. Eran muy pasivos en su política monetaria, pues seguían los ritmos de la economía internacional. Eran notables también por ser muy independientes del gobierno. Kemmerer adaptó el modelo del sistema de la 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. Sobre todo, eran bancos de bancos. Tenían 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% del circulante y de los depósitos recomendado por Kemmerer. Un alto porcentaje de esa reserva fue depositada en bancos extranjeros.

En la Junta Directiva 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 participación con el argumento de que los bancos extranjeros podían proporcionar su experiencia financiera. También su presencia aumentó la confianza de los inversionistas estadounidenses. Por otra parte, tenían la capacidad de 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, debido a su reciente derrota en la Primera Guerra Mundial. Sin embargo, todos los países andinos aceptaron esta recomendación de Kemmerer para mejorar su perfil en los mercados financieros estadounidenses. En cambio, después de la Gran Depresión y de la desaparición de los préstamos externos en los años treinta, los directivos extranjeros fueron eliminados de puestos directivos 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 “sucía” de los intereses políticos y económicos, especialmente durante una crisis económica.

LA EXPERIENCIA BANCARIA ENTRE 1923 Y 1931

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 estadounidenses, sino también sus técnicos. En el fondo, la necesidad de usar expertos foráneos para manejar las nuevas instituciones radicaba en ganar la confianza de los inversionistas estadounidenses.

Además de una moneda saneada, los capitalistas andinos querían que los bancos centrales impulsaran la expansión del circulante y del crédito. Pero las leyes de Kemmerer exigieron a dichos bancos mantener una alta liquidez. No podían 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, en especial a banqueros y a 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 los treinta. Así, la economía externa dominaba a la 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,



Kemmerer en su escritorio en el Banco de la República

Fotografía de prensa El Gráfico, N° 647, Bogotá, junio 9 de 1923 Biblioteca Luis Ángel Arango

los bancos centrales mantuvieron un nivel de reservas aun más altas y un volumen de reservas aun mayor fuera del país frente a lo recomendado por Kemmerer. Esta lealtad excesiva a los principios kemmererianos tuvo efectos negativos, especialmente durante la Gran Depresión. Durante la debacle habría sido mejor abandonar más temprano el patrón oro, reducir las restricciones de crédito y suspender el servicio de la deuda externa. Con la materialización de aquel colapso el sistema de Kemmerer trasladó toda la ferocidad de la depresión estadounidense a los países andinos. Naturalmente, sus balanzas de pagos se tornaron 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 en el nivel local. 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 al cambio. Al tiempo, comenzaron a modificarse

las reglas de los bancos centrales. Aumentaron la influencia del Gobierno y de los préstamos al Estado, tendencias crecientes en las décadas sucesivas. También se expandieron los préstamos a la agricultura y a la industria, lo que aceleró la inflación².

Colombia

El gobierno colombiano invitó a Kemmerer para que le asesorase sobre el uso de US\$25 millones que el gobierno estadounidense había pagado como indemnización por la pérdida de la provincia de Panamá. Asimismo, deseaba atraer préstamos de los bancos estadounidenses, 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 país³.

El congreso colombiano aprobó una ley para la creación de un banco central en 1922, muy

² Sobre el impacto de la Gran Depresión mundial, véase R. Thorp (1984). *Latin America 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. 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. *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).

parecido al legado por la misión kemmereriana de 1923. Pero esperó a la llegada del profesor de Princeton para revisar la legislación y para darle 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 la ley que le daría vida al banco central, la quiebra del poderoso Banco López, en Bogotá, sembró el pánico, amenazando a todos los bancos privados. Kemmerer convenció al gobierno para acelerar la fundación del Banco de la República, con el fin de respaldar al conjunto de los bancos comerciales colombianos. El gobierno inauguró el banco central en solamente cuatro días. De repente, Colombia llegó a ser el primer país andino que ingresaba al patrón oro. Este milagro repentino acabó con el pánico bancario y convenció a los banqueros privados y a otros desconfiados, evitando muchos meses de debates sobre la organización y las funciones de la nueva institución, lo que elevó la reputación de Kemmerer a la categoría de sabio financiero.

En sus entrevistas con banqueros y empresarios colombianos, Kemmerer estuvo de acuerdo con 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 manejo del directorio del banco a los banqueros privados. Es

cierto que también abogó por la inclusión de representantes de otros sectores económicos, pero en ese entonces aquellos 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. La tarea principal del Banco de la República era la de sostener el patrón oro y por esta vía la estabilidad de la tasa del cambio. Tuvo pleno éxito en su tarea; sin embargo, la persistente inflación continuó durante toda la década, ya que entre 1923 y 1928 el costo de la vida en Bogotá subió un 10% 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% 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, 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 lugar de impulsar los urbanos. También, bajó la reserva del 60% al 50% de notas y depósitos, y expandió el crédito disponible al gobierno del 30% al 45% 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% en 1930 al 45% en 1931 y al 300% 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% al 35%. No obstante, impulsó más préstamos a los agricultores, indirectamente, por intermedio de nuevos bancos públicos.

En lugar de actuar como banco de bancos dedicado a la estabilidad del cambio, logró 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 no llegó a ser una institución totalmente dominada por el Estado. Siguió defendiendo la estabilidad monetaria. Y todavía hoy el Banco de la República es una institución fundamental para el manejo y el crecimiento de la economía colombiana.

