

PRIMERA PARTE. ANTECEDENTES

Capítulo I: El patrón metálico 1821-1879¹

Por: Adolfo Meisel R.

En este capítulo se discute la evolución monetaria de Colombia desde 1821 hasta 1879. Aunque la existencia del patrón metálico se extiende hasta 1886, hemos decidido no tratar el período 1880-1886, porque a partir de 1880, con la aparición del Banco Nacional y del papel moneda, las reglas de juego cambiaron sustancialmente.

En la primera parte se hace un breve recuento de la evolución del patrón oro en la economía mundial del siglo pasado.

El objetivo de la segunda sección es mostrar el caos monetario que siguió a la Independencia y los intentos infructuosos de reordenamiento, adelantados por los primeros gobiernos republicanos.

Finalmente, se discute la validez de una generalizada escasez de circulante, sobre la que tanto hablaron los observadores de la época y que ha aceptado la mayoría de los estudios posteriores. La reinterpretación de este fenómeno que aquí se presenta, muestra cómo no había escasez de numerario; el problema era que la interacción entre la Ley de Gresham y una legislación monetaria inadecuada llevó a la desaparición de la moneda de buena calidad. Esta interpretación revisionista permite explicar por qué el período 1850 -1880 fue de alza generalizada en los precios; un fenómeno que autores como Darío Bustamante, no podían explicar.

¹ * El autor agradece los comentarios que le hicieron a la totalidad de sus capítulos Fernando Montes, Hernando J. Gómez, Roberto Steiner y Alejandro López. También agradece los comentarios y sugerencias que, a algunos de los capítulos les hicieron Armando Montenegro, Juan Carlos Jaramillo, Marco Palacios, Humberto Mora, Santiago Herrera, Alberto Carrasquilla, Sergio Clavijo, Malcom Deas, Joseph Love, Fabio Sánchez, Nadine Watson, Pedro Nel Ospina y Roberto Salazar.

Parte A. La evidencia empírica sobre el funcionamiento del patrón oro

Durante el siglo XIX, Inglaterra, la potencia económica hegemónica, estuvo regida por el patrón oro (1819-1914). La primacía económica de Inglaterra ayudó a aumentar el prestigio del oro como patrón monetario. Además y en contraste con la plata, los descubrimientos de oro que se hicieron en el siglo pasado en California y Australia a mediados de siglo y posteriormente en África del Sur, no fueron tan abundantes como para crear una repentina abundancia internacional del metal. Esta permanencia en la producción de oro (véase cuadro 1) llevó a una relativa estabilidad en los precios de dicho metal.

Cuadro 1: Producción mundial de oro (Promedio decenal en miles de onzas)

Período	Producción
1801-1810	0.572
1811-1820	0.368
1821-1830	0.457
1831-1840	0.652
1841-1850	1.762
1851-1860	6.313
1861-1870	6.108
1871-1880	5.472
1881-1890	5.200
1891-1900	10.165

Fuente: Pierre Vilar, *A History of Gold and Money, 1450 - 1920*, Verso Editions, Great Britain, 1984, pág 331.

Pierre Vilar divide en tres ciclos principales la evolución de los precios oro en la economía mundial del siglo XIX: a) 1817-1850, período durante el cual bajaron; b) 1850-1873, intervalo en el que, hubo un alza generalizada y c) 1873-1896, iniciación de una nueva fase descendente en los precios.

Para comenzar, en Alemania en 1871 y en los países que hasta ese momento habían estado bajo un patrón oro, plata o bimetálico, durante la última parte del siglo pasado hubo un movimiento hacia la adopción del patrón oro. De hecho, se considera que el período 1870-1914 fue la "edad dorada" del patrón oro.

Cuadro 2: Fecha en que algunos países adoptaron el patrón oro

País	Fecha
Colombia	1870
Alemania	1871
Suecia, Noruega, Dinamarca	1873
Francia, Bélgica, Suiza, Italia, Grecia	1874
Holanda	1875
Uruguay	1876
Estados Unidos	1879
Austria	1892
Chile	1895
Japón	1897
Rusia	1898
Fuente: Brian Ketell, <i>Gold</i> , Ballinger Publishing Company. USA, 1982, pág 47.	

Donald McCloskey y Richard Zecher, en un artículo de 1976, han presentado una interpretación de cómo funcionaba el patrón oro retando las nociones tradicionales al respecto². Estos autores aplican el enfoque monetario de la balanza de pagos al patrón oro para obtener resultados novedosos³. McCloskey y Zecher tratan de buscar una explicación

² Donald McCloskey and Richard Zecher, "How the Gold Standard Worked, 1880-1913", *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, Frenkel y Johnson (editores), George Allen and Unwin, Great Britain, 1980.

³ El principal argumento del enfoque monetario de la balanza de pagos es que esta es, esencialmente, un fenómeno monetario. En síntesis, dicho enfoque argumenta: "...un superávit en la cuenta comercial (de la balanza de pagos, N. A.) y la cuenta de capital, respectivamente, representa un exceso de oferta de bienes y activos financieros, y un superávit en la cuenta monetaria refleja un exceso de demanda doméstica por dinero. Consecuentemente, al analizar la cuenta monetaria, o más familiarmente la tasa de aumento o disminución en

para la serie de discrepancias que se observan entre la teoría tradicional del funcionamiento del patrón oro y la evidencia empírica. Por ejemplo, arguyen que muy pocos bancos centrales se aferraban a las "reglas del juego" del patrón oro: los países con déficit en la balanza de pagos no siguieron políticas deflacionistas ni viceversa.

Como primera medida, McCloskey y Zecher ponen en duda el papel central que se les ha asignado tradicionalmente a los flujos de oro en el esquema de precios y flujo de especies de David Hume. El mecanismo descrito por él llevaba a que las divergencias entre niveles de precios se corregían por flujos de oro que inducían el retorno a la paridad. Sin embargo, McCloskey y Zecher arguyen que dicho mecanismo tendría que ser relativamente lento, ya que requiere el cambio en las ofertas monetarias y en las expectativas sobre el nivel y la tasa de variación de los precios. Además, la evidencia empírica revela que en el siglo XIX, los flujos de oro entre países, fueron relativamente pequeños.

A pesar de las dudas planteadas por McCloskey y Zecher, es un hecho histórico que el patrón oro funcionó con bastante flexibilidad. ¿Cómo reconcilian McCloskey y Zecher la ausencia de flujos de oro, con el funcionamiento estable del patrón oro? Su respuesta es la siguiente: "El misterio del funcionamiento estable del patrón oro se disipa si el postulado central de la teoría monetaria, la unidad de los mercados de bienes y de capital, es una caracterización correcta de la economía mundial de fines del Siglo XIX"⁴. Para estos autores, los precios y las tasas de interés se determinaban en el mercado mundial y, por lo tanto, no se requerían los flujos de oro para establecer su paridad. El papel de los flujos de oro era, principalmente, el de restablecer el equilibrio en el mercado monetario de los países donde la demanda de dinero había generado esos flujos.

Ya en 1964, en un conocido estudio sobre la evolución del sistema monetario internacional, Robert Triffin había puesto en duda el mecanismo de flujo de especies/precios de David Hume, interpretado en forma mecánica. Triffin anotó que lo observado en el siglo XIX fue un alto grado de paralelismo en los niveles de precio de los distintos países, bajo el patrón oro; incluso en el corto plazo, cuando el mecanismo de Hume haría esperar correlaciones negativas⁵.

La reinterpretación del funcionamiento del patrón oro de McCloskey y Zecher depende del supuesto de que en el siglo XIX los mercados mundiales estaban bastante integrados. Por esta razón la evidencia empírica al respecto, forma parte esencial del trabajo de estos autores. Las correlaciones entre los índices de precios de algunos de los principales países en el siglo XIX revelan que, efectivamente, existía un marcado paralelismo en los niveles

las reservas internacionales del país, el enfoque monetario se concentra en los determinantes del exceso de demanda u oferta de dinero", Jacob A. Frenkel and Harry G. Johnson, "Introductory Essay", en Jacob A. Frenkel y Harry G. Johnson (editores), *The Monetary Approach to The Balance of Payments*, George Allen and Unwin, Great Britain, 1980, pág. 21.

