



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Sesión: “El crecimiento económico en América Latina. Una perspectiva de largo plazo (s. XIX y XX)”

Título de la comunicación:

Relación entre Banca y Crecimiento Económico en América Latina antes de la primera globalización.

Autor/es:

Yolanda Blasco-Martel y Wilfried Kisling

Filiación/es académica/s: Universidad de Barcelona y Universidad Carlos III de Madrid.

Dirección electrónica de contacto:

yolandablasco@ub.edu y willkisling@googlemail.com

RELACIÓN ENTRE BANCA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN AMÉRICA LATINA ANTES DE LA PRIMERA GLOBALIZACIÓN.

Yolanda Blasco-Martel (Universidad de Barcelona)

Wilfried Kisling (Universidad Carlos III)

La banca cumple y ha cumplido históricamente dos funciones: intermediar entre ahorradores e inversores y crear dinero. La intermediación exige de las instituciones bancarias que realicen tareas de monitorización de clientes y selección de proyectos. A la vez, los bancos cuentan con la capacidad legal para hacer cumplir los contratos. Esta actividad permite ahorrar costes, ya que centralizan la información y diversifican el riesgo. Por otra parte, la banca ha creado dinero desde sus orígenes a través de la emisión de billetes. Posteriormente, lo ha hecho también a través del sistema de reservas fraccionarias de los depósitos.

El objetivo central de este trabajo es indagar sobre la extensión de bancos de emisión en los países latinoamericanos desde el momento de su independencia hasta 1880 y explorar el papel que jugaron en el crecimiento económico de la región. En concreto nos proponemos por una parte, ofrecer una primera aproximación al origen de la banca en América Latina y en segundo lugar ofrecer unas primeras evidencias y algunas percepciones sobre el nexo entre oferta monetaria y crecimiento.

Aunque tiende a suponerse que fueron los banqueros privados quienes ofrecieron el crédito durante la primera mitad del siglo XIX, no sólo los *merchant bankers* tenían una tradición en América Latina (Llorca-Jaña 2013), también la banca fue temprana en el desarrollo de muchos países independientes. Muestra de ello fueron no sólo los bancos aparecidos durante la colonia (el mexicano Banco de Avío y Minas en 1784, El Banco de Brasil en 1808, entre otros) sino la temprana aparición de bancos en algunos países como Argentina (La Caja de Descuentos, 1817), Chile (Banco de Valparaíso, 1856), el Banco Nacional de Costa Rica en 1858... Existen estudios, incluso abundantes para determinados países, pero tal vez escasean todavía las perspectivas nacionales, incluso institucionales, de muchos de los bancos de la región. No tenemos claridad si ha sido la escasez de fuentes bancarias o la dificultad para el acceso a las mismas lo que ha limitado los estudios integrados sobre estos bancos emisores, algunos vinculados a las necesidades de los gobiernos, otros claramente vinculados a la necesidad de medios de pago de la actividad económica. La circulación de papel moneda (billetes) puede ser un indicador que nos permita evaluar la contribución temprana de estas instituciones al crecimiento económico

latinoamericano anterior al proceso globalizador que se extenderá durante el último tercio del siglo XIX.

La literatura sobre desarrollo bancario y crecimiento económico señala que la aparición de intermediarios financieros responde a las imperfecciones de los mercados. Dichas imperfecciones explican los costes de información y de transacción que se producen y que dan lugar a la aparición de intermediarios, como la banca, que vienen a realizar funciones vinculadas con el monitoreo de oportunidades y clientes, la movilización y asignación del ahorro y la gestión del riesgo (R Levine 1997), (Ross Levine 2005).

En el caso europeo, el crecimiento económico producido al calor de la industrialización estuvo vinculado al desarrollo bancario; aunque el proceso de "bancarización" de estas economías no tuvo un patrón común y convivieron diferentes sistemas bancarios, el proceso de extensión de la banca en Europa se produjo en los años centrales del siglo XIX (Cameron 1974) (Gerschenkron 1940) y (Goldsmith 1969). Pese a los vínculos con la industrialización en el siglo XIX, el origen de la banca europea se sitúa en las necesidades de financiación de los estados modernos y en general, los primeros bancos fueron instituciones muy vinculadas al comercio (Kindleberger 1988). McKinnon sostuvo, en la década de los '70, que el atraso económico había sido el resultado de las políticas monetarias y financieras que restringieron la liberalización de los mercados financieros. Según este autor, las políticas proteccionistas aplicadas por muchos países menos desarrollados, limitaron la evolución de los mercados financieros nacionales. Como resultado de ello, la formación de ahorro interno se vio cercenada y la dependencia del capital extranjero aumentó con el fin de "*supplement domestic saving and to provide intermediation services capable of identifying high-return investment opportunities that would otherwise languish*". (McKinnon 1973) p.170.