Chile

En Chile tanto la Junta Militar como los sindicatos querían un banco central y establecer el patrón oro para estabilizar el valor de la moneda. A la vez, los dirigentes chilenos deseaban préstamos estadounidenses. Antes del golpe de estado de 1924 el congreso había propuesto unas leyes bancarias muy similares al plan kemmereriano. Con estos antecedentes, en 1925 la dictadura invitó al equipo de Kemmerer para darle las soluciones definitivas, y posteriormente decretó su ley sin discusión⁴.

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 Aso-

4. 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 (1936), *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. *Legislación bancaria y monetaria*, Santiago. Banco Central de Chile (1927), *Banco Central de Chile: sus funciones*, Santiago (1926).

ciación de Productores de Salitre y la Cámara de Comercio, y uno por los sindicatos.

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. Los chilenos, naturalmente, aplaudieron la estabilidad monetaria.

La ley de Kemmerer estipuló una reserva legal equivalente al 50% de las notas en circulación y de los depósitos, pero, en la práctica, el Banco sostuvo una reserva equivalente al 100%. Como en los otros países andinos, los chilenos tenían mucho miedo a la sumisión del Banco 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% 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. 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.

El Banco tuvo que reducir el nivel de su reserva legal, del 50% al 35% en 1931, y al 25% en 1932, mientras que los créditos puestos a disposición del gobierno subieron aceleradamente del 20% al 80% 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.

Ecuador

En Ecuador, a mediados de la década de los veinte, la dictadura militar quería establecer un banco central en la capital, 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 legitimarlas⁵.

5. 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. Carbo (1953), *Historia monetaria y cambiaria del Ecuador desde la época colonial*, Quito. Banco Central del Ecuador (1977), *Cinuenta años*, Quito. R. Quintero (1980), *El mito del populismo en el Ecuador*, Quito. E. Reyes (1933), *Los últimos siete años*, Quito. Commission of Financial Advisers. *Project of Law for the Creation of the Central Bank of Ecuador*, Quito (1927).

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 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.

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 reser-

va legal que en Chile (50% de depósitos y de billetes bancarios en circulación), pero logró acumular una reserva del 70% durante sus primeros cuatro años. El gobierno tenía acceso a créditos por valor solamente del 20% 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 con-

vertirse 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.

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 excesivas⁶.

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% del capital del Banco, y además, no extendía créditos a los bancos privados y no sostenía el patrón oro.

6. 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. Bolivia (s. a.). *Ley de 20 de julio de 1928, que crea el Banco Central de Bolivia* (s.1.). F. Mendoza (1927), *La misión Kemmerer en Bolivia*, La Paz. Banco Central de Bolivia (1936), *El Banco Central de Bolivia durante la Guerra del Chaco*, La Paz.

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 estadounidenses, que deseaban supervisar los préstamos otorgados anteriormente al gobierno), uno por la Asociación de Industrias Mineras, uno por la Cámara de Comercio y uno por las asociaciones agrícolas.

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% de los billetes en circulación y depósitos, pero el Banco mantuvo una reserva con valor alrededor del 90% 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% del capital y reservas, o como máximo del 35% 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 extraño fue que el gobierno gastara muy por encima de sus ingresos, y así desatara 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%

al 6% 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. Aunque con este rol muy distinto, las instituciones de Kemmerer continuaban también.

Perú

En el fondo los peruanos esperaban de Kemmerer la salvación ante 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, también 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 periodo, pero, cuando esas reformas no pudieron solucionar sus problemas financieros, desechó el modelo rápidamente⁷.

7. En el caso peruano, vale la pena leer: R. Thorp y G. Bertram (1978), *Peru, 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), *Peru and the United States, 1900-1962*, Notre Dame. E. Romero (s. a.), *Historia económica del Perú*, Lima, 2 tomos. Banco de Reserva del Perú (1922), Estatutos, Lima. Banco Central de Reserva del Perú (1972), *Banco Central de Reserva del Perú, 1922-1972*, Lima. 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.

Al mismo tiempo, la misión Kemmerer tuvo el respaldo de los banqueros y del gobierno estadounidenses. 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 estadounidenses 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% del circulante y depósitos, y suministraba créditos a los bancos comerciales y a los agricultores. La única diferencia significativa con el modelo kemmereriano consistía en la no adopción del patrón oro.

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

tranjeros (uno), la Sociedad Nacional Agraria (uno), la Sociedad Nacional Industrial (uno), la Cámara de Comercio (uno) y los sindicatos (uno).

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.

CONCLUSIONES

El modelo de Kemmerer para los bancos centrales funcionó muy bien durante la prosperidad de los años veinte, pero naturalmente 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 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 locales de presión también determinaron la tra-

yectoria 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 brillantes fue mucho más importante en la construcción de instituciones financieras fundamentales que en la formulación de ideas económicas novedosas o permanentes. 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. Normalmente, las contribuciones simplemente no llegaron a convertirse en bancos de Estado, a pesar de la Gran Depresión y de los cambios en la política bancaria y monetaria. Dichas instituciones mostraron una notable capacidad para ajustarse y madurar con los profundos cambios internacionales y nacionales experimentados a lo largo de los años. Todavía se puede ver los monumentos de Kemmerer en los cinco países andinos⁸.



8. 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.