

Capítulo VII: La creación del Banco de la República y las teorías sobre banca central. ¿Por qué 1923?

Por: Adolfo Meisel Roca

Introducción

Este capítulo consta de dos secciones. En la primera, se examina el significado que tuvieron los años veinte en la historia económica del país y, en especial, la enorme expansión que se dio en la infraestructura: vías de comunicación (ferrocarriles y carreteras).

En la segunda sección, se analiza el contexto histórico del país cuando Kemmerer llegó para reformar el sector financiero y fiscal. Además, se presentan las causas de la creación del Banco de la República en 1923, a la luz de las teorías sobre banca central.

Parte A. Interpretación de un período

"Colombia había sufrido antes un total aislamiento... era una existencia provinciana... se está de espaldas al mundo. La clausura es antes geográfica que de cualquier otra naturaleza. La única vía de comunicación con el exterior es el Río Magdalena". Luis E. Nieto Arteta. *El Café en la Sociedad Colombiana* (1958)

Al comenzar el año de 1923, Colombia era uno de los países más atrasados y aislados de América Latina. El desarrollo de su sistema de comunicaciones era extremadamente precario: la mula y la navegación por el río Magdalena seguían siendo sus pilares. La red de ferrocarriles sólo contaba con 1.506 kilómetros en explotación, en tramos dispersos a lo largo del país¹. Además, en términos per cápita, Colombia ocupaba el último lugar en Sudamérica en cuanto al número de kilómetros de ferrocarril². Otros indicadores que revelan el atraso relativo del país hacia 1923, son la deuda externa y las exportaciones per cápita, en cuanto a las cuales ocupaba el noveno y el octavo lugar en Sudamérica, respectivamente³.

Los años veinte del presente siglo constituyen uno de los períodos cruciales de la historia económica nacional⁴. En ellos, el país vivió una verdadera "explosión del desarrollo capitalista", bajo la influencia vigorizadora de veinte años de paz, un auge exportador sin precedentes, la llegada masiva de capital extranjero y las reformas al sistema monetario y financiero que se adelantaron bajo la asesoría de la Misión Kemmerer. El país se lanzó en los años posteriores a 1923, por la vía de una actividad febril en obras públicas (principalmente construcción de ferrocarriles) financiadas a través del endeudamiento externo; esto se denominó la "danza de los millones".

Se puede afirmar que en 1923 terminó el "largo siglo XIX colombiano" (1810-1923), durante el cual se avanzó en forma lenta y con numerosos reveses y altibajos, en el camino de la transición hacia el capitalismo; pero a partir de ese momento, el capitalismo irrumpe con singular vigor en el escenario nacional. Quedaba atrás la Colombia semifeudal y agraria, con sus relaciones laborales serviles y se abría paso el desarrollo basado en el trabajo asalariado.

¹ Joelle Diot, "Colombia Económica, 1923-1929", Boletín Mensual de Estadística, DANE, No. 300, julio, 1976, pág. 169.

² "Financial and Development Plan for the Republic of Colombia", February 3, 1923 (mimeo), pág. 1, Edwin W. Kemmerer Papers, Box 128, Princeton University Manuscript Library.

³ *Ibíd.*, pág. 1.

⁴ Carmenza Gallo, *Hipótesis sobre la Acumulación Originaria del Capital en Colombia (1925-1930)*, Universidad Nacional de Colombia, Facultad de Sociología, 1971.

La transformación más importante del período que se está analizando se dio en el régimen del transporte⁵. Hasta ese momento y a causa de su abrupta topografía, el país vivió bajo lo que algún autor ha denominado la "tiranía de las distancias". Hacia 1913, Phanor Eder decía: "En materia de transporte Colombia está aún en la Edad Media. Sólo unos pocos cientos de kilómetros de ferrocarril están en operación; los caminos para carretas son pocos y son transitados principalmente por carros tirados por bueyes; los caminos para mulas son abruptos y a menudo intransitables en la estación de lluvias; se necesitan puentes en muchos sitios; escasamente más de media docena de ríos conocen el silbido de los vapores; muchas secciones de país sólo son accesibles por medio de canoas o por trochas de exploradores, a través de selvas vírgenes. El caballo y la mula para los viajeros, y nuestra paciente amiga la mula de carga, u ocasionalmente otros animales de carga (buey, caballo, burro, hombres y hasta mujeres) para los bienes, esto constituye, principalmente, el sistema actual de transporte de Colombia"⁶.

La opinión de quienes comentaban sobre las perspectivas de desarrollo económico en los años diez y comienzos de los veinte de este siglo, era que el principal cuello de botella que enfrentaba Colombia, por esa época, lo constituía el sistema de transporte (véase cuadro 1). Este atraso tan extremo en las comunicaciones era el resultado, tanto de la tardía inserción de Colombia en la economía mundial -que sólo ocurrió a comienzos del presente siglo con el café-, como del hecho de que su topografía es una de las más quebradas del mundo⁷. Debido a que en el siglo XIX el país tuvo un escaso desarrollo exportador (al comenzar el siglo XX las exportaciones per cápita estaban por encima de las de fines del siglo XVIII, en sólo un 36%) y vivió aislado de los flujos internacionales de capital y mano de obra (en 1913 la inversión norteamericana en Colombia era de menos del 1.6% de sus inversiones en el área), las posibilidades de adelantar obras de infraestructura para vencer el aislamiento y la "esclavitud del tiempo", no dejaron de ser un sueño para los colombianos del siglo XIX⁸.

Por ello, cuando a comienzos del presente siglo, la expansión de las exportaciones cafeteras y el auge en los empréstitos norteamericanos de los años veinte, le abrieron al país las puertas del capital extranjero, resultaba claro para los dirigentes colombianos, que la utilización de esos recursos, para interconectar las dispersas economías regionales del país, debía tener prioridad.

Entre 1923 y 1932, el Ministerio de Obras Públicas invirtió cerca de \$ 183.7 millones en obras de infraestructura, entre las cuales se cuentan la construcción de ferrocarriles (\$

⁵ Jesús Antonio Bejarano, "El despegue cafetero, 1900-1928", en José Antonio Ocampo (editor), *Historia Económica de Colombia, Siglo Veintiuno Editores*, Bogotá, 1987, pág. 196.

⁶ Phanor Eder, *Colombia*, T. Fisher Unwin, London, 1913, pág. 88,

⁷ Malcom Deas, "Colombia, Ecuador and Venezuela, 1880-1930", *The Cambridge History of Latin America*, Vol. V, Cambridge University Press, pág. 655.

⁸ José Antonio Ocampo, *Colombia y la Economía Mundial, 1830-1910*, Siglo Veintiuno Editores, Bogotá, 1984, pág. 48 y MAFCO Palacios, *El Café en Colombia, 1850-1970*, El Ancora Editores, Bogotá, 1983, pág. 25.

118.3), en carreteras (\$ 42.2), en la adecuación del río Magdalena y de otros medios de comunicación (\$ 9.9) ⁹.