Nuestro enfoque se centra en la importancia que tiene para un país el desarrollo de medios de pago que le permitan dinamizar su economía (Tobin 1965) y en cómo los bancos intervienen en la creación de estos medios de pago a través de billetes y depósitos, incrementando la oferta monetaria (Tobin 1963); y nuestro interés se centra en testar si existió relación entre la moneda creada por los bancos y el crecimiento económico. La literatura que analiza la importancia del papel moneda en el crecimiento económico se remonta a Adam Smith, quien entendía que la circulación de papel moneda facilitaba el ahorro del metal que podría utilizarse para el comercio exterior.

Si hacemos énfasis en los estudios que vinculan la aparición de la banca a la industrialización, dicho proceso no se inició en América Latina hasta finales del siglo XIX (Marichal 1998). Sin embargo, si pensamos en que los nuevos estados latinoamericanos van a requerir financiar sus empresas, muchas de ellas vinculadas a las guerras postcoloniales para afianzar fronteras, (Halperin Donghi 1998) tiene sentido preguntarnos acerca de la circulación monetaria y acerca de los orígenes de la banca en América Latina. A la vez, las recientes naciones necesitaron dotarse, tras la independencia, de monedas propias y conformar sus mercados nacionales, en muchos casos inexistentes o fragmentados. ¿Hubo instituciones bancarias que entre las independencias y la primera fase de la globalización (aprox. 1880) realizaron las funciones propias de los

intermediarios financieros en esas nuevas naciones? ¿Cuáles fueron sus características y qué participación tuvieron en el crecimiento de los países?

Hasta ahora, la mayor parte de los estudios se han centrado en el periodo posterior a la primera globalización. Lo hacen desde diferentes perspectivas como (Marichal et al. 1997), (Maurer and Haber 2007), (Della Paolera and Taylor 2003), (Correa 2009a), (Briones and Villela 2006), entre otros. Sin embargo, hay también algunos ejercicios muy interesantes que intentan aglutinar el conocimiento para toda la región (Zegarra 2012), (Marichal 1995) y también trabajos monográficos centrados en el siglo XIX: (Marichal 1998), (Cortés-Conde 1995), (Cortés-Conde 1989), (Della Paolera 1994), (Viales-Hurtado 2012), (Correa 2009b), (Botero-Restrepo 2011), (Arruda-Villela 1999), entre otros. Algunas voces señalan que el énfasis de los estudios centrados en el proceso de incorporación al mercado de América Latina como exportadora de productos primarios se debe a la influencia de la teoría de la dependencia (Haber 1999). Lo que es cierto, desde el ámbito de estudios bancarios, es que la mayor parte de los estudios sobre la banca en América Latina se centra en el periodo posterior a 1880. Nuestro objetivo es muy preliminar en este papel y se trata de una primera aproximación a lo que hasta ahora se conoce, de modo que se pueda hacer una hoja de ruta sobre lo que falta.

Nuestra hipótesis de trabajo es que la banca en América Latina fue anterior a la globalización y que en sus orígenes estuvo vinculada a sectores del comercio, habría que demostrar si estos fueron exportadores. Algunos autores señalan que pese a la importancia que los historiadores han dado al comercio exterior, las relaciones comerciales nacionales y regionales no deben ser olvidadas¹. Es lógico que un territorio que inicia su reconstrucción requiera la construcción de organismos e instituciones económicas propias. Entre ellas las financieras. De modo que formulamos nuestra hipótesis señalando que la oferta monetaria que circuló en los nuevos países estuvo directamente vinculada al desenvolvimiento de la economía. Si afinamos nuestra perspectiva, podemos indicar que existió un vínculo entre la cantidad de papel moneda que circuló (tanto los billetes que pusieron a circular los bancos como el papel moneda utilizado por diferentes organismos y que difícilmente podemos medir²) y el crecimiento económico en términos de PIB per cápita. Igualmente cabe establecer como hipótesis de trabajo que esos billetes estuvieron dirigidos a facilitar el crecimiento interno más que a expandir el sector exportador de la economía.