⁴ *Ibíd*, pág.363.

⁵ En el largo plazo, el paralelismo en los niveles de precio es consistente con el mecanismo de Hume.

de precios. En el cuadro 3 se pueden apreciar los coeficientes de correlación entre los cambios anuales en los precios de varios países europeos y de Estados Unidos. La evidencia, pues, tiende a confirmar la reininterpretación de McCloskey y Zecher.

Cuadro 3: Coeficientes de correlación entre los cambios anuales en el índice de precios al por menor, 1880-1912

Países	E.E.U.U.	Gran Bretaña	Alemania	Francia	Suecia
E.E.U.U.	1.00	0.57	0.28	0.24	0.38
Gran Bretaña		1.00	0.53	0.42	0.57
Alemania			1.00	0.45	0.62
Francia				1.00	0.32
Suecia					1.00

Fuente: McCloskey y Zecher, Op. cit., pág.377

Parte B. Caos monetario y estabilidad de los precios, 1821-1849

"El gobierno cuando comenzó el ejercicio de sus funciones se encontró en medio de un caos producido por el desorden necesario de una guerra prolongada y asoladora". José María del Castillo y Rada, Memoria de Hacienda, 1823.

El Caos Monetario producido por la Independencia

Durante el período colonial, en la Nueva Granada existieron dos casas de la moneda, una en Santa Fe y otra en Popayán, a las que correspondía hacer la amonedación del oro y la plata que el público les llevaba. La unidad monetaria de las colonias españolas era el peso de 8 reales, acuñado a la ley de 0.902 2/3⁶. Sin embargo, durante el siglo XVIII se acuñaron en la Nueva Granada, monedas de oro y plata de distintas leyes: oro de 0.916 1/2, 0.901 y 0.875 y plata de 0.902 2/3 y 0.901. Al terminar el período colonial, además de las monedas antes mencionadas, circulaba la llamada macuquina que era una moneda de plata, de forma irregular y cuya ley variaba entre 0.908 y 0.916 moneda se había acuñado en México y Perú durante el reinado de los Habsburgo y había llegado a la Nueva Granada a través de los situados que enviaban de las Cajas Reales de esos virreinos para saldar el déficit local⁷. La macuquina tenía el problema de su forma irregular, razón por la cual podía ser falsificada con relativa facilidad.

Al primer secretario de Hacienda de la Gran Colombia, el prócer cartagenero José María del Castillo y Rada, le tocó enfrentarse al caos fiscal y monetario creado por la guerra de independencia.

La Independencia ocasionó la proliferación de monedas de baja ley utilizadas para financiar los gastos de la guerra. La primera de ellas fue la que en 1811 ordenó acuñar la Junta Patriótica de Cartagena⁸. Estas piezas eran de cobre, tenían un valor de medio real o de dos reales y se amonedaron hasta 1815.

En la Casa de Moneda de Popayán también se acuñaron monedas de cobre durante la guerra de independencia. Sin embargo, en ese caso no fueron los patriotas sino los realistas quienes en 1813 emitieron piezas de 8,2 y 1/2 real⁹.

⁶ Guillermo Torres García, Historia de la Moneda en Colombia, Faes, Medellín, 1980, pág. 20. La ley es el porcentaje de metal fino que contiene una moneda. Por ejemplo, una moneda de oro de ley de 0.900 tiene 90% de oro y 10% de liga, o sea de metales de menor valor.

⁷ Frank Safford, Commerce and Enterprise in Central Colombia, 1821-1870, Ph.D. Dissertation, Columbia University, 1965, pág. 115.

⁸ A. M. Barriga Villalba, Historia de la Casa de Moneda, Tomo 2, Bogotá, 1969, pág. 127.

⁹ Barriga, Op. cit., Tomo 2, pág. 129.

En la Casa de Moneda de Santa Fe los patriotas acuñaron una moneda conocida con el nombre de provincial o de la "china", de la cual hubo tres clases. La primera fue la que ordenó el presidente Nariño en 1813 para financiar la Campaña del Sur y que se acuñó de 1814 a 1816. El segundo tipo de monedas chinas se amonedó después de la Batalla de Boyacá por decreto del General Bolívar. Finalmente, se acuñaron monedas chinas entre 1821 y 1828, siguiendo órdenes reservadas del general Santander. Esta última acuñación se hizo colocando la fecha 1821 en las piezas, ya que el Congreso Constituyente de Cúcuta había establecido que todas las monedas de oro y plata que se acuñaran a partir de la fecha, deberían tener el mismo peso y ley de las que habían usado los españoles. Sin embargo, como dice el historiador José Manuel Restrepo, de esas leyes: "Era imposible cumplirlas en el estado de miseria y postración en que se hallaban las rentas públicas. Eludiose, pues, la disposición legal, haciendo emisiones de moneda de baja ley con fecha anterior a la prohibición, lo que se verificó por orden reservada del Poder Ejecutivo de Colombia ejercido por Santander"¹⁰.

Durante la Independencia, también los realistas contribuyeron al caos monetario y a la proliferación de monedas de baja ley. En los años de la reconquista, el virrey Montalvo mandó acuñar monedas en Santa Marta y Cartagena. Este numerario de plata, conocido como de Santa Marta, no tenía ni peso ni ley fijos. Al respecto, dice José Manuel Restrepo: "Como no tenía peso, ley, ni tipos fijos fue muy sencilla su falsificación que se emprendió activamente en donde quiera"¹¹. Además, el ejército de Morillo introdujo a su paso una moneda de baja y variada ley conocida como la "caraqueña".

¹⁰ José Manuel Restrepo, Memoria sobre la Amonedación de Oro y Plata en la Nueva Granada, Imprenta de la Nación, Bogotá, 1860, pág. 14.

¹¹ *Ibíd.*, pág. 13.



Billetes emitidos en Cartagena en papel común durante la Guerra de la Independencia.

Finalmente, hay que mencionar que durante la Independencia, no sólo se emitieron monedas de diversos pesos y leyes sino que también se emitió, por primera vez en el Nuevo Reino, papel moneda. Esto ocurrió en 1812 cuando el presidente de la Junta Patriótica de Cartagena, Germán Gutiérrez de Piñeres, ordenó usar papel común para la emisión de billetes. Al respecto, dice J. M. Rivas Groot: "Al principio los billetes se colocaron y corrieron sin depreciación, pero luego se hizo distinción en las ventas, según se pagara en metálico o en papel moneda. Pronto se marcó la baja de éste, y fue en aumento; primero, hubo una diferencia de 10%, y luego, en rápido descenso, \$ 100 en papel moneda valían 16 en oro"¹².

Primeros intentos de reordenamiento y unificación monetaria

Tal como hemos visto, al finalizar la guerra de la independencia circulaban en la Nueva Granada un sin número de monedas de oro, plata y cobre de distintos pesos, calidades y

¹² José María Rivas Groot, Asuntos constitucionales económicos y fiscales, Imprenta de la Nación, Bogotá, 1909, pág. 169.

leyes, además de numerosas monedas falsas. Este caos monetario creaba un clima de incertidumbre que dificultaba el comercio interno. Ante esta situación alarmante, el Congreso Constituyente de Cúcuta de 1821, decidió que lo más indicado era volver al orden monetario que existía en 1810 y amortizar el circulante de ley inferior al de la legislación colonial. Por tanto, quedaban prohibidas las monedas de cobre de Cartagena y Santa Marta, la caraqueña, la macuquina y el resto del numerario de plata de baja ley. Aunque esas eran las intenciones del nuevo Gobierno, la ley de amortización del 29 de septiembre de 1821, no se cumplió sino muy parcialmente por falta de recursos fiscales. De hecho, el mismo Gobierno continuó emitiendo monedas de plata de ley de 0.538, violando lo dispuesto por la Constituyente de 1821. Además, en 1823, el Congreso ordenó que continuara la acuñación de monedas de plata de 0.666 1/2.