Cuadro 1. Algunos comentarios sobre el problema del transporte en Colombia (Años diez y veinte)

Fecha	Observador	Comentario
1913	Phanor Eder	"...el desarrollo de los recursos naturales del país se ve frenado por la falta de vías...carreteras y ferrocarriles son una necesidad esencial".
1921	P.L. Bell	"...el país está sufriendo por la falta de transporte y su inhabilidad para aprovechar las condiciones actuales del mercado".
1922	J.G. White Company	"El desarrollo de la República de Colombia se ha retrasado enormemente por la falta de facilidades de transporte".
1923	Edwin W. Kemmerer	"Colombia está comparativamente aislada del resto del mundo principalmente por la falta de ferrocarriles. El gran problema en Colombia hoy es el del transporte".
1924	Gerente del Banco de la República	"...(las) líneas ferroviarias... constituyen la primera necesidad, la necesidad suprema para el desenvolvimiento económico de Colombia".
1926	Central Unión Trust Company	"Es un hecho que ningún otro país de América Latina tiene tan pocos medios de transporte moderno...como la República de Colombia".
1930	Clímaco Villegas	"La falta de vías ha sido la causa principal de nuestro poco desenvolvimiento económico y cultural".

Fuentes: Phanor Eder, Colombia, T. Fisher and Uwin, London, 1913; P.L. Bell, Colombia a Commercial and Industrial Handbook, Department of Commerce, Special Agent Series, No. 206, Washington, 1921, pág. 295; Clímaco Villegas, Vida Económica y Financiera de Colombia, Imprenta la Luz, Bogotá, 1930, pág. 29; Informe Anual del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, 1924, pág. 3; Edwin Walter Kemmerer Papers,

⁹ Donald Barnhart, Colombian Transportation Problems and Policies, 1923-1948, Ph. D. Thesis, University of Chicago, 1953, pág. 182.

Princeton University Manuscript Library: Central Union Trust Company of New York, January, 1926, pág. 9, Box 128; J.G. White and Company. "Recomendaciones for a Working Plan Regarding the Financial Development of Republic of Colombia", January 30 1926, pág. 1box 101; Edwin W. Kemmerer, Address at a Luncheon given by the Pan American Society at the Bankers Club", New York, November 24 1923, pág.12.

Como resultado, entre 1923 y 1934 la red de ferrocarriles se amplió de 1.481 kilómetros a 3.262, y la de carreteras aumentó en 2.700 kilómetros¹⁰. Además, en ese período se desarrolló, en forma acelerada, la aviación comercial a partir de la fundación de la Compañía Scadta, en 1920, por parte de empresarios alemanes y barranquilleros: de 12 pasajeros que fueron transportados en ese año, se pasó a 28.897 en 1936¹¹. El desarrollo de otras formas de comunicación, ayudó a consolidar la creciente integración del país: la red de cable telefónico aumentó de 5.094 millas en 1913, a 34.680 en 1927 y el número de aparatos telefónicos pasó de 3.177, a 21.110 en el mismo tiempo; el número de automóviles pasó, de unos 100 en 1913, a 15.350 en 1929¹². El país había comenzado a superar, en parte la incomunicación y el aislamiento que lo habían caracterizado a lo largo de su historia, dejando una profunda huella en su cultura y en su conciencia nacional¹³. A pesar de estos logros, en los años veinte llovieron las críticas en contra de las obras públicas financiadas con los empréstitos externos. Dos críticos formidables contribuyeron a forjar en la mente de los colombianos de la época, la percepción de que los fondos de los empréstitos externos se esfumaron por el despilfarro, la ineptitud y la dispersión en su asignación: Laureano Gómez y Alfonso López Pumarejo. Fueron ellos quienes acuñaron y popularizaron la célebre frase "la danza de los millones" para describir el período 1926-1928.

En una conferencia pronunciada el 9 de octubre de 1928 en Bogotá, Alfonso López Pumarejo expresó: "El país no tiene idea siquiera remota de lo que le están costando las obras públicas nacionales, y menos aún de lo que van a costar en definitiva. La incompetencia y el derroche en la construcción y administración de las vías férreas y automoviliarias asume proporciones gigantescas"¹⁴.

Las críticas en contra del programa de obras públicas adelantado por los gobiernos de Pedro Nel Ospina y, sobre todo, de Miguel Abadía Méndez, se deben entender en el contexto de la enorme pugnacidad política que se vivió en el país en las décadas que precedieron al

¹⁰ William Paul McGreevey, Historia Económica de Colombia, 1845-1930, Tercer Mundo, Bogotá, 1982, pág. 262 y Barnhart, Op. cit., pág. 181.

¹¹ Barnhart, Op.cit., pág. 179.

¹² J. Fred Rippy, El Capital Norteamericano y la Penetración Imperialista en Colombia, Editorial la Oveja Negra, Medellín, 1970, págs. 215-216.

¹³ Luis E. Nieto Arteta, El Café en la Sociedad Colombiana, El Ancora Editores, Bogotá, 1983, pág. 80.

¹⁴ Anibal Noguera, Aproximaciones a Alfonso López, Banco de la República, Bogotá, 1986, pág. 209.

estallido de la violencia en 1948. Hubo exageración sobre la magnitud de los fondos despilfarrados y mucho sensacionalismo¹⁵. Por ello, es infortunado que algunos historiadores económicos hayan retomado en forma poco crítica esas evaluaciones. Por ejemplo, Juan José Echavarría afirma sobre las inversiones hechas en este período: "Los costos eran enormes y la indeficiencia administrativa preocupante. Olaya declaraba en su campaña presidencial que sólo un 30% del dinero traído al país llegó a la construcción de obras públicas, y es claro que sólo una mínima parte de este 30% fue empleado eficientemente"¹⁶.

Sin embargo, un análisis más objetivo sobre el manejo de la inversión pública en este período, nos arroja un balance bastante positivo.

Aunque es indudable que hubo algún grado de indeficiencia administrativa, los críticos, por obvias razones políticas, exageraron la magnitud del despilfarro y la corrupción¹⁷. El único caso en que se comprobó claramente que la hubo y no se lograron resultados positivos, fue en el de las inversiones hechas en las obras de regularización del río Magdalena, contratadas con la firma alemana Julius Berger Konsortium¹⁸. Sin embargo, eso fue excepcional. Más bien, las críticas al programa de ampliación de la red de comunicaciones se pueden entender como un ejemplo típico de la tendencia de las élites latinoamericanas a incurrir en lo que Albert O. Hirschman ha denominado la fracasomanía: la insistencia en que todo lo que se hizo en los gobiernos anteriores fue un fracaso¹⁹.

Y hoy, desde nuestra perspectiva, podemos evaluarlos en forma bastante favorable los resultados obtenidos durante la "prosperidad a debe". Sabemos que el grueso de las inversiones se hizo en ferrocarriles (el 64.4%). El historiador económico William P. McGreevey, realizó unos cálculos de la rentabilidad de la inversión en este medio de transporte y encontró, usando información para 1936-1949, que: "... (los) ferrocarriles generaron una tasa de ahorro social tan alta como el estimativo máximo de Fogel para los ferrocarriles de los Estados Unidos en 1890"²⁰. La razón beneficio-costos que encontró McGreevey fue de

¹⁵ Malcom Deas, Op. cit, pág. 658.

¹⁶ Juan José Echavarría, "La Deuda Externa Colombiana durante los 20 y 30. Algunas enseñanzas para el presente", Coyuntura Económica, Vol. X 11, No. 2, julio 1982, pág. 95.

¹⁷ Rosemary Thorp Carlos Londoño, "The Effect of the Great Depression in Perú and Colombia", en Rosemary Thorp (editor), Latin America in the 1930's, Mac Millan Press, Hong Kong, 1994, pág. 91, sostienen que en los años veinte en Colombia llama la atención el enorme cuidado que se mostraba en el control del gasto público, algo que no encontraron en el Perú.