Así pues, queremos trabajar con esta doble hipótesis. Por una parte que tras las independencias el metal escaseó y que el papel moneda que se creó favoreció el desarrollo interno de las economías capitalistas nacientes, muy circunscritas a determinadas regiones costeras, es cierto, pero que podían desarrollar un trasiego comercial importante con otras regiones del interior. El motivo que favoreció la extensión de la banca y de los instrumentos monetarios (billetes, pero también depósitos) fue fundamentalmente la

¹ "Given its pivotal role in fuelling the expansion of the global economy, historians have focused on mainly colonial and modern Spanish American foreign commerce. Domestic trade and regional connections have been largely neglected in global economic history and studies of the economic history of Latin American countries" (M. A. Irigoien 2009), p. 553.

² Queremos destacar al respecto el trabajo de (Etchechury-Barrera 2012) sobre la circulación de deuda-papel en Uruguay en el periodo 1830-50.

escasez de circulante, ya que el metálico o se envileció (M. A. Irigoín 2009) o fluyó hacia el exterior en medio del caos generado con la independencia³. Las economías recién creadas requerían de medios de pago y las instituciones bancarias ofrecerían muchas ventajas.

El trabajo está estructurado en dos apartados. En un primer apartado presentamos los datos que hasta el momento se han podido recoger. La historia de la banca comercial y de emisión en América Latina es una asignatura pendiente. Como se ha indicado, algunos trabajos han presentado notables esfuerzos para recoger la información y presentarla de modo organizado. En la mayor parte de los casos son trabajos monográficos. En este apartado ofrecemos una primera aproximación incompleta por países a las realidades bancarias latinoamericanas entre las independencias y la década de 1880. Nuestro objetivo es centrarnos en la moneda papel emitida por los estados y los bancos emisores locales, aunque recogemos la información de bancos y, en ocasiones de oferta monetaria. En el segundo apartado proponemos un análisis para establecer la relación causal entre oferta monetaria y crecimiento económico. Para ello tomamos el caso de Argentina para el periodo 1823-1880 y hacemos un ejercicio para aproximar nuestras hipótesis. Para establecer la correlación entre PIB per capita y masa monetaria bancaria realizamos una regresión. Posteriormente, para establecer la relación causal entre oferta monetaria (en término de billetes emitidos) con las exportaciones y el crecimiento económico aplicamos un test de causalidad Granger. Los primeros resultados del ejercicio econométrico que planteamos confirman nuestras hipótesis aunque las presentamos en este trabajo de forma muy preliminar.

I. LA CREACIÓN DE MEDIOS DE PAGO EN AMÉRICA LATINA. LOS BANCOS Y LOS BILLETES BANCARIOS.

Tras la independencia de la América colonial se produjo la desintegración monetaria del imperio. La moneda utilizada se alejó de los estándares coloniales y aparecieron problemas de adulteración y falsificación (M. Irigoín 2003), p. 4 y 11. La circulación monetaria fue, a lo largo de estos años iniciales, de dos tipos: metálica y fiduciaria. La metálica no siempre estuvo en manos de una única "ceca" y la fiduciaria no siempre estuvo centralizada en una institución emisora vinculada o autorizada por el gobierno nacional. Así, en casi todos los territorios circularon monedas metálicas acuñadas en otros países. También circuló el papel moneda (el caso argentino que describe Cortes Conde es un buen ejemplo, o la moneda "insurgente" (una moneda provisional que corría en las provincias) que señala (Viales-Hurtado 2012), p. 142, para Costa Rica es otro ejemplo). En el esfuerzo

³ "Con las luchas de emancipación, la fuga de capitales desde el puerto del Callao, hecha por extranjeros de diversas nacionalidades, superó entre 1812 y 1820 los 2.600 millones de pesos, y excedió toda la exportación de oro y plata del Perú entre los siglos XVI y XVIII, calculada en 2.400 millones de pesos". (De Paula and Girbal - Blacha 1997), p. 8.

de centralización que los nuevos estados debieron hacer, hubo un largo periodo en el que circularon multitud de monedas, algunas alteradas, otras directamente falsificadas, muchas de ellas basadas en la imposición (boletos cafetaleros) o en la confianza (bancos emisores). No fue hasta fines del siglo XIX cuando los estados tomaran decisiones respecto a imponer una moneda nacional. En cualquier caso en todos los países la organización monetaria estuvo muy influida por las relaciones comerciales con el exterior, la necesidad de pagar las importaciones en metal y a la vez las exigencias de la población que requería de medios de pagos para desarrollar sus actividades.