En las décadas posteriores a 1821 la legislación trató de unificar las leyes y calidades de las monedas. El establecimiento de estas medidas, sin embargo, resultó ser un proceso bastante lento y parcial. Una ley del 13 de marzo de 1826 estableció cuáles habrían de ser las especificaciones de las monedas de oro y plata que se acuñaran. Además, se ordenó en 1826 la amortización de la macuquina y su reacuñación como moneda de ley de 0.666 1/2. Sobre esta amortización comentan Henao y Arrubla: "La operación no pudo hacerse rápidamente porque los aparatos de las Casas de Moneda de Bogotá y Popayán estaban deteriorados, y la gran cantidad de monedas antiguas que quedaban en la circulación iban poco a poco, por ley económica, desalojando en el mercado la nueva que huía a Venezuela y al Ecuador; así, en 1846 casi había desaparecido la moneda reacuñada y circulaba mucho en la provincia de Bogotá la macuquina"¹³. Es más, aparentemente la circulación de la macuquina incluso aumentó ya que resultaba rentable importarla de las Antillas. En 1838, por ejemplo, se podían importar monedas macuquinas desde Jamaica con una utilidad del 25% en la operación¹⁴.

Adicionalmente, parece que hubo mucha falsificación de la macuquina. En 1831 los falsificadores se aprovecharon del decreto que ordenó aceptar la macuquina temporalmente: "Aunque esté recortada y no tenga bien impresas las marcas, circulará precisamente por su valor nominal y será emitida sin excusa alguna en todos los contratos y pagos que se hicieren a cualesquiera particulares o corporaciones"¹⁵. Este tipo de legislación que obliga a que alguna clase de moneda considerada de inferior calidad tenga que ser aceptada obligatoriamente, lleva a que opere la Ley de Gresham, que se puede resumir en la siguiente forma: el dinero malo desplaza al dinero bueno.

¹³ Henao y Arrubla, Historia de Colombia, Tomo 2, Escuela Tipográfica Salesiana ,Bogotá, 1912, pág. 514.

¹⁴ Frank Safford, Op. cit., pág. 116.

¹⁵ Barriga, Op. cit., Tomo 3, pág. 27.

En un artículo de 1932, Frank Fetter especificó tres formas en que la Ley de Gresham podía operar:¹⁶

- a. Todo el dinero bueno sale de la circulación (a través del atesoramiento o la exportación).
- b. Parte del dinero bueno sigue circulando y el dinero malo, si hay poca cantidad, continúa cambiándose a la par.
- c. El dinero bueno sigue circulando, pero se paga un premio en términos de dinero malo.

Es bueno aclarar que en este contexto se entiende por dinero bueno, aquel que tiene un valor intrínseco mayor que otra forma de dinero que posee el mismo valor nominal. Otro factor que se ha de tener en cuenta para comprender el funcionamiento de la Ley de Gresham, es que a menudo la calidad de una moneda desmejora en la circulación por los recortes sucesivos que le hacen los usuarios.

Para entender la evolución monetaria de la Nueva Granada entre 1821 y 1879 es crucial tener en cuenta la Ley de Gresham, ya que ella explica muchos de los problemas que se presentaron en ese período. Por ejemplo, el efecto de una ley que como la de 1831, obligó a aceptar la macuquina sin ningún descuento aunque estuviera recortada, llevó a que la gente que poseía dinero de buena calidad, prefería hacer sus transacciones en macuquina y atesorar el dinero bueno o exportarlo para importar macuquina. El resultado final era que la mayor parte de la circulación monetaria pasaba a ser compuesta por una moneda "mala". Es por ello, que A. M. Barriga Villalba describe así la situación monetaria en los años treinta del siglo pasado: "La de oro (moneda) no circulaba. Se atesoraba y se exportaba"¹⁷. Respecto a las consecuencias nefastas que sobre el comercio local venía presentando la proliferación de monedas de baja ley, escribía el 23 de enero de 1835 el gobernador de la provincia de Cartagena al Secretario de Hacienda: "...la desconfianza se aumenta, el mercado se dificulta y el comercio sufre males incalculables"¹⁸

En 1836 se hizo un nuevo intento por unificar el régimen monetario. La legislación de 1836 derogó la que al respecto había establecido el Congreso de 1821. En este sistema monetario, la relación entre el oro y la plata era de 1 a 16. En esa época había una tendencia a exportar las monedas de plata de buena ley para extraerles el oro que contenían, lo cual llevaba a que rápidamente desaparecieran de la circulación¹⁹.

La Ley 31 de mayo de 1838 autorizó al Poder Ejecutivo para que amortizara la moneda macuquina y la moneda recortada. Al respecto decía el secretario de Hacienda en la

¹⁶ Frank Fetter, "Some Neglected Aspects of Greshams Law", *Quarterly Journal of Economics*, 46 (May, 1932).

¹⁷ Barriga, *Op. cit.*, Tomo 3, pág. 28.

¹⁸ Gustavo Beli Lemus, "The Economic Decline of Cartagena, 1830-1840", Oxford University, 1986, pág. 7, (mimeo).

¹⁹ Fernando Gaviria, *Moneda, banca y teoría monetaria*, Biblioteca Banco Popular, Bogotá, 1981, pág. 21.

Memoria presentada al Congreso en 1838: "La Ley 14 de mayo de 1826 dispuso la amortización de la moneda macuquina y recortada. Los trastornos pasados y las angustias del tesoro que le fueron consiguientes no han permitido realizar esta medida importante, y entre tanto continúa y cada día se hacen mayores los males consiguientes al curso de una moneda que con facilidad se falsifica y recorta y que no ofrece una sólida garantía... El mal cada día crece en intensidad y ya es preciso acometer con firmeza y perseverancia, la operación importante de amortizarla"²⁰. Sin embargo, el proceso de amortización de la macuquina sólo terminó hacia 1848, cuando la administración del general Mosquera efectuó una reforma monetaria a fondo, que hizo de dicha amortización un objetivo prioritario.

La Reforma Monetaria de Tomás Cipriano de Mosquera

"Es indudable que las leyes que han regido en la Nueva Granada sobre aduanas y monedas han sido los principales obstáculos que han impedido el desarrollo de la riqueza nacional." Florentino González, Memoria de Hacienda, 1848.

Hacia mediados de los años cuarenta del siglo pasado, la situación monetaria de la Nueva Granada era caótica: todos los intentos de unificación monetaria emprendidos a partir de 1821 habían fracasado y en algunos casos, incluso habían ayudado a agravar los problemas.

La legislación existente acentuaba lo caótico de la situación, puesto que equiparaba el valor nominal de monedas con valor intrínseco distinto. Aníbal Galindo resume así la situación con que se encontró el Gobierno de Mosquera: "Las leyes granadinas sobre monedas continuaban empeñadas en mantener la ilusión de que un peso de ocho dineros valía lo mismo que un peso de once dineros y en forzar a los dueños de las onzas de oro a que dieran una onza de oro por 16 pesos de ocho dineros que solo contienen 245 gramos de plata fina, como la daban por 16 pesos españoles, que contenían 382 gramos de plata pura, despreciando fracciones"²¹. Este tipo de situación en que la legislación intenta que monedas de valor intrínseco distinto, sean aceptadas como iguales, lleva, necesariamente, a que opere la Ley de Gresham: la moneda de menor calidad desplaza a la de mayor calidad que desaparece de la circulación.

Por otro lado, la legislación monetaria colombiana del siglo XIX, cometió una falla adicional al designar el real de plata como la unidad monetaria y permitir que: "El oro en la forma de moneda quedara como metal sellado al libre juego del agio, para comerciar"²². En esta forma, el premio del oro sobre la plata empezó a variar de semana a semana llevando a que desaparecieran las monedas de oro de la circulación, pues su posesión implicaba un riesgo que no tenían las de plata.

²⁰ Torres García, Op. cit., pág. 26.

²¹ Aníbal Galindo, Estudios económicos y fiscales, ANIF-COLCULTURA, Bogotá, 1978, pág. 161.

²² Barriga, Op. Tomo 3, pág. 55.