¹⁸ Clímaco Villegas, Op. cit, pág. 48.

¹⁹ Albert O. Hirschman, Essays in Trespassing, Economics lo Politics and Beyond, Cambridge University Press, USA, 1981, pág. 155.

²⁰ McGreevey, Op. cit, pág. 273.0 de las inversiones se hizo en ferrocarriles (el 64.4%). El historiador económico William P. McGreevey, realizó unos cálculos de la rentabilidad de la inversión en este medio de transporte y encontró, usando información para 1936-1949, que: "(los) ferrocarriles generaron una tasa de ahorro social tan alta como el estimativa máximo de Fogel para los ferrocarriles de los Estados Unidos en 1890"²⁰. La razón beneficio-costos que encontró McGreevey fue de 2.1 para los ferrocarriles de la zona cafetera y de 1.2 para los de otras zonas (excluyendo las líneas de los puertos del Caribe). De estos cálculos

2.1 para los ferrocarriles de la zona cafetera de 1.2 para los de otras zonas (excluyendo las líneas de los puertos del Caribe). De estos cálculos resulta claro que las obras adelantadas durante la "danza de los millones", fueron concebidas desde el punto de vista económico.

resulta claro que las obras adelantadas durante la "danza de los millones", fueron bien concebidas desde el punto de vista económico.

Parte B. La Creación del Banco de la República a la luz de las teorías sobre Banca Central

"Ha llegado la hora de la americanización, como llamamos los ciudadanos progresistas al impulso proveniente de América, es decir de los Estados Unidos y que se dirige a transformar esta ínsula".

Marco Fidel Suárez. Los sueños de Luciano Pulgar (1925).

La Misión Kemmerer

La Misión de expertos norteamericanos, contratada por la administración de Pedro Nel Ospina, para reformar el sistema financiero y fiscal, dirigida por el profesor Edwin W. Kemmerer, llegó a Bogotá el 10 de marzo de 1923. Dos meses después, la Misión presentó al Gobierno Nacional diez proyectos de ley, con sus respectivas exposiciones de motivos. De estos proyectos, el Congreso aprobó los ocho siguientes²¹:

- a. La Ley 25 que establecía el estatuto orgánico del Banco de la República.
- b. La Ley 45 que reglamentaba los bancos privados y establecía la Superintendencia Bancaria.
- c. La Ley 46 sobre títulos negociables.
- d. La Ley 20, orgánica del papel sellado y del timbre nacional.
- e. La Ley 42, que reorganizó la contabilidad nacional y creó la Contraloría General.
- f. La Ley 34, sobre formación del presupuesto nacional.
- g. La Ley 31, por la cual se fijaba el número y nomenclatura de los ministerios.
- h. La Ley 36, sobre la administración y recaudo de rentas nacionales.

Hay que destacar que estos proyectos reflejan el objetivo del profesor Kemmerer, que no se limitaba a una reforma del sector bancario, sino que también buscaba establecer un régimen de patrón oro que permitiera el funcionamiento estable de todo el sector financiero. Para el "normal" funcionamiento del patrón oro, era esencial tener un control fiscal eficaz, con

²¹ Fabio Gómez Arrubla, Historia del Banco de la República, Banco de la República, Bogotá, 1983, págs. 47-48. Los dos proyectos que no se aprobaron fueron, uno que reglamentaba el Impuesto a la renta y otro sobre el de pasajes.

presupuestos balanceados, ya que el desequilibrio fiscal podría llevar al desequilibrio monetario y, por lo tanto, al eventual abandono del patrón oro.

Al respecto, dice la historiadora Emily S. Rosenberg: "El objetivo de las reformas al sector bancario, los impuestos y las finanzas públicas por parte de Kemmerer era hacer posible el normal funcionamiento del patrón oro"²². Esto, debido a que desde finales del siglo XIX, Estados Unidos venía estableciendo en el Caribe, Centroamérica y América del Sur, un "imperio informal" en donde era necesario establecer unas condiciones mínimas de organización monetaria y financiera para permitir la penetración del capital privado norteamericano²³.

Kemmerer fue quizás el más destacado de los asesores norteamericanos que en los primeros treinta años del presente siglo, formaron parte de una especie de servicio colonial informal" y que al llevar a cabo reformas financieras en varios países de América Latina y Asia, en forma privada, cultivaron la imagen de académicos desinteresados²⁴.

La primera experiencia de Kemmerer, como asesor financiero, fue entre 1903 y 1906 en las Filipinas, territorio que había adquirido Estados Unidos en 1898 en la guerra con España²⁵. Para él resultó crucial su participación en las reformas monetarias que se llevaron a cabo en las Filipinas y que fueron la primera experiencia colonial de Estados Unidos. A través de ella se familiarizó con ese tipo de asesorías, cuando apenas empezaba a extenderse la influencia económica norteamericana. Probablemente, esta fue una de las razones principales por las cuales, a finales de los años diez y especialmente, en los veinte, Kemmerer se habría de convertir en el principal asesor en materia de reformas a los sistemas monetarios de los países de América Latina. En efecto, en un artículo publicado en 1934, el periodista Christian Gauss decía: "En las recientemente adquiridas Filipinas nosotros (sic) estábamos teniendo problemas tratando de proveer las islas con una moneda sana. Los problemas existentes eran poco entendidos y Kemmerer piensa que él fue nombrado no porque en ese momento hombres prácticos tuvieran confianza en él, sino porque los expertos eran muy escasos y él estaba dispuesto a ir"²⁶.

²² Emily S. Rosenberg, "Foundations of United States International Financial Power: Gold Standard Diplomacy, 1900-1905", *Business History Review*, Volume 59, Summer 1985, pág. 169.

²³ Paul Drake, "Primera Misión Kemmerer, Prosperidad al Debe, 1923-1928", *Economía Colombiana*, octubre 1983, No. 150, pág. 58.

²⁴ Emily S. Rosenberg y Norman Rosenberg, "From Colonialism to Professionalism: The Public Private Dynamic in United States Advising, 1898-1929", *The Journal of American History*, Vol. 74, No. I, June 1987. Además de Kemmerer, Ernest Bozart asesoró a Persia, William W. Cumberland estuvo en Haití y Nicaragua y Arthur Young fue a Honduras.

²⁵ Edwin W. Kemmerer, "The Autobiography of a Money Doctor", *Edwin Walter Kemmerer Papers*, Box 489, Princeton University Manuscript Library.

²⁶ Christian Gauss, "The Education of Edwin Walter Kemmerer", *Saturday Evening Post*, April 14, 1934, pág. 90.