Los países latinoamericanos de los que se ha obtenido información sobre banca y emisión monetaria bancaria son los que aparecen en el siguiente cuadro.

Tabla 1: Países latinoamericanos e información recogida en este trabajo

Países	Bancos (1820-1880)	SM	SM (billetes) incompleta
Argentina	x		x
Bolivia			
Brasil	x		(x)
Chile	x	(x)	(x)
Colombia	x		x
Costa Rica	x	x	x
Cuba	x		x
Ecuador	x		
El Salvador			
Guatemala			
Honduras			
México	x	(x)	
Nicaragua			
Panamá			
Paraguay			
Perú	x		
Puerto Rico	(x)		
República Dominicana			
Uruguay	x		
Venezuela	(x)		

En negrita los países de los que se hace una breve anotación en este trabajo. (los paréntesis indican que conocemos que existe información aunque no se haya incluido en este trabajo).

Una primera hipótesis de trabajo obtenida de las lecturas, es que la creación de bancos de emisión y la circulación de billetes bancarios en los diferentes países latinoamericanos estuvo inversamente relacionada con su capacidad minera argentífera y aurífera. A la vez, aquellos países con una población indígena mayoritaria y cuyos centros urbanos fueran menores, también debieron retrasarse en la creación de sistemas bancarios.

A continuación ofrecemos una visión incompleta del desarrollo bancario de los países que hemos podido revisar en base a la bibliografía que se menciona para el periodo anterior a 1880.

ARGENTINA.

La situación monetaria argentina hasta la ley de moneda nacional de 1881 fue compleja e incluso puede ser calificada de confusa. A partir de 1881, el gobierno pagó y cobró en pesos moneda nacional oro (el peso oro= 1,6129 gr de 900 de fino) y en billetes de banco convertibles a la par. Antes de ese momento habían circulado monedas metálicas y papel⁴. Las monedas metálicas de circulación interior solían ser de plata, muchas de ellas de países extranjeros. Se utilizaba el peso fuerte como unidad de cuenta y la convertibilidad de la onza de oro se situó en 17 pesos fuertes, y 1 peso fuerte era equivalente a 27 gr de plata de ley. Respecto a la circulación fiduciaria circuló papel moneda inconvertible y también billetes de banco convertibles, en función del periodo.

Argentina se conformó como país alrededor del poderío económico de la provincia de Buenos Aires. Los asuntos monetarios fueron modificándose en el tiempo y pueden señalarse tres periodos. En primer lugar, entre 1810-1815, los independentistas se centraron en la Ceca de Potosí, con objeto de acuñar monedas del nuevo estado. El periodo posterior, de 1816 a 1852, fue un periodo en el que circularon profusamente monedas provinciales y de cecas diversas; también fue el del primer impulso a la creación de bancos que no llegaron a buen fin⁵. Este fue el periodo de la anarquía y los caudillos provinciales. En el mismo, cada provincia acuñó sus propias monedas, en metal y en papel, como las emisiones de la Tesorería provincial de Buenos Aires que en 1823 emitió los “vales” con la denominación mínima de 1 peso (De Paula and Girbal - Blacha 1997), p. 11.

Con la huida de Rosas en 1852 se abrió un nuevo periodo. Tras la batalla de Caseros se confrontaron las monedas de la Confederación argentina frente a las de la provincia de Buenos Aires, que tenía su propio banco, el Banco de la Provincia de Buenos Aires, creado en 1823. A la vez, la Confederación había abierto el Banco Nacional en Paraná, capital de la nación confederada en ese momento. El Banco Nacional de la Confederación Argentina ordenó confeccionar 100.000 pesos en monedas de cobre que se pusieron a circular en 1855. El peso era un proyecto de moneda nacional con 23,963 gr de plata de 833,33 milésimas de fino. El Banco Nacional no consiguió fabricarlos y los sustituyó por billetes de papel. “Después de varias medidas fracasadas, el Congreso reunido en Paraná en 1855, optó por el peso de plata sólo como moneda de cuenta materializable en monedas de oro según el cambio establecido por el gobierno” (Santacreu Soler 2004) p. 453.

Hasta 1853, como ya se ha señalado, el dinero había sido emitido, en la provincia de Buenos Aires, por la casa de la Moneda. Desde 1854, lo emitió la casa de la Moneda y el

⁴ Para la evolución de la política monetaria, véase (Della Paolera and Taylor 2003), p. 34; para las conversiones véase (Sábato 1989) p. 254-255.