El efecto de la existencia de monedas de distinta calidad y de una legislación monetaria errónea fue producir, a través de la Ley de Gresham, la desaparición de la moneda de mayor calidad. A mediados de la década del cuarenta empezó a hablarse con bastante insistencia, de una supuesta escasez de numerario. La escasez del circulante se convirtió en el principal tema de discusión en el campo monetario para todo el período comprendido entre 1845 y 1885. Como veremos, el problema no era realmente de la cantidad de circulante sino, más bien, de la calidad.



En medio de estas críticas circunstancias, durante el primer Gobierno del general Mosquera se realizó en 1846 y 1847 una extensa reforma monetaria establecida por Lino de Pombo y Florentino González. La reforma dispuso que todas las monedas tuvieran 9 décimos de metal puro y 1 décimo de liga (ley 0.900) y adoptó un régimen monetario decimal. Por lo tanto, la acuñación de baja ley cesó y la moneda mala que aún circulaba, como la macuquina, se amortizó para ser reacuñada. Además, se estableció la uniformidad de la moneda local con monedas extranjeras que podían ser importadas (las monedas francesas, sardas y belgas de un franco y de medio franco eran exactamente del mismo valor que las monedas de dos reales y de un real, mandadas a emitir por la ley de junio 2 de 1846)²³.

Los esfuerzos del gobierno del general Mosquera para retirar la macuquina fueron exitosos. Para finales de 1848 casi todas esas monedas habían sido recogidas. A comienzos de 1849 se habían amortizado 380.620 pesos de macuquina con un costo para el fisco de 53.000 pesos²⁴.

Una de las disposiciones más trascendentales de la reforma monetaria de Mosquera, fue la implantación de la libertad para exportar oro en polvo y en barras. Hasta 1846 el oro sólo se podía exportar en forma de monedas. Lino de Pombo, el secretario de Hacienda, decía en 1846: "El contrabando de oro en polvo contra el cual ha sostenido una lucha constante la legislación por medios represivos, ha ido organizándose mejor y creciendo más día a día a

²³ Florentino González, Memoria de Hacienda, 1848, pág. 12.

²⁴ J. León Helguera, The First Mosquera Administration in New Granada, 1845-1849, Ph.D. Dissertation, University of North Carolina, 1958, pág. 348.

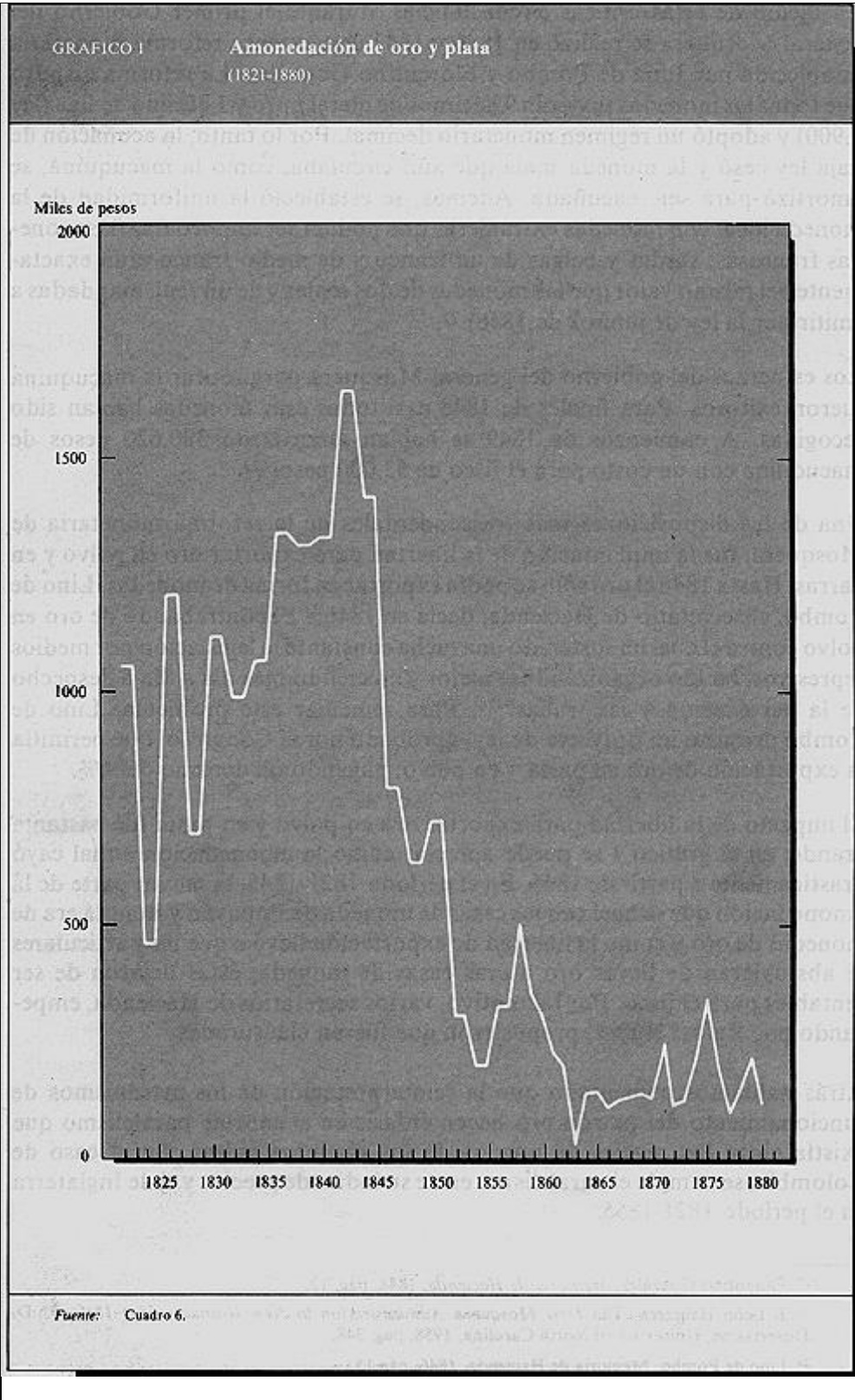
despecho de la persecución y las trabas"²⁵. Para remediar este problema, Lino de Pombo propuso un proyecto de ley, aprobado por el Congreso, que permitía la exportación de oro en pasta y en polvo, pagando un derecho del 6%.

El impacto de la libertad para exportar oro en polvo y en pasta fue bastante grande; en el gráfico 1 se puede apreciar cómo la amonedación anual cayó drásticamente a partir de 1846. En el período 1821-1845, la mayor parte de la amonedación que se hacía en las casas de moneda de Popayán y Bogotá era de monedas de oro y como la libertad de exportación llevó a que los particulares se abstuvieran de llevar oro a esas casas de moneda, éstas dejaron de ser rentables para el fisco. Por tal motivo, varios secretarios de Hacienda, empezando por Rafael Núñez, propusieron que fueran clausuradas.

Atrás habíamos comentado que la reinterpretación de los mecanismos de funcionamiento del patrón oro hacen énfasis en el enorme paralelismo que existía entre los niveles de precios de los distintos países. En el caso de Colombia, se cumple el paralelismo entre su índice de precios y el de Inglaterra en el período 1821-1855.

²⁵ Lino de Pombo, Memoria de Hacienda, 1846, pág. 15.