Cuadro 2. Países en los que Edwin W. Kemmerer estuvo como asesor financiero

País	Fecha
Filipinas	1903 - 1906
México	1917
Guatemala	1919
Colombia	1923 y 1930
Sur Africa	1924 - 1925
Chile	1925
Polonia	1926
Ecuador	1926 - 1927
Bolivia	1927
China	1929
Perú	1931
Turquía	1934

Fuente: Hoja de vida de Kemmerer, Edwin W. Kemmerer Papers, Box 501, Princenton University Manuscript Library y "Record of the Whereabouts of Dr. E. W. Kemmerer, 1922-1931", prepared by Donald Kemmerer, January 13, 1983 (mimeo)

Los países donde estuvo Kemmerer como asesor financiero, a lo largo de su vida, se mencionan en el cuadro 2. Además de su experiencia como consejero en los países antes mencionados, desarrolló una exitosa labor académica en el campo de la teoría monetaria y fue profesor en el departamento de economía de la Universidad de Princeton de 1923 a 1943, cuando se jubiló²⁷. Entre sus libros se destacan: *Seasonal Variations in the Relative Demand for Money and Capital in the United States* (1910) y *The ABC of the Federal Reserve System* (1918). Sin embargo, sus principales aportes no fueron en el campo de la teoría monetaria, sino como asesor y reformador de los regímenes monetarios de los países

²⁷ Frank Fetter, "Edwin W. Kemmerer", *Dictionary of American Biography, Supplement Three, 1941-1945*, New York, pág. 414.

que lo contrataron²⁸. Por ello, resulta lógico que para su discurso, como Presidente de la Asociación Norteamericana de Economistas en 1926, Kemmerer hubiera escogido el tema del papel de los asesores financieros internacionales²⁹.

Aunque este profesor de Princeton figuró entre los principales economistas norteamericanos de su época, no ocupa un lugar destacado en la historia de las doctrinas económicas, ya que sus ideas en materia monetaria eran bastante ortodoxas y similares a las de muchos contemporáneos suyos. Además, el grueso de su esfuerzo lo dedicó a resolver problemas eminentemente prácticos. Edwin W. Kemmerer fue un convencido defensor de las ventajas del patrón oro. Tan convencido estuvo de las bondades de dicho régimen monetario, que aún después de la revolución keynesiana y hasta el final de su vida, continuó aferrado a sus convicciones iniciales³⁰.

Ahora bien, en el campo específico de la organización y el manejo de los bancos centrales, ¿qué ideas tenía Kemmerer y bajo qué influencias se formaron? En lo fundamental, sus concepciones sobre banca central se plasmaron en los debates que en torno al tema se dieron en su país, en los años anteriores al establecimiento del Sistema de la Reserva Federal³¹. En Estados Unidos, el banco central se estableció sólo en 1913, ya que la idea de su creación enfrentaba una gran oposición. Sin embargo, bajo la influencia de la crisis bancaria de 1907, se creó la Comisión Monetaria Nacional para investigar los sistemas bancarios europeos y sugerir reformas³².

En agosto de 1908, los miembros de la Comisión Monetaria Nacional viajaron a Europa con el objeto de conocer la organización interna de los principales bancos centrales y poder hacer algunas recomendaciones pertinentes al Congreso norteamericano. El presidente de dicha comisión era el Senador Nelson Aldrich, de Rhode Island³³. Este influyente Senador republicano estuvo en contra de la creación de un banco central, hasta que la comisión viajó a Europa. Fue en Berlín, donde el Senador Aldrich terminó por convencerse de la necesidad que tenía su país de establecer un banco central, para lograr una organización financiera acorde con el nivel de desarrollo económico alcanzado³⁴.

²⁸ Bruce R. Dalgaard, "E. W. Kemmerer: The Origins and impact of the Money Doctor's Monetary Economics", *Research in Economic History, Supplement 2*, 1982.

²⁹ Edwin W. Kemmerer, "Economic advisory Work for Governments", *American Economic Review*, 17 (1), March 1927.

³⁰ Dalgaard, Op. Cit, pág. 42.

³¹ Donald Kemmerer, "Federal Reserve System", *Dictionary of American History*, Volume 111, Scribner's Sons, New York, pág. 6

³² *Ibíd*, pág. 6

³³ El asesor del senador Aldrich era A. Piatt Andrew, profesor asistente de la Universidad de Harvard y especialista en teoría bancaria, "A. Piatt Andrew", *Dictionary of American Biography*, Vol. XXII, Charles Scribner's Sons, New York, 1958, pág. 15.

³⁴ Nathaniel Wright Stevenson, *Nelson W. Aldrich, a Leader in American Politics*, Charles Scribner's Sons, New York, 1930, págs. 347-350.

A su regreso a los Estados Unidos, Aldrich sorprendió a algunos banqueros cuando comentó: "I am going to have a Central Bank in this country"³⁵ En 1911, la Comisión Monetaria Nacional presentó un plan para crear una Asociación Nacional de Reservas que consistía en un banco central, quince secciones regionales y una junta directiva controlada por los principales banqueros del país. El "Plan Aldrich", como llegó a conocerse este proyecto, no fue aprobado inicialmente en el Congreso. Sin embargo, en 1912, cuando el demócrata Woodrow Wilson fue elegido presidente, retomó el plan en mención (por considerarlo "correcto en un sesenta o setenta por ciento") y propuso la creación del Sistema de la Reserva Federal, siguiendo los lineamientos trazados por el Senador Aldrich.

El profesor Edwin Kemmerer fue desde el principio un entusiasta del Plan Aldrich³⁶. El 11 de noviembre de 1911, en una conferencia en la Western Economic Society, defendió esa propuesta para la creación de un banco central: ". . . creo que mejorará inmensamente nuestros mecanismos bancarios, pero será mucho más que un banco de bancos: afectará enormemente el bienestar de más de noventa millones de personas"³⁷. Además, Kemmerer le escribió algunos discursos al representante demócrata Carter Glass, quien fue el encargado de defender la ley del Sistema de la Reserva Federal en el Congreso en 1913. Así, por ejemplo, criticó duramente a los banqueros que se oponían a la creación de un banco central, en el discurso que Glass pronunció en una reunión de la Academia de Ciencia Política, el 14 de octubre de 1913 en Nueva York³⁸. Adicionalmente, en su autobiografía Kemmerer dice: yo tomé una posición activa en la campaña para la reforma bancaria, escribiendo, hablando en público y como consejero. Yo pertenecía a un pequeño grupo de economistas que eran consultados sobre la materia por el presidente Wilson y era consultor del New York State Bankers Association y del National Progressive Party a través de su National Legislative Reference Bureau"³⁹.

³⁵ Nelson Aldrich, Dictionary of American Biography, Allen Johnson (editor), Charles Scribner's Sons, New York, 1928, Vol. 1, pág. 156.

³⁶ Basado en una conversación con Donald Kemmerer, Urbana, Illinois, 29 de julio de 1988.

³⁷ Edwin W. Kemmerer, "Some Public Aspects of the Aldrich Plan of Banking Reform", Journal of Political Economy, Vol. XIX, No. 10, Dec., 1911, pág. 820.

³⁸ Fotocopia de una carta de Frank Fetter (alumno de Kemmerer que estuvo con él en la Misión de Chile) al curador de los papeles de Carter Glass, enero 10, 1969. Una fotocopia de esta carta nos fue facilitada por Donald Kemmerer.

³⁹ Edwin W. Kemmerer, "The Autobiography of a Money Doctor", Edwin W. Kemmerer Papers, Box 489. Princeton University Manuscript Library, pág. 86.