⁵ Se mencionan diversos intentos de creación de un banco Nacional desde 1811, (De Paula and Girbal - Blacha 1997), pp. 11 y 12.

Banco Provincia y se hizo por orden del gobierno, por lo que fue considerado un pasivo de la Provincia de Buenos Aires, pero no hemos encontrado una serie de estas emisiones. A partir de 1862 y hasta 1881, en un tercer periodo, no hubo acuñaciones nacionales, “por lo que se emitieron vales y billetes privados por todo el país para resolver la escasez creciente de monedas divisionarias del peso.” (Santacreu Soler 2004) p. 455. Desde 1865 y hasta 1887 fue el dinero creado por los bancos de emisión el que circuló en la república. Primero las notas metálicas del Banco provincia de Buenos Aires. Desde 1872 las creadas por el Banco Nacional. A partir de 1881 los bancos autorizados pusieron a circular billetes bancarios. De hecho Cortes Conde dice que “fueron obligaciones de pago y no dinero de curso legal, que fueron aceptadas como dinero” (Cortés-Conde 1989) p. 10.

El periodo 1862-1881 se inauguró con la Ley de **Bancos libres**, enviada al congreso con objeto de reemplazar el papel moneda del banco de la provincia por billetes bancarios. 1863, (Cortés-Conde 1989) p. 68. Las condiciones con las que se podían crear estos bancos se regulaban en función del capital (al menos 200.000 pesos) y las garantías de su emisión (fondos públicos). Además requerían la aprobación de los gobiernos provinciales de Buenos Aires y Corrientes mientras circulase papel en esas provincias.

Durante el periodo 1873-76 existió libre convertibilidad pero a raíz de los gastos de la guerra del Desierto (Roca) se emitió mucho papel moneda y en 1885 se dispuso el curso forzoso de los billetes, los cuales se depreciaron. Pese a ello el gobierno continuó aceptándolos como pago de impuestos por su valor nominal, por lo que los ingresos de la nación se erosionaron notablemente.

Argentina no tuvo administración nacional de 1820 hasta 1853 y hasta 1862 estuvo sumida en guerras entre las provincias. Existían dos mercados monetarios: a) el del peso plata principalmente boliviano (se cotizaba a un 76%, tenía un valor intrínseco menor que el nominal) y circulaba en el interior junto a otras monedas extranjeras y era la moneda del gobierno de la Confederación y b) el peso papel de la provincia de BsAs que desde 1826 tenía curso forzoso, originalmente estaba a la par que el peso plata pero se había depreciado hasta que en 1850 un peso corriente valía 5 centavos plata. Las equivalencias monetarias del periodo son las siguientes (Cortés-Conde 1989):

Peso plata: 8 reales con un equivalente de 16 o 18 pesos la onza de oro según el periodo

Peso corriente: es el peso papel en la provincia de BsAs que se depreció y cuya

Peso fuerte de 17 pesos fuertes la onza de oro (27 g de plata de ley)⁶

El trabajo de (IRIGOIN 2000) centra su preocupación en los efectos del papel inconvertible sobre la economía argentina en el periodo anterior a la primera globalización. Sus conclusiones central el debate en un aspecto que nos parece interesante como es el de

⁶ En 1862 (19 de agosto) el congreso nacional fijó el tipo de cambio en 17 pesos fuertes por onza de oro, un año después lo alteró a 16 pesos fuertes por onza de oro (26 octubre 1863) Además se dispuso que el papel de BsAs se aceptase en todas la aduanas de la república a cambio de 20 pesos fuertes por 1 peso plata. La cotización oficial fue de 340 \$m/c por onza cuando en el mercado la onza estaba a 425\$m/c. De hecho se sobrevaloró el papel.

XI Congreso Internacional de la AEHE

El crecimiento económico en América Latina. Una perspectiva de largo plazo (s. XIX y XX)

analizar los efectos que la emisión tuvo en la integración del mercado interno de los países latinoamericanos tras la independencia.