Gráfico 1: Amonedación de oro y plata (1821-1880)



Cuadro 4: Índice de Precios de Nueva Granada e Inglaterra

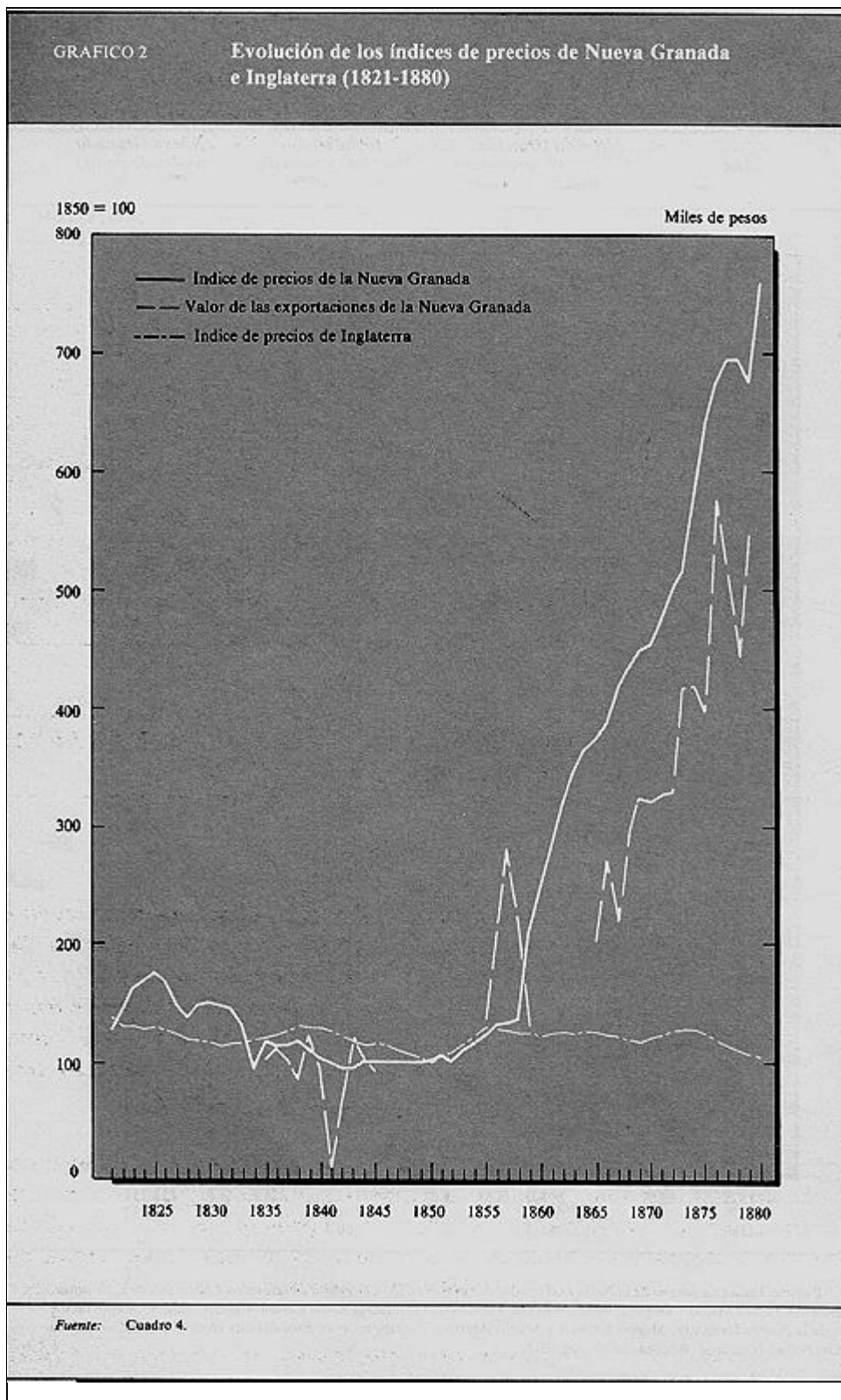
Año	Índice de precios Nueva Granada (1850=100, promedio móvil 5 años)	Índice de precios Inglaterra (1850=100, promedio móvil 5 años)	Exportaciones de Nueva Granada (miles de pesos)
1822	147,5	129,5	
1823	163,8	129,5	
1824	170,0	128,8	
1825	177,5	129,0	
1826	168,8	127,3	
1827	148,8	124,6	
1828	138,8	119,8	
1829	148,8	118,5	
1830	150,0	116,8	
1831	148,8	115,9	
1832	146,3	116,3	
1833	132,5	116,8	
1834	96,3	119,3	
1835	118,8	121,0	2.566
1836	115,6	123,4	2.828
1837	115,6	127,3	2.563
1838	118,8	130,7	2.154
1839	112,5	130,2	3.071
1840	105,0	128,8	2.397
1841	100,0	125,9	.285

1842	97,5	121,2	1.504
1843	97,5	117,3	2.984
1844	101,3	114,9	2.625
1845	101,3	115,9	2.338
1846	101,3	114,9	
1847	101,3	112,0	
1848	101,3	112,0	
1849	101,3	104,9	
1850	101,8	100,5	
1851	106,3	102,9	
1852	108,8	109,3	
1853	112,5	115,6	
1854	117,5	122,7	
1855	123,8	129,5	3.393
1856	133,8	129,3	5.296
1857	137,5	127,3	7.064
1858	171,3	124,4	5.513
1859	212,5	124,4	3.326
1860	250,0	122,9	
1861	282,5	125,1	
1862	322,5	125,9	
1863	348,8	125,4	
1864	361,3	126,3	
1865	375,0	125,9	5.043

1866	389,6	124,6	6.772
1867	418,8	122,2	5.494
1868	434,4	120,5	7.377
1869	450,0	119,5	8.137
1870	454,2	121,7	8.077
1871	478,1	124,1	8.248
1872	503,8	127,1	8.254
1873	517,2	128,1	10.478
1874	585,4	128,1	10.478
1875	642,2	124,9	9.984
1876	676,6	119,5	14.478
1877	696,8	114,6	10.054
1878	695,0	111,5	11.111
1879	687,5	108,0	13.172
1880	761,3	106,3	

Fuente: Índice de precio de la Nueva Granada, Alberto Pardo, Geografía Económica y Humana de Colombia, Ediciones Tercer Mundo, Bogotá, 1972; Índice de Precios de Inglaterra, Brian Kettell, Op.Cit., pág. 93; exportaciones de la Nueva Granada, Miguel Urrutia y Mario Arrubla, Compendio de Estadísticas Históricas de Colombia, Universidad Nacional, Bogotá, 1970. pág 207.

Gráfico 2. Evolución de los índices de precios de Nueva Granada e Inglaterra (1821-1890)



Tanto en el cuadro 4 como en el gráfico 2 se puede apreciar que la evolución del índice de precios para Colombia y el de Inglaterra sigue un curso muy similar entre 1821-1855, tal como lo predicen las nuevas interpretaciones sobre el funcionamiento del patrón oro. El coeficiente de correlación entre los índices de estos países, para este período, es de .45 (véase cuadro 5).

Cuadro 5. Coeficientes de correlación (Promedio decenal en miles de onzas)

Período	Índice de precios de la Nueva Granada con las exportaciones	Período	Índice de precios de la Nueva Granada con índice de precios de Inglaterra
1835-1849	.37	1821-1855	.45
1855-1859	.87	1856-1880	-.66
1865	.87		
Fuente: Cuadro 4			

Parte C. Expansión exportadora y "escasez" de numerario, 1850 - 1879: una interpretación revisionista