Comité organizador del Banco
de la República
Acta de la sesión del 16 de julio de 1933

En la ciudad de Bogotá a los seis de la tarde del día diez y seis de julio de mil novecientos treinta y tres en el despacho del Sr. miembro del Banco de la República don Rafael Ramírez de la Haza, de edad de sesenta y cuatro años, de profesión abogado, con domicilio en la ciudad de Bogotá, en la calle de la Cruz, número 45, comparecieron los señores don Rafael Ramírez de la Haza, don Manuel Camacho, don R. Koppel y don Carlos A. Henao, miembros del Comité organizador del Banco de la República, reunidos para el efecto de leer y discutir el acta de la sesión anterior, la cual fue leída y aprobada en sus términos. El Sr. miembro del Banco don Rafael Ramírez de la Haza, informó que el Sr. don Manuel Camacho, miembro del Comité organizador del Banco de la República, había sido nombrado por el Sr. don Rafael Ramírez de la Haza, en virtud de la Ley 25 del 26 de mayo de 1933, para el cargo de secretario del Comité organizador del Banco de la República, y que en consecuencia se procedió a su nombramiento en el acto de la sesión anterior.

Posteriormente el Sr. don Manuel Camacho informó que los señores don Rafael Ramírez de la Haza, don Manuel Camacho, don R. Koppel y don Carlos A. Henao, miembros del Comité organizador del Banco de la República, habían sido nombrados por el Sr. don Rafael Ramírez de la Haza, en virtud de la Ley 25 del 26 de mayo de 1933, para el cargo de miembros del Comité organizador del Banco de la República, y que en consecuencia se procedió a su nombramiento en el acto de la sesión anterior.

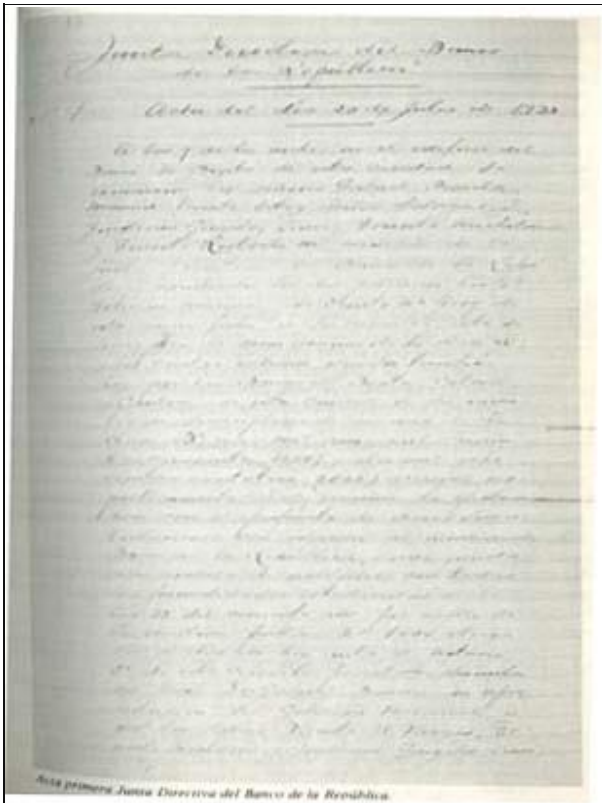
El Sr. don Manuel Camacho informó que el Sr. don Rafael Ramírez de la Haza, en virtud de la Ley 25 del 26 de mayo de 1933, había sido nombrado para el cargo de secretario del Comité organizador del Banco de la República, y que en consecuencia se procedió a su nombramiento en el acto de la sesión anterior.

El Sr. don Manuel Camacho informó que el Sr. don Rafael Ramírez de la Haza, en virtud de la Ley 25 del 26 de mayo de 1933, había sido nombrado para el cargo de miembro del Comité organizador del Banco de la República, y que en consecuencia se procedió a su nombramiento en el acto de la sesión anterior.

El Sr. don Manuel Camacho informó que el Sr. don Rafael Ramírez de la Haza, en virtud de la Ley 25 del 26 de mayo de 1933, había sido nombrado para el cargo de miembro del Comité organizador del Banco de la República, y que en consecuencia se procedió a su nombramiento en el acto de la sesión anterior.

Acta de la primera reunión del comité organizador del Banco de la República

Acta de la primera reunión del comité organizador del Banco de la República



Acta primera Junta Directiva del Banco de la República

Dado lo anterior, no es de extrañar que las ideas que trajo a Colombia en 1923 el "Money Doctor", sobre cómo debería organizarse un banco central, no fueran muy diferentes de las que estaban en la base del sistema instaurado en su país en 1913. Por otra parte, como las Leyes 30 y 117 de 1922, relativas a la creación del Banco de la República estaban basadas en el Sistema de la Reserva Federal, la Misión de expertos financieros norteamericanos se encontró con unos antecedentes que coincidían plenamente con sus concepciones en esta materia⁴⁰.

Teorías sobre la creación de bancos centrales

En la literatura económica se han planteado dos tipos de argumentos para explicar el surgimiento de los bancos centrales: los de la evolución natural a partir de un régimen bancario fraccional y los de la creación de esas instituciones como respuesta a circunstancias políticas e históricas particulares.

⁴⁰ Félix Salazar, Informe Anual del Gerente a la Junta Directiva, Banco de la República, Bogotá, 1924.

La explicación tradicional sobre los orígenes de los bancos centrales ha sido que éstos aparecen como resultado de una evolución gradual del sistema bancario y financiero que conduce a un banco (público o privado) vaya adquiriendo las funciones de prestamista de última instancia⁴¹. El argumento principal es ampliamente conocido; se basa en la distinción entre las crisis de liquidez y las de solvencia⁴².

Un banco privado tiene un problema de solvencia si el valor presente de sus pasivos y su capital supera el valor presente de sus activos⁴³. El problema de liquidez puede surgir aun para un banco solvente, ya que en un sistema bancario fraccional (uno en que las reservas, encajes, sobre los depósitos del público no son del 100%), los depósitos son inmediatamente realizables (a la vista) o tienen liquidez dentro de un plazo relativamente corto (depósitos a término), mientras que los activos son, en buena medida, temporalmente ilíquidos o tienen plazos de recuperación mayores que los de los pasivos. Por lo tanto, si surge un pánico y todos los depositantes quieren retirar sus depósitos, se presenta un problema inmediato y casi por definición, de iliquidez. A menudo, las crisis se daban en varios bancos a la vez, por lo que se hacía necesario que alguna institución estuviera en capacidad de proveer inmediatamente los fondos requeridos para sobrellevar la "corrida" de depósitos.

Es a partir de esa necesidad y como un desarrollo natural, que surgen los bancos centrales, de acuerdo con esta línea de argumentación⁴⁴. Generalmente un banco que servía como agente del Gobierno recibía algunos privilegios y a partir de esa favorable posición, que incluía la centralización de las reservas de oro de la nación, estos bancos fueron desarrollándose poco a poco hasta convertirse en prestamistas de última instancia, cada vez que se producía una crisis de liquidez.

Otra formulación clásica plantea la tesis de que los bancos centrales surgen como resultado de circunstancias históricas y políticas particulares. En este sentido, Vera Smith (1936) argumentó: "Un banco central no es un producto natural del desarrollo bancario. Es impuesto desde afuera o aparece como resultado de los favores del gobierno"⁴⁵.

Según Vera Smith, el origen de los bancos centrales se encuentra en el monopolio que le otorgaban los gobiernos a un banco, privado o público, para la emisión de billetes. Esos bancos se establecieron, según ella, por razones políticas: las necesidades financieras del

⁴¹ Michael D. Bordo y Angela Redish, "Why did the Bank of Canada Emerge in 1935", *Journal of History* Vol. XI, VII, No. 2, June, 1987.

⁴² Milton Friedman y Anna. I. Schwartz, "Has government any role in money?", *Journal of Monetary*, 17 (1986), pág. 53.