Tabla 2: Bancos Argentino hasta 1873

Banco	Provincia	Fecha de fundación	Capital	Fecha de liquidación	Tipología
Banco de Buenos Aires*	Buenos Aires	1822	200,000	1826	Descuento, depósitos, emisión.
Banco de Descuento de Buenos Aires *	Buenos Aires	1822	1,000,000	1835	Emisión de billetes convertibles a la par
Banco de la Provincia de Buenos Aires *	Buenos Aires	1822	1,000,000		Emisión (unico desde 1854 hasta 1872)
Banco de Rescate y Amonedación		1823			Emisión de moneda propia
Banco Nacional *	Buenos Aires	1826		1836	Emisión
Banco Nacional de las Provincias Unidas del Río de la plata*	Buenos Aires	1826			Emisión Comercial
Casa de Moneda*	Buenos Aires	1835			Emisión hasta 1861
Banco de la Provincia de Buenos Aires *	Buenos Aires	1854			
Banco Nacional de la Confederación	Rosario	1854			Emisión
Banco Mauá	Rosario	1857			
Banco Mauá	Buenos Aires	1858/1860			
Banco de Londres y Río de la Plata	Buenos Aires	1863			Capital extranjero
Banco Argentino	Rosario	1867		1872	
Otero y Cía	Córdoba	1867			
Banco de Cuyo	Mendoza	1871			
Banco Nacional		1872	20,000,000		Emisión y descuento
Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires	Buenos Aires	1872			
Banco Mercantil del Río de la Plata	Buenos Aires	1872			
Banco de Italia y Río de la Plata	Buenos Aires	1872			

XI Congreso Internacional de la AEHE

El crecimiento económico en América Latina. Una perspectiva de largo plazo (s. XIX y XX)

Banco	Provincia	Fecha de fundación	Capital	Fecha de liquidación	Tipología
Deutsche-Belgische La Plata Bank	Buenos Aires	1872			
Ernesto Tornquist y Cía.	Buenos Aires	1872			
Banco Provincial de Santa Fe	Rosario	1872			
Banco Provincial de Córdoba	Córdoba	1873			

Nota: Los bancos que llevan * indican diferentes denominaciones del mismo banco, (De Paula and Girbal - Blacha 1997) p. XI y (Sábato 1989), p. 283

Fuentes: (Cortés-Conde 1997); (Marichal 1995); (Santacreu Soler 2004); (De Paula and Girbal - Blacha 1997); (Cortés-Conde 1995); (Cortés-Conde 1999)

Tabla 3: Circulación monetaria argentina en millones de pesos fuertes (\$F)

Año	denominación del Banco	TOTAL emisión	Valor medio onza oro
1822	Banco de Buenos Aires		
1823		530.000,00	
1824		910.000,00	
1825		1.697.921,00	
1826		2.640.856,00	30,00
1827		8.332.777,00	56,50
1826	Banco de las Provincias Unidas del Río de la Plata (empresa mixta)	2.694.856,00	30,00
1827		8.333.276,00	56,50
1828		10.083.363,00	50,00
1829		13.789.046,00	79,17
1830		13.252.724,00	117,93
1831		15.775.175,00	111,75
1832		15.283.540,00	111,08
1833		15.283.540,00	120,39
1834		15.283.540,00	118,45
1835		15.283.540,00	118,64
1836		15.283.540,00	118,75
1837	Casa de la Moneda de Buenos Aires	19.483.540,00	130,88
1838		22.483.540,00	147,00
1839		36.058.540,00	254,00
1840		51.664.394,00	374,06
1841		51.664.394,00	353,50

XI Congreso Internacional de la AEHE

El crecimiento económico en América Latina. Una perspectiva de largo plazo (s. XIX y XX)

Año	denominación del Banco	TOTAL emisión	Valor medio onza oro
1842		51.664.394,00	277,25
1843		51.664.394,00	265,25
1844		51.664.394,00	224,25
1845		51.664.394,00	248,75
1846		74.664.394,00	362,50
1847		99.964.394,00	350,75
1848		104.564.394,00	353,33
1849		104.564.394,00	306,00
1850		104.564.394,00	247,00
1851		120.664.394,00	299,00
1852	A PARTIR DE ESTE AÑO EMITEN LA CASA DE LA MONEDA Y EL BANCO PROVINCIA=> emisiones de curso forzoso o moneda corriente ⁷	134.164.394,00	273,50
1853		201.164.394,00	298,00
1854			
1855			
1856			
1857			
1858			
1859			
1860			
1861		298.457.656,00*	
1862			

Fuente: (De Paula and Girbal - Blacha 1997); * datos de circulación, no de emisión. No se han considerado los datos de (IRIGOIN 2000), p. 345 que no coinciden con los que aquí se presentan, se requerirá más trabajo posterior para analizarlos.