Evolución del Nivel de Precios y la Base Monetaria

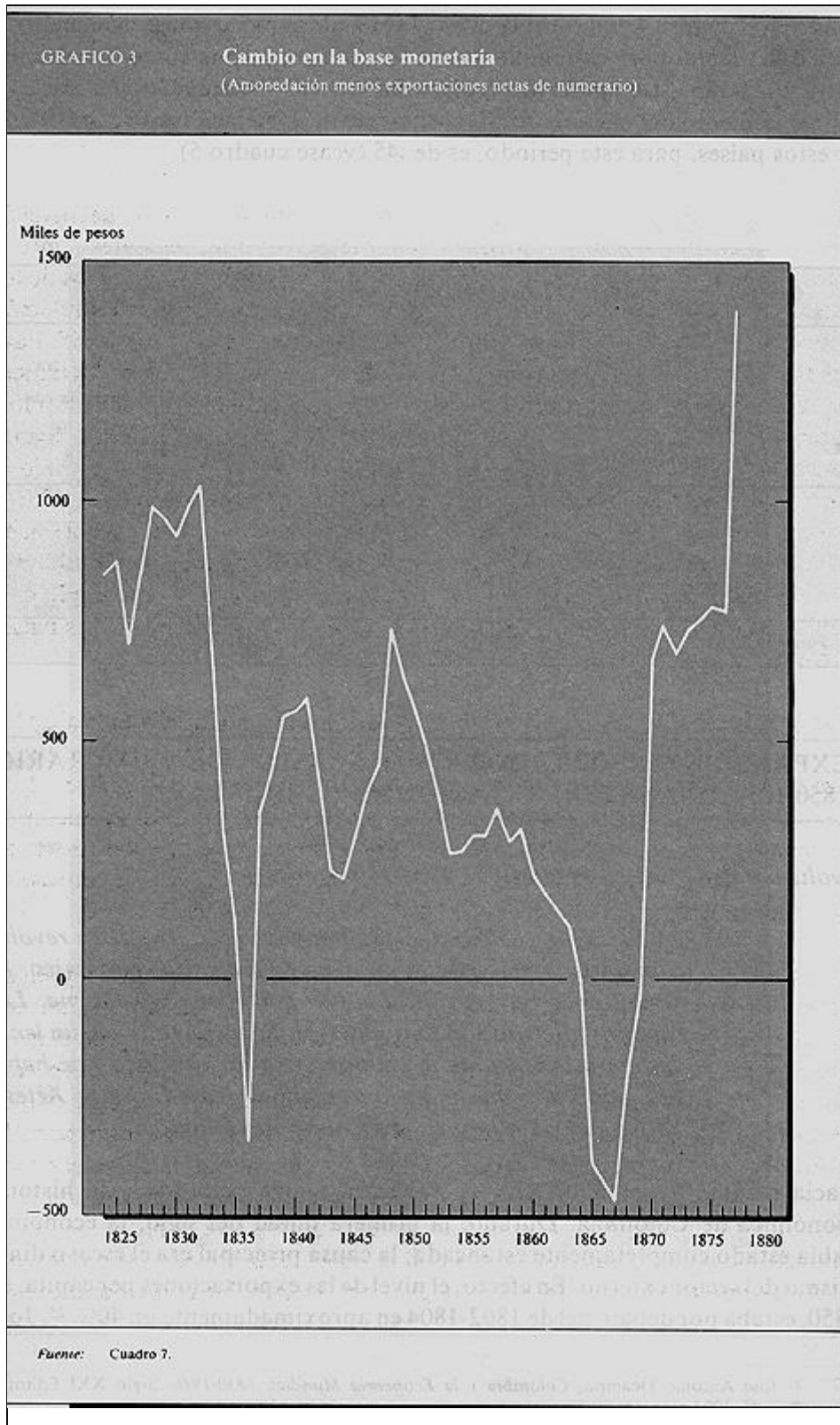
"A partir de 1850 se inicia la bonanza económica. La revolución anticolonial suscita un mayor desarrollo económico. Se estabiliza la navegación a vapor por el río Magdalena. Los cambios internos son más intensos. Se inicia también un lento desaparecimiento de la economía de archipiélago que había sido antes la economía neogranadina".
Luis E. Nieto Arteta, Economía y Cultura en la Historia de Colombia.

Hacia mediados del siglo XIX se inicia un nuevo período en la historia económica de Colombia. Durante la primera mitad del siglo, la economía había estado completamente estancada; la causa principal era el escaso dinamismo del sector externo. En efecto, el nivel de las exportaciones per cápita, en 1850, estaba por debajo del de 1802-1804 en aproximadamente un 40%²⁶. José Antonio Ocampo, caracteriza la evolución de las exportaciones en el período 1850-1882, como de crecimiento sostenido. Esto se aprecia en el índice de exportaciones reales per cápita que pasa de 58 en 1848-1850, a 129 en 1879-1881²⁷. Este auge exportador, como veremos, tuvo un enorme impacto sobre la evolución del sector monetario y el nivel de precios.

²⁶ José Antonio Ocampo, Colombia y la Economía Mundial, 1830-1910, Siglo XXI Editores, Bogotá, 1984, pág. 89.

²⁷ Ibid pág.89.

Gráfico 3. Cambio en la base monetaria (Amonedación menos exportaciones netas de numerario)



Al hablar del periodo 1821-1849, mencionamos cómo la evolución del nivel de precios se ajustaba a lo que predicen las interpretaciones recientes sobre el funcionamiento del patrón oro: el paralelismo en los índices de precios de los distintos países. Para dicho período (1821-1855) el coeficiente de correlación entre el nivel de precios de Colombia y el de Inglaterra, resultó ser de .45. Para el período 1856-1880, sin embargo, el paralelismo en la evolución de los índices de precios desaparece por completo. En el gráfico 2 podemos apreciar cómo a partir de 1855, el índice de precios de Inglaterra tiene una tendencia ligeramente decreciente. Esto mismo ocurrió en la mayoría de los países bajo el patrón oro. No obstante, en Colombia el período comprendido entre 1850 y 1880 muestra que el índice de precios subió todos los años, con excepción de 1879. El coeficiente de correlación entre los precios ingleses y colombianos para 1856-1880 es de -.66; un resultado que desvirtúa por completo el paralelismo que normalmente se da entre los índices de precios de los países bajo el patrón oro.

¿Por qué siguió el índice de precios de Colombia un curso tan distinto al de los precios de Inglaterra en el período 1856-1880? La razón fundamental fue el auge de las exportaciones a partir de mediados de siglo. En el gráfico 2, se puede apreciar cómo la evolución en el valor de las exportaciones y el índice de precios tienen, a partir de 1865, una tendencia muy similar. El coeficiente de correlación entre el índice de precios de Colombia y el valor de las exportaciones para los períodos 1855-1859 y 1865-1879 es de .87, en cada caso.

El cambio en la relación entre el índice de precios de Colombia y el de Inglaterra, puede ser entendido como el resultado de ritmos de crecimiento distintos en la productividad de los sectores de bienes transables y no transables. Si la productividad en el sector de los primeros crece más rápido, el precio relativo de los bienes comerciables y no comerciables tiene que caer (suponiendo igualación de los salarios a través de la economía). Como los precios de primeros están dados por la economía mundial, ello implica que el de los segundos tiene que subir. Ahora bien, está bastante claro que en Colombia la productividad del sector de transables creció mucho más rápido que la del de bienes no transables en el período 1850-1880. En este último sector, prácticamente el único cambio tecnológico importante, fue la introducción de pastos artificiales y el alambre de púa. En cambio, en el sector de bienes transables se empezó a utilizar una gran cantidad de recursos que habían permanecido subutilizados ("vent-for-surplus").

Durante el período 1850-1879 la amonedación siguió la decadencia iniciada en 1846, con la libertad para exportar oro en polvo y en barras, conferida por el Gobierno de Mosquera (véase gráfico 2). La información sobre cambios en la base monetaria (amonedación menos exportaciones más importaciones de numerario) no parece ser nada confiable. En el gráfico 3 podemos observar cómo, a partir de 1849, los aumentos en esta fueron cada vez menores, llegando incluso a disminuir en el período 1865-1870. Sabemos, sin embargo, que ese

período fue de aumento en los precios y en el ingreso real. Probablemente sucedió que la base monetaria estaba aumentando a través de la importación de monedas de plata. El problema es que las estadísticas de exportación e importación de numerario, por el contrabando, son muy deficientes.

Lo que sí está claro es que en el período 1850-1879, la amonedación de oro y plata en Colombia tuvo una tendencia decreciente. En 1852, decía el Secretario de Hacienda Manuel Murillo Toro, sobre la amonedación de oro: "...cada día es menor, porque a los comerciantes les conviene más exportarlo en polvo o barras que reducirlo a monedas en el país"²⁸

Uno de los efectos inmediatos de la caída en los niveles de amonedación, lo constituyó el que las casas de moneda dejaron de ser rentables y año tras año le producían pérdidas al fisco. Por ese motivo, Rafael Núñez propuso en 1856, cuando era Secretario de Hacienda, que se abolieran dichas casas. Agregaba Núñez que no debería existir: "...temor de que falte la moneda en el país: ella vendrá como vienen los tejidos, las drogas, los vinos, el papel y todo lo demás que consumimos sin producir directamente. Ella vendrá como ha estado viniendo en abundancia, desde el año 1847, en que se echaron a tierra los obstáculos oficiales que hacían imposible su introducción"²⁹.