⁴³ George Benston, et al., *Perspectives on Safe and Sound Banking*, MIT Press, USA, 1986, pág. 14.

⁴⁴ Esta posición está bastante bien desarrollada en un trabajo de Charles Goodhart en donde se argumenta que los primeros bancos centrales europeos evolucionaron a partir de bancos comerciales que tenían el privilegio de ser los banqueros del gobierno: Charles Goodhart, *The Evolution of Central Banks, a Natural Development*, LSE, October, 1985.

⁴⁵ Vera Smith, *The Rationale of Central Banking*, London, 1936, pág. 148.

Estado. Sin embargo, no había ningún argumento económico para Justificar el monopolio que el Estado concedía a un banco, en especial, para emitir billetes. A pesar de ello, una vez concedido el privilegio de emisión, éste tendía a persistir, hasta cuando, con el tiempo, su justificación económica no era cuestionada. A partir de este monopolio de emisión se fueron desarrollando, las otras funciones de los bancos centrales: el control sobre la situación general de crédito y el depósito de las reservas de los otros bancos⁴⁶.

En el siglo XIX y a comienzos del presente se debatieron largamente, entre los especialistas en temas bancarios, los defectos y bondades de un régimen bancario libre ("free bankng"),o sea, aquel en el cual no existe un banco central⁴⁷.

Ultimamente, los estudios realizados por varios historiadores económicos sobre las experiencias de "free bankng", han revivido el debate⁴⁸. Tanto los estudios de L. White para Escocia, como los de H. Rockoff para Estados Unidos, concluyen que las experiencias con el régimen bancario libre fueron bastante positivas. Por lo tanto, esos trabajos han revivido el interés por la pregunta: ¿Por qué surgen los bancos centrales? Esta pregunta es especialmente pertinente para el caso colombiano, ya que como se vio en el capítulo quinto, la experiencia con la banca libre (1871-1923) no presentó una gran inestabilidad.

Cuadro 3. Creación de Bancos Centrales en América Latina (1922-1950)

País	Año
Perú	1922
Colombia	1923
Nicaragua	1924
Uruguay	1924
México	1925
Chile	1926
Guatemala	1926
Ecuador	1927

⁴⁶ Ibíd, págs. 147-152.

⁴⁷ Friedman y Schwarts, Op. Cit., pág. 42.

⁴⁸ Laurence White, Free Banking in Britain; Theor-V, Experiiece and Depate, 1800-1845, Cambridge University Press, New York, 1984y H. Rockoff, The Free Banking Era: Re-examination, Arno Press, New York, pág. 61

Bolivia	1929
El Salvador	1934
Argentina	1935
Paraguay	1936
Costa Rica	1937
Venezuela	1939
República Dominicana	1941
Honduras	1950
Cuba	1950
Fuente: Augusto Magalhaes, Os Bancos Centrais, A casa do livro, Rio de Janeiro, 1971, págs. 111-112.	

También en otros países, los historiadores económicos están cuestionando las causas que se dieron para la creación de un banco de bancos. Por ejemplo, en un trabajo reciente, Michael Bordo y Angela Redish han identificado los factores que determinaron el establecimiento del Banco del Canadá en 1935⁴⁹. Esos autores argumentan que dicho banco no surgió como resultado de la evolución natural del sistema bancario. Por el contrario, sostienen: "La evidencia cualitativa sugiere que el surgimiento del Banco del Canadá reflejaba imperativos políticos en vez de económicos"⁵⁰. Esos imperativos políticos eran, principalmente, la necesidad que tenía el Gobierno de tomar medidas intervencionistas que lo hicieran aparecer ante el público como un elemento activo, frente a la Gran Depresión. Por esa circunstancia, la creación del banco central fue una medida muy popular, pero que no puede ser justificada por consideraciones estrictamente económicas.

¿Por qué 1923?

El Banco de la República fue el segundo banco central de América Latina; el primero fue el de Perú que se estableció en 1922 (véase cuadro 3). Si tenemos en cuenta que al comenzar la década de los veinte, Colombia era uno de los países más atrasados del continente, cabría preguntarse sobre el porqué de la precocidad colombiana en cuanto al establecimiento de

⁴⁹ Bordo y Redish, Op. Cit.,

⁵⁰ Ibíd, pág. 417.

un banco central, ya que no sólo se le adelantó a la casi totalidad de los países latinoamericanos, sino, incluso, a países como Canadá e Italia. Creemos que la explicación para esta aparente "anomalía" es que la creación del Banco de la República, en 1923, se explica fundamentalmente por razones de política económica global y no por consideraciones de "estricta eficiencia económica" al interior del sistema monetario.

Hay dos tipos de explicaciones que se pueden encontrar en la literatura histórica colombiana para justificar la creación del Banco de la República. Una de ellas se podría inscribir dentro del contexto de la literatura sobre la evolución natural". En alguna medida, esa parece ser la posición de Mauricio Avella para quien: "La instauración en Colombia de un banco de emisión y depósito, facultado para conceder redescuentos y constituido como albergue y guardián de las reservas internacionales, es la culminación de un proceso de ocho décadas"⁵¹.

El problema que presenta la explicación evolutiva de Avella es que él parece tomar los desarrollos del Banco Nacional y del Banco Central de Reyes, como antecedentes directos del Banco de la República. Esto es incorrecto, ya que esas instituciones nunca fueron proto-banco centrales: fueron, básicamente, bancos de emisión (el primero estatal, el segundo privado) que tenían algunos privilegios por ser agentes financieros del Gobierno, pero no tuvieron la característica básica de un banco central, ser prestamista de última instancia. El incentivo que tuvieron las autoridades para crear esas instituciones, fue principalmente de orden fiscal; no era la búsqueda de la estabilización en el funcionamiento del sector bancario⁵².

La explicación más aceptada en la historiografía colombiana al por qué se necesitaba crear un banco central en 1923, es que en esa época la organización financiera existente hacía que la oferta monetaria fuera extremadamente rígida. La creación del Banco de la República vendría a otorgarle: la necesaria elasticidad al numerario nacional, elasticidad que, como es sabido, consiste en que entren a la circulación las cantidades de numerario que el comercio y las industrias exijan en cada momento y en cada lugar.⁵³ El argumento era que desde 1907, más o menos, si venía presentando una escasez de circulante en Colombia. La Sociedad de Agricultores de Colombia, por ejemplo, sostenía: "Aumentar el medio circulante es, sin duda, la necesidad más urgente, inaplazable dijéramos, entre todas

⁵¹ Mauricio Avella, *Pensamiento y Política Monetaria en Colombia, 1886-1945*, Contraloría General de la República, Bogotá, 1987, pág. 128.

⁵² Charles Jones, "The Fiscal Motive for Monetary and Banking Legislation in Argentina, Australia and Canada before 1914", en D.C.M. Platt and Guido di Tella (editor), *Argentina, Australia and Canada*, St. Martins Press, New York, 1985, argumenta que en esos tres países en los cincuenta años que precedieron a la Primera Guerra Mundial, el desarrollo de la legislación monetaria y bancaria no se explica por "la evolución ordenada de un sistema estable" sino por los intereses fiscales del Estado.