Año	Mon. \$ poder pub. Hasta 1861	Billetes \$F (Oficina de cambio)	Notas metálicas/ Billetes m\$n	Circulante en poder del público
1863	11,31			11,31
1864	10,51			10,51
1865	11,65			11,65
1866	13,17		0,9	14,07
1867	11,67	3,51	2,8	17,98
1868	11,22	5,3	3,1	19,62
1869	11,7	5,88	3,9	21,47
1870	11,53	7	4,8	23,33
1871	11	10,53	5,9	27,42

⁷ Para el seguimiento de las leyes de emisión del periodo 1836-1863 véase, (Chiaramonte 1971), p. 51.

XI Congreso Internacional de la AEHE

El crecimiento económico en América Latina. Una perspectiva de largo plazo (s. XIX y XX)

Año	Mon. \$ poder pub. Hasta 1861	Billetes \$F (Oficina de cambio)	Notas metálicas/ Billetes m\$n	Circulante en poder del público
1872	9,92	15,41	5,7	31,04
1873	11,19	10,16	8,5	29,84
1874	10,43	6,24	8,9	25,57
1875	10,11	2,84	10,5	23,45
1876	8,78	4,15	16	28,93
1877	9	0,14	16,4	25,58
1878	8,21	0,12	17,4	25,74
1879	8,66	0,13	17,3	26,08
1880	9,75	0,14	19,34	29,24
1881	10		18	28
1882	10		18,7	28,7

Fuente: (Cortés-Conde 1989), pp 42-43, 94-95, 121-122, 156-157.

BRASIL

Los bancos en Brasil ya eran conocidos durante la colonia (Marichal 1995) y su desarrollo posterior fue vigoroso. Existe una tesis (Arruda-Villela 1999) que permite recoger información bastante completa para el periodo 1850-1870. En la siguiente tabla se recogen los bancos autorizados para el periodo 1846-68 (Arruda-Villela 1999), Apéndice 1. Tenemos constancia que en 1850 ya existían el Banco comercial de Río y el Banco comercial de Bahía.

Nombre del Banco	Fecha de aprobación de sus Estatutos
Banco Comercial de Maranhao	24 marzo 1849
Segundo banco de Brasil (Mauà)	2 julio 1851
Tercer Banco de Brasil	31 agosto 1853
Ouro Preto (rama del Banco de Brasil)	20 diciembre 1854
Banco Comercial y Agrícola	31 agosto 1857
Banco de la Provincia de Rio Grande do Sul	24 octubre 1857
Bancó de Pernambuco ⁸	11 noviembre 1857
Banco de Maranhao	25 noviembre 1857
Banco de Bahía	3 abril 1858
Banco Rural e Hipotecario	1859
Primer Banco de Brasil	12 octubre 1808
Banco Comercial de Rio de Janeiro	10 diciembre 1808
Banco Comercial de Bahía	13 noviembre 1845
Caixa de Economía de Pernambuco	27 abril 1847
Banco Comercial de Pará	14 septiembre 1847

⁸ En Figura 6 de (Arruda-Villela 1999) aparece constituido en 1851 (22 de diciembre).

Fuente: (Arruda-Villela 1999), Apéndice Tabla A3 y Figura 6 capítulo 6.

CHILE

La obra con una importante cantidad de información sobre bancos chilenos desde la década de 1850 es “Una Memoria sobre los bancos chilenos” firmado por unas iniciales: N.O.S. y editado en Santiago de Chile. Imprenta Cervantes, 1889, de quien Subercasseaux (el más conocido estudioso de la banca en Chile) obtuvo sus datos. En esta obra se plantea que los bancos chilenos han estado siempre muy vinculados al ejecutivo del país, el cual acudió a ellos en busca de auxilio en numerosas ocasiones, desviando fondos que podían ir al comercio o la industria para cubrir sus necesidades. Pese a ello, el desarrollo de la banca chilena es temprano. Las primeras leyes son de mediados de siglo XIX y existen datos para el Banco de Valparaíso desde 1857 (N.O.S, p. 44). En 1878 los bancos existentes habían puesto en circulación billetes por 4.635.360 pesos y tenían en depósitos: 21.492.972,15 pesos. En ese año, la guerra entre Bolivia, Chile y Perú, tuvo repercusiones sobre la actividad bancaria. Ofrecemos a continuación los datos para tres cortes temporales de los bancos chilenos a los que se hacen referencia en este trabajo de 1889.