El mito de la escasez de numerario

"Es sabido que la moneda metálica que podemos llamar internacional busca su nivel en el mundo económico a la manera de las aguas. Se exporta o importa según haya o no exceso de moneda en la circulación".

Miguel Samper (1894).

Cuadro 6. Amonedación, exportación e importación de numerario

Año	(A) Amonedación de oro y plata (pesos)	(E) Exportación de numerario (pesos)	(I) Importación de numerario (pesos)	(A-E+I) de saldo (pesos)
1822	1.056.211			1.056.211
1823	1.056.211			1.056.211
1824	458.142			458.142

²⁸ Manuel Murillo Toro, Memoria de Hacienda, 1852, pág. 27.

²⁹ Rafael Núñez, Memoria de Hacienda, 1856, pág. 37.

1825	458.142			458.142
1826	1.206.530			1.206.530
1827	1.206.530			1.206.530
1828	695.645			695.645
1829	695.645			695.645
1830	1.118.531			1.118.531
1831	1.118.531			1.118.531
1832	98.878			89.878
1833	989.878			989.878
1834	1.063.079			1.063.079
1835	1.063.079	1.849.657		.063.079
1836	1.341.241	1.347.268		-.027
1837	1.341.241	1073.492		267.749
1838	1.315.910	.209.368		106.542
1839	1.315.910	1.23.707		76.203
1840	1.330.339	4.00		1.326.339
1841	1.330.339	962.000		368.339
1842	1.45.003	769.484		875.519
1843	1.6445.003	1.481.000		164.003
1844	1.415.220	1.183.991		231.229
1845	1415.220	1.033.825		381.395
1846	798.295	1.292.280		-493.985
1847	798.295			798.295
1848	633.705			633.705

1849	633.705			633.705
1850	726.652			726.652
1851	905.034			905.034
1852	306.864			306.864
1853	306.864			306.864
1854	198.060			198.060
1855	198.060	6.900		191.160
1856	328.706			328.706
1857	328.706			328.706
1858	500.384			500.384
1859	354.450			354.450
1860	306.458			306.458
1861	228.587			228.587
1862	197.448			197.448
1863	28.482			28.428
1864	141.706			141.706
1865	149.423	6.000		143.423
1866	109.180	25.000		84.180
1867	127.198	576.997	39.000	-410.799
1868	134.631	2.189.291	168.700	-1.885.960
1869	141.080	36.944	24.000	-71.864
1870	129.262	323.483	57.300	-45.921
1871	245.667	210.901	1.392.500	1.427.266
1872	117.502	6.775	328.100	438.827

1873	124.873	23.785	1.519.200	1.620.288
1874	220.876	324.451	535.100	431.525
1875	342.072	1.117.465	288.400	-486.993
1876	1.991.872	199.890	110.500	1.681.482
1877	1.147.331.	99.653	372.400	675.278
1878	336.02	150.205	745.400	559.203
1879	15.441	215.422	1.251.800	1.451.781
1880	164.984	143.395	999.700	978.111

Fuente: Amonedación de Rafael Nuñez, La Reforma Política, págs. 958-961; exportación, 1835-1845, de Aníbal Galindo, Historia Económica y Estadística de la Hacienda Nacional, y 1854-1979 de Memorias de Hacienda; importaciones, de Luis E. Nieto Arteta, Op. cit., págs. 183-184. Para los años en que la información es bianual se dividió por dos.

Cuadro 7. Cambios en la base monetaria 1824-1878 (Promedio móvil de 5 años)

Año	Valor (pesos)
1824	847.147
1825	877.111
1826	804.998
1827	852.498
1828	984.576
1829	966.976
1830	923.646
1831	982.493
1832	1.055.979
1833	674956

1834	450.046
1835	305.620
1836	128.953
1837	-342.151
1838	354.161
1839	429.034
1840	550.588
1841	562.081
1842	593.086
1843	404.097
1844	231.632
1845	216.187
1846	310.128
1847	390.623
1848	459.674
1849	739.472
1850	641.192
1851	575.818
1852	488.695
1853	381.597
1854	266.331
1855	270.699
1856	309.403
1857	306.446

1858	363.841
1859	343.817
1860	317.565
1861	223.257
1862	180.608
1863	148.001
1864	119.120
1865	-2.529
1866	-385.490
1867	-428.204
1868	-466.073
1869	-197,456
1870	-27.530
1871	673.712
1872	774.597
1873	686.183
1874	737.026
1875	761.101
1876	784.316
1877	776.150
1878	1.045.455

Nota: El cambio de base monetaria es igual a la amonedación más las importaciones de numerario menos las exportaciones de éste.
Fuente: Amonedación, de Rafael Nuñez, La Reforma Política, págs. 958-961; exportación, 1835-1845; de Aníbal Galindo, Historia Económica y Estadística de la Hacienda Nacional, 1854-1879 y Memorias de Hacienda; importaciones, de Luis E. Nieto Arteta, Op. cit., y

J.A. Ocampo, Op. cit., págs. 183-184. Para los años en que la información es bianual se dividió por dos.

El tema que dominaba la discusión monetaria en Colombia entre 1845 y 1885 era la escasez de numerario. Varios observadores de la época hablaron sobre esta escasez (véase cuadro 8). Una copla popular decía:

"No hay correo en que no vaya todo el oro al extranjero, por eso ya no hay dinero ni circula una medalla"³⁰

Además, muchos estudiosos del tema han aceptado la existencia de esa escasez crónica. Tanto Darío Bustamante, en el conocido estudio sobre el papel moneda y la inflación de fines del siglo pasado, como Torres García, en su Historia de la Moneda en Colombia, aceptan la tesis sobre la escasez de numerario.

Cuadro 8. Algunos cometarios hechos en el siglo XIX sobre la escasez de numerario

Comentario	Persona	Año
"La escasez de numerario era muy grande".	Aníbal Galindo	1846
"La escasez de circulante continua".	Florentino González Secretario de Hacienda	1847
"...se siente la escasez de numerario".	Januario Salgar Secretario de Hacienda	1870
"Grande alarma en le país ¡Se va el dinero! ¡El numerario escasea! El gobierno se inquieta, los negociantes se afanan sin saber cómo detener a ese esquivo emigrante, hasta las viejas se acoquinan".	Mariano Ospina Rodríguez	1875
"Los males de la escasez de numerario pueden remediarse parcialmente en los bancos".	Nicolás Esguerra Secretario del	1875

³⁰ Jorge Orlando Melo, Sobre historia y política, La Carreta, Inéditos, Bogotá. 1979 pág.129.

	Tesoro	
"Para conocer siquiera sea imperfectamente la extensión del mal que el comercio está sufriendo por la escasez de numerario, me bastará citar hechos que indican la disminución creciente del medio circulante en Bogotá".	M. Villamizar Secretario del Tesoro	1876
"...la falta de circulación monetaria que se ha sentido en toda la República".	Emigdio Palau	1880
Fuente: Torres García, Op. cit., págs. 129-147; Mariano Ospina R., Escritos sobre Economía y Política, Universidad Nacional, Bogotá, 1969, pág. 9; Aníbal Galindo, Op. cit., pág. 160; Memorias de Hacienda, 1847.		

Torres García, por ejemplo, dice con la mayor certeza: "Mis investigaciones y estudios relativos a nuestra amonedación de oro y plata, al funcionamiento de la circulación monetaria y a las actuaciones de nuestros hombres de negocio, hanme formado la convicción de que, salvo la época de las grandes emisiones de papel moneda o sea en los años comprendidos entre 1899 y 1903 y en la posterior a la fundación del Banco de la República hasta el presente, todo el resto de nuestra vida económica estuvo sometido a una escasez permanente de numerario"³¹.

Esta aparente escasez de numerario que sufrió Colombia durante casi todo el siglo XIX está en abierta contradicción con el enfoque monetario de la balanza de pagos, según el cual la cantidad de dinero en circulación se distribuye entre las distintas naciones, en forma tal que el nivel de precios sea igual en todas partes y para que en cada país la oferta y la demanda de dinero estén en equilibrio. Si de hecho, en Colombia hubiera existido una escasez crónica de numerario, como decían los observadores de la época, ello implicaría un permanente exceso de demanda de dinero. Este desequilibrio habría llevado a que se observaran los siguientes fenómenos:

Importación de numerario y un nivel de precios por debajo del internacional.