⁵³ Informe Anual del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, Banco de la República, 1924, pág. 10.

las que nos asedian, hoy por hoy, en nuestra vida nacional"⁵⁴ Esa supuesta escasez sería, en parte, el producto de la congelación de la oferta monetaria en cerca de diez millones de pesos, a partir de las reformas de 1905. Por eso, después de 1914 se empezaron a proponer en el Congreso proyectos de ley para el establecimiento de bancos de emisión: ". . . teniendo en cuenta sobre todo la escasez de circulante"⁵⁵. Además, historiadores como Bernardo Tovar Z. y Guillermo Torres García, consideran que el período comprendido entre 1910 y 1923 se caracterizó por una agobiante escasez de circulante⁵⁶. Consideramos que los argumentos de la inflexibilidad y la escasez, deben ser descontados como explicación de la creación del Banco de la República, por dos razones principales: porque la elasticidad deseada se hubiera podido lograr a través de la Junta de Conversión (creada en 1909) y porque la evidencia parece indicar que, en general (y salvo en unas coyunturas particulares) lo que hubo de 1910 a 1923 fue abundancia de dinero.

En cuanto al primer argumento, hay que resaltar que la Junta de Conversión se hubiera podido constituir en una oficina de cambio donde el oro acuñado (tanto nacional como extranjero) se depositara para recibir a cambio billetes convertibles. Con esa medida y con el establecimiento de la convertibilidad de los billetes nacionales en circulación (que estuvo a punto de lograrse en 1914, pero el estallido de la guerra lo impidió), se hubiera restablecido la flexibilidad de la oferta monetaria⁵⁷. Por otra parte, hay que tener en cuenta que antes que escasez de circulante, lo que había en Colombia, en el período inmediatamente anterior a la creación del Banco de la República, era abundancia de dinero. Por esa razón, el que se acuñaba localmente, terminaba siendo exportado año tras año⁵⁸. Tanto Kemmerer como Antonio José Uribe, dos de los especialistas más familiarizados con la situación monetaria en Colombia, antes de 1923, opinaban que era un error aceptar el argumento de la escasez. Uribe, por ejemplo, argumentó en 1917: "No, no hay entre nosotros escasez de medio circulante; lo que hay es falta de capitales suficientes para explotar las grandes riquezas de nuestro suelo, para construir las vías férreas y las demás obras públicas que el país necesita"⁵⁹. El profesor Kemmerer tenía una opinión similar a la de Uribe y el 16 de noviembre de 1923 escribió en su diario: "Jefferson mandó a decir a

⁵⁴ Citado por Bernardo Tovar Z., *La Intervención Económica del Estado en Colombia, 1924-1936*, Banco Popular, Bogotá, 1984, pág. 49.

⁵⁵ Citado por Antonio José Uribe, *Crédito, Moneda y Bancos*, Librería Colombiana, Bogotá, 1926, pág. 17.

⁵⁶ Guillermo Torres García, *Historia de la Moneda en Colombia*, Faes, Medellín, 1980, pág. 129. El hecho que la oferta nominal esté fija, no necesariamente implica escasez de dinero. En los Estados Unidos, después de la inflación de la Guerra de Secesión, se congeló la oferta monetaria. Como el producto estaba creciendo, el nivel de precios empezó a caer, aumentando así la cantidad real de dinero. Además, esa deflación permitió reevaluar gradualmente el papel moneda hasta poder resumir la convertibilidad a la par, J.K. Kindahl, "Economic Factors in Specie Resumption", *Journal of Political Economy*, 59, págs. 30-48.

⁵⁷ A mediados de 1923, en vísperas de la creación del Banco de la República, los fondos de la Junta de Conversión más los traspasos hechos por la Junta al Gobierno Nacional a lo largo de su existencia, sumaban más de siete millones de pesos oro. O sea, que esa institución hubiera podido establecer la convertibilidad con un respaldo del 70% en oro, de no haber sido por el uso fiscal que se les dio a sus recursos; Antonio José Uribe, *Cuestiones Económicas*, Editorial Minerva, Bogotá 1931, pág. 9.

⁵⁸ Clímaco Villegas, *Vida Económica y Financiera de Colombia*, Imprenta la Luz, Bogotá, 1930, pág. 65.

⁵⁹ Antonio José Uribe, *Op.Cit.*, pág. VIII

través de Villa que el 101% de los colombianos creen que no hay suficiente dinero en circulación y, por lo tanto, dudaba que fuera aconsejable declarar en la exposición que no había exceso. Yo estuve en desacuerdo ya que esta posición de nuestra parte es una premisa fundamental para nuestro plan del Banco de la República"⁶⁰. Por esa razón, la exposición de motivos de la Ley 25 de 1923, sostuvo la posición que Kemmerer defendió en su diario, basada en varias apreciaciones, como el hecho de que desde 1919 hasta 1922, el país vivió un período de inflación⁶¹

Cuadro 4. Inversiones de Estados Unidos en América Latina

País	Inversión en 1913	Inversión en 1929
Sur América		
Argentina	40	116
Bolivia	10	133
Brasil	50	476
Chile	15	396
Colombia	2	260
Ecuador	10	25
Paraguay	3	15
Perú	35	151
Uruguay	5	64
Venezuela	3	162
Subtotal	173	2.294
Centroamérica (incluyendo México y el		

⁶⁰ Diario Personal de Edwin W. Kemmerer, 16 de noviembre de 1923, Edwin W. Kenimerer Papers, Box 482, Princeton University Manuscript Library. Jefferson era uno de los norteamericanos miembros de la Misión Kemmerer y Vicente Villa era un empresario colombiano que colaboró y durante varios meses, y en forma voluntaria, con la Misión de expertos financieros.

⁶¹ Antonio José Uribe, Op. cit., pág 21. Ese aumento en los precios, como se vio en el capítulo anterior, fue en parte, en efecto del aumetno en la oferta monetaria que se logró a través del la emisión de cédulas de tesorería y cédulas bancarias.

Caribe		
Costa Rica	7	36
Guatemala	20	38
Honduras	3	13
Nicaragua	3	24
El Salvador	3	15
Panamá	5	36
Cuba	220	1.526
Haití	4	31
México	800	1.550
República Dominicana	4	31
Subtotal	1.069	3.293
Gran Total	1.242	5.587
Fuente: Investments of United States Capital in Latin America. World Peace Foundation Pamphlets, Boston, 1928. págs. 1031-1034		

Vale la pena preguntarse entonces, por qué el Banco de la República surgió en 1923, cuando ni la evolución gradual del sistema bancario, ni la inflexibilidad de la oferta monetaria, ni la escasez de circulante explican su creación. Creemos que la explicación se encuentra en ciertas circunstancias históricas particulares. Hacia ese año, Colombia era uno de los países de América Latina con menor inversión extranjera. Por ejemplo, en 1913 tenía solamente dos millones de dólares de inversión norteamericana: el que menos tenía en América Latina (véase cuadro 4).

Debido a que Colombia era el país del continente con menores niveles de inversión norteamericana, a comienzos de los años veinte, puso todo su empeño en establecer buenas relaciones con los bancos de Nueva York. Sin embargo: ". . . los banqueros norteamericanos se mostraron reticentes. No era muy atractiva la historia financiera de

Colombia. . ."⁶². De acuerdo con los historiadores Emilly y Norman Rosenberg, hacia 1922: "En negociaciones entre Colombia y Blair and Company, los banqueros se mostraron interesados en prestar si Colombia contrataba a un experto financiero sugerido por el Departamento de Estado"⁶³.