Tabla 4: Datos sobre la banca en Chile 1857-1878

Banco	Fecha balance	Capital	Depósitos	Billetes en circulación
Banco de Valparaíso	31/12/1857	500.000,00	1.092.637,82	
Banco de Valparaíso	31/12/1861	500.000,00	2.311.056,31	
Bezanilla, Mac-Clure i Cia	31/10/1861	1.050.000,00	723.564,67	28.990,00
Mac-Clure i Cia	31/10/1865	500.000,00	583.113,35	
Banco de Valparaíso	31/12/1865	500.000,00	2.203.486,39	
Nacional de Chile	31/12/1865	899.700,00	2.848.275,07	1.322.817,00
Banco de Valparaíso	31/12/1869	1.200.000,00	3.451.696,89	543.060,00
Nacional de Chile	31/12/1869	2.250.000,00	10.259.014,73	2.704.424,00
Banco Agrícola	31/12/1869	812.500,00	268.111,65	60.100,00
Banco Ossa i Cia	31/12/1869	500.000,00	1.199.511,40	221.785,00
Banco A. Edwards i Cia	31/12/1869	500.000,00	4.626.656,50	591.500,00
Mac-Clure i Cia	31/12/1869	500.000,00	1.611.195,51	507.300,00
Montenegro y Cia	31/12/1869	100.000,00	76.785,47	7.191,00
Banco de Valparaíso	30/6/1878	6.115.000,00	7.385.866,00	2.355.246,00

XI Congreso Internacional de la AEHE

El crecimiento económico en América Latina. Una perspectiva de largo plazo (s. XIX y XX)

Banco	Fecha balance	Capital	Depósitos	Billetes en circulación
Nacional de Chile	30/6/1878	4.000.000,00	15.060.835,00	2.509.325,00
De la Alianza	30/6/1878	1.000.000,00	879.740,00	1.159.132,00
Banco A. Edwards i Cia	30/6/1878	1.500.000,00	5.489.609,00	963.274,00
De Concepción	30/6/1878	400.000,00	893.826,00	301.181,00
Consolidado de Chile	30/6/1878	1.500.000,00	2.454.763,00	358.802,00
Mobiliario	30/6/1878	1.125.000,00	650.537,00	92.951,00
Agrícola	30/6/1878	1.800.000,00	485.404,00	205.716,00
Matte i Cia	30/6/1878	1.000.000,00	3.447.300,00	334.745,00
Banco Ossa i Cia	30/6/1878	500.000,00	332.370,00	22.470,00
Unión	30/6/1878	182.588,00	93.276,00	46.247,00

Fuente: (N.O.S. 1889)

La ley de bancos de emisión en Chile es de 23 de julio de 1860 y facilitaba la creación de bancos libres. Sin embargo la circulación de papel es anterior: *“ya en 1854 los señores Mezanilla, Mc-Clure i Cia comenzaron a hacer circular entre sus relaciones vales a la vista i a la orden de otra casa comercial que los endosaba en blanco”* (N.O.S. 1889) (p. 10)

No hemos tomado en consideración en todo este trabajo el papel de los depósitos, sin embargo, en el caso de los bancos chilenos y dado que existen datos para poder reconstruirlos, podemos observar su importancia (véase por ejemplo en el cuadro la evolución de los del Nacional de Chile). Cabe recordar que en la segunda mitad del siglo XIX se extendió el sistema de reservas fraccionarias y la creación de dinero a través de los depósitos bancarios.

COLOMBIA

La banca en Colombia desarrolló tempranos intentos que no salieron adelante⁹. Ya en 1855 el Congreso emitió la ley de 13 de junio de 1855 sobre bancos de emisión, descuento y depósito. El país se dotó de una Constitución en 1863 y fue hacia un sistema Federal. Entre 1865 y 1885 se reconoce como el periodo de “Banca Libre” en el cual surgieron los primeros bancos privados en el país. Estos bancos emitieron billetes convertibles y, a la vez, en el país circulaba moneda metálica acuñada de forma libre tras el pago de un impuesto (Correa 2009b) y (Mantilla, K. V. A., and Álvarez, A. (2013). Es probable que la emisión de billetes en Colombia fuese tardía debido a que tenían oro y plata aurífera abundante (Botero-Restrepo 2011), p. 59-64.

⁹ (Meisel Roca and Ibáñez Najar 2014).

Aunque no contamos con datos de emisión para la banca colombiana sí con datos de capital fundacional de los primeros bancos.

Tabla 5: Bancos en Colombia 1870-1880

Banco	Ciudad	Fecha de fundación	Capital inicial (miles de pesos)	Fecha de liquidación