Ahora bien, hay una clara contradicción entre lo que predice el enfoque monetario de la balanza de pagos, si hay escasez de circulante y la evolución de las principales variables económicas. Por ejemplo, a comienzos de los años cincuenta, el índice de precios demuestra una tendencia secular al alza, mientras que la del nivel mundial es ligeramente decreciente.

³¹ Torres García, Op. cit., pág. 129

Los autores que arguyen que había escasez de numerario a fines del siglo pasado, tienden a sustentar su punto de vista en información muy parcial. Por ejemplo, Torres García compara las exportaciones de numerario entre 1867 y 1886 con lo acuñado entre 1867 y 1887, para concluir que la base monetaria cayó porque se exportó más de lo que se acuñó³². Este autor, al no tener en cuenta la importación de numerario, que no fue despreciable, da una idea errónea de la situación real. En efecto, en el período 1867-1880, el valor de las exportaciones de numerario (\$ 8.575.122) fue muy similar al de las importaciones (\$7.832.100). Esto implica que la base monetaria no disminuyó durante el período 1867-1880, como equivocadamente arguye Torres García, porque en ese mismo período la amonedación de oro y plata fue de \$ 5.239.191, lo que arroja un crecimiento neto de la base monetaria de \$ 4.496.169.

Darío Bustamante, en su estudio sobre el papel moneda durante la Regeneración, también se acoge al argumento de la escasez crónica de numerario y ve la adopción del papel moneda de curso forzoso, en 1886, como una consecuencia, en parte, de esa escasez. Este autor tiene dificultades para reconciliar la supuesta caída en la oferta monetaria con la falta de movimientos tendientes a restablecer el equilibrio (caída en los precios, importación de capital). La explicación que da a la falta de un movimiento reequilibrador es que: "...las características económicas del país imposibilitaban o por lo menos dificultaban bastante el funcionamiento del mecanismo de corrección"³³.

La explicación que daban los observadores del siglo XIX para la existencia de la escasez de numerario era el déficit en la balanza comercial. Sin embargo, ya hemos visto que el período 1850-1880 es de auge exportador y no de déficit crónico en el sector externo. Un observador de la época que notó la contradicción entre la exportación de numerario y el auge de las exportaciones fue Carlos Calderón, quien comentaba: "...llama la atención que sea desde 1873 cuando la exportación se acentúa (de numerario, N.A.), no obstante el incremento entonces adquirido por el comercio de exportación, que hacía innecesario, como lo había observado el secretario señor Parra, saldar el comercio extranjero con envíos de numerario"³⁴.

Otra contradicción importante entre la supuesta escasez de circulante y la realidad económica es que el período 1850-1880 fue de alza generalizada en los precios. Si todo el circulante se estaba exportando ¿cómo podían subir los precios? El problema no era que el país estuviera viviendo un déficit en la cantidad de dinero, sino en su calidad³⁵. Nuestro

³² Ibid, pág. 167

³³ Darío Bustamante, Efectos económicos del papel moneda durante la Regeneración, La Carreta, Bogotá, 1980, pág. 18

³⁴ Carlos Calderón, La Cuestión Monetaria en Colombia, Madrid, 1905, pág. 44.

³⁵ Este mismo problema se ha encontrado para otras regiones. Un estudio sobre el Canadá colonial concluyó que el problema no era la escasez de numerario, como decían los observadores de la época, sino su mala calidad: Angela Redish, "Why was Specie Scarce in Colonial Economies? An Analysis of the Canadian

argumento es que el problema surgió de la interacción entre la legislación monetaria colombiana y la Ley de Gresham. Dicha interacción llevó a que la moneda de oro y la de plata de alta ley, salieran de la circulación a través de la exportación o el atesoramiento. Esto era lo que observaban los colombianos y en ello se basaban para hablar de escasez de numerario. El problema era que existía un régimen monetario con diferentes monedas y a menudo el valor nominal no guardaba relación con el valor intrínseco, lo que llevaba a que la moneda buena (aquella con mayor valor intrínseco pero igual valor nominal) saliera de la circulación.

Podemos ilustrar en detalle varios casos de cómo la legislación monetaria, a menudo forzaba la desaparición de la moneda de buena calidad:

a. En 1853 la legislación monetaria estableció la paridad oro/ plata a razón de 1 a 15.244. En esa época la relación oro/ plata estaba en 1 a 15 1/2 en los mercados mundiales. Esta subvaluación de oro duró hasta 1857 cuando se volvió a la relación 1 a 15 1/ 2. Sin embargo, podemos tener la certeza de que en el período 1853-1857 se exportó la mayor parte de las monedas de oro.

b. En el siglo pasado se dio el caso de que las monedas colombianas de plata, a menudo se exportaban a Europa para fundirlas y sacarles el oro que contenían, ya que la tecnología local no podía separar dichos metales.

c. La ley monetaria de 1867 declaraba la equivalencia legal de monedas de diferente valor intrínseco: "...un kilogramo de ley de 0.900 que acuñado en pesos producía \$ 40, acuñado en pesetas o reales producía \$ 43. 10, y en medios y cuartillos \$ 54.2"³⁶.

La desmonetización de la plata a nivel mundial, hacia 1872, hizo que la relación comercial oro/plata bajara de 1/ 15 1/2. Por lo tanto, las monedas de oro tendían a estar subvaluadas y a desaparecer de la circulación (véase cuadro 9).

Los ejemplos anotados tienden a indicar que más que déficit crónico en el circulante, el problema que enfrentó el país en el período que estamos estudiando, fue el de la desaparición de las monedas de oro y de plata de alta ley, debido a la interacción de la Ley de Gresham y a una legislación inadecuada. Esta explicación resuelve las contradicciones que había en la argumentación de los defensores de la tesis de la escasez en la cantidad de circulante. Este argumento no podía explicar por qué en el período 1850-1880, el nivel de precios tuvo una tendencia secular al alza. Tampoco podía explicar por qué a menudo se exportaba numerario en asíos de auge exportador. La presente reinterpretación de la supuesta "escasez de numerario" tiene la ventaja de resolver estas contradicciones y además, se ajusta a las predicciones del enfoque monetario de la balanza de pagos.

Currency, 1796-1830", *Journal of Economic History*, Vol. XLI, No. 3, September, 1984. En esta parte seguimos de cerca la interpretación de esa autora.

³⁶ Torres García, Op. cit., pág. 81.

Cuadro 9. Precio relativo del oro y la plata en EE.UU. (Onza por onza)

Año	Fecha
1872	15.63
1873	15.92
1874	16.17
1875	16.59
1876	17.88
1877	17.22
1878	17.94
1879	18.40
1880	18.05

Fuente: Jeffrey Nugent. "Exchange Rate Movements and Economic Development in the late nineteenth Century". *Journal of Political Economy*, Sept./Oct., 1973, pág. 112.

Es importante resaltar que algunos observadores de la época nunca aceptaron la teoría de la escasez de numerario. Entre estos se encontraban tres de los principales comentaristas económicos del siglo XIX: Miguel Samper, José Camacho Carrizosa y Mariano Ospina Rodríguez. Este último opinaba que el problema era que había personas que: "Cuando faltan o escasean los capitales disponibles, y en consecuencia es difícil hallar prestado, cree que hay falta o escasez de dinero, lo que es un error garrafal. ¿Quién en el país siente la escasez de dinero? Nadie más que diez o veinte negociantes que necesitan un capital y que no pueden hallarlo, porque no hay capitales disponibles. Si realmente escaseara el dinero, todos los habitantes del país sentirían su escasez; y se habría verificado el fenómeno industrial inevitable en tales casos: se habría encarecido el dinero; o lo que es lo mismo el precio de todas las cosas habría bajado notablemente."³⁷

³⁷ Mariano Ospina, Op., pág. 9