Según Donald Kemmerer, hijo del profesor Kemmerer, el caso de Colombia no fue singular: "En la década de 1920, varias de las naciones menos desarrolladas del mundo estaban buscando capital para modernizar sus economías. Cuando sus representantes buscaban los fondos necesarios de los banqueros inversionistas de Nueva York, la mayoría fueron rechazados o en el caso contrario ofrecían términos duros. Si ellos preguntaban qué debían hacer para ser elegibles, se les informaba del trabajo del doctor Kemmerer"⁶⁴. El historiador Carlos Marichal opina que cuando los países de América Latina se lanzaron en los años veinte a conseguir empréstitos: "Para facilitar la contratación de estos créditos en dólares, numerosos gobiernos latinoamericanos solicitaron la asistencia de expertos financieros de los Estados Unidos para ayudarlos a reorganizar sus sistemas de finanzas públicas con miras a conseguir el visto bueno de los grandes bancos neoyorkinos, pues se pensaba que los .,bancos podrían mostrarse dispuestos a conceder préstamos si éstos se destinaban a implementar una serie de reformas fiscales y financieras basadas en modelos norteamericanos ... El más famoso de dichos expertos financieros fue Edwin Kemmerer. . ."⁶⁵

Resulta claro, entonces, que la principal motivación que tuvo Colombia para contratar la Misión de expertos financieros norteamericanos en 1923, fue la de hacerse elegible para recibir préstamos de los inversionistas norteamericanos⁶⁶. A posteriori, sabemos que esta táctica fue efectiva ya que Colombia fue el país de América Latina que tuvo un mayor crecimiento de la inversión norteamericana entre 1913 y 1929 (véase cuadro 4). Además, a partir de 1923, la cotización de la deuda colombiana en el exterior subió apreciablemente. Por ejemplo, en la Bolsa de Londres, el descuento con que se vendían los bonos colombianos bajó en forma sustancial entre 1922 y 1927 (véase cuadro 5).

⁶² Fred Rippy, *El Capital Norteamericano y la Penetración imperialista en Colombia*, Oveja Negra, Medellín, 1970, pág. 144.

⁶³ Emily Rosenberg y, Norman Rosenberg, Op. cit., pág. 75.

⁶⁴ Donald Kemmerer, "Kemmerer: 'El Money Doctor' ", *Difusión Cultural*, Banco Central del Ecuador, No. 6, diciembre 1987, pág. 59.

⁶⁵ Carlos Marichal, *Historia de la Deuda Externa de América Latina*, Alianza Editorial, España, 1988, págs. 215-216.

⁶⁶ Paul Drake, "Postración al Debe, 1929-1933", *Economía Colombiana*, No. 155, marzo, 1984, pág. 25, sostiene que al contratar a Kenirnerer: ". . . el objeto principal para muchos líderes andinos era inspirar confianza a los inversionistas extranjeros".

Cuadro 5. Deuda Externa de Colombia (Cotización en la Bolsa de Londres como porcentaje de su valor nominal)

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

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

El aporte de Kemmerer en este sentido no fue sólo a través del atractivo que ofrecían para los inversionistas las nuevas instituciones creadas por la Misión. También fueron importantes las gestiones directas con los banqueros para conseguir préstamos destinados a Colombia. Por ejemplo, apenas regresó a Estados Unidos, a finales de 1923 se dedicó a establecer contactos con los banqueros de Nueva York, con el fin de interesarles en el país. En carta del primero de octubre de 1923, escribe a Gabriel Posada, Secretario del Tesoro: "He tenido varias reuniones con amigos banqueros de Nueva York y los encuentro muy favorables hacia el programa de préstamos de Colombia y entusiastas acerca de la política general recomendada por nuestra comisión"⁶⁷.

⁶⁷ Carta de Edwin W. Kemmerer a Gabriel Posada, octubre 1, 1923, Edwin W. Kemmerer Papers, Box 101, Princeton University Manuscript Library.

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

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

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

Hay que señalar que el problema de los pánicos bancarios era especialmente agudo en Estados Unidos antes del establecimiento del banco central en 1914. En Inglaterra, en cambio, este problema no era tan agudo y tal vez por ello, prácticamente nunca han existido encajes⁶⁸. El problema de la vulnerabilidad de los bancos de Estados Unidos a las "corridas" o sea los retiros masivos de fondos, era, en parte, causado por la extrema descentralización de la banca comercial de ese país, resultado del régimen federal, que implicaba la existencia de muchos bancos locales. Al respecto comenta el libro de los profesores Kemmerer sobre el sistema de la Reserva Federal: "En 1912 los Estados Unidos tenían muchos más bancos comerciales que cualquier otro país del mundo, y eran mucho más pequeños en promedio que los de cualquier otro país importante.

Las estadísticas oficiales calculaban el número de establecimientos bancarios en unos 30.000 y de éstos 28.000 eran bancos cuya actividad era parcial o totalmente comercial,

⁶⁸ Armando Montenegro "Comentarios sobre una visita al Banco de Inglaterra", Bogotá, abril 28 de 1988 (mimeo).

había poco trabajo de equipo. Cuando había amenaza de pánico las diferentes partes del sistema trabajaban en dirección contraria"⁶⁹.

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

Creemos que los argumentos antes desarrollados permiten concluir que la causa principal para el establecimiento del Banco de la República, en 1923, fue el interés por atraer capital extranjero, para lo cual, la contratación de una misión de expertos norteamericanos y la adopción de las medidas que propondrían (patrón oro, banco central, reforma financiera y fiscal) eran un paso esencial⁷⁰. Por lo tanto, en este caso hay que rechazar la validez de la tesis de que el banco central surgió como resultado de la evolución natural del sistema bancario. En efecto, la experiencia colombiana se acerca más a la tradición que explica la aparición de estas instituciones debido, principalmente, a circunstancias históricas particulares y a motivos políticos, o a una combinación de ambos⁷¹.

⁶⁹ Edwin W. and Donald Kemmerer *The ABC of the Federal Reserve System*, Greenwood Press, USA, 1971, págs. 1B-14.

⁷⁰ Se podría argumentar que la ley para el establecimiento del Banco de la República existía antes de la llegada de la Misión; sin embargo, es poco probable que sin la presión externa se hubiera logrado que en unos pocos meses el proyecto se convirtiera en una realidad. Por ejemplo, Phanor Eder comentaba en 1922 sobre la ley de creación del Banco de la República: Esta ley fue aprobada a pesar de mucha oposición y su aprobación, debido a la insistencia del ejecutivo, fue posible probablemente porque se consideraba que una cosa era la adopción de la ley y otra muy diferente que fuera llevada a la práctica", Phanor Eder, "Notes on Colombian Currency and Banking", 1922, Edwin W. Kemmerer Papers, Box 108, Princeton University Manuscript Library, pág. 5.

⁷¹ R. S. Sayers, sostiene que en los años veinte de este siglo se establecieron muchos bancos centrales por su utilidad en el manejo del patrón oro, R. S. Sayers, *Central Banking After Bagehot*, Oxford, 1957, pág. 10. Sin embargo, la experiencia del Canadá en esos años muestra que para el funcionamiento ordenado del patrón oro, los bancos centrales eran irrelevantes, Ronald A. Shearer and Carolyn Clark "Canada and the Interwar Gold Standard 1920-1935: Monetary Policy Without a Central Bank", en Michael D. Bordo y Anna J. Schwartz, *A Retrospective on The Classical Gold Standard, 1921-1931*, The University of Chicago Press, USA, 1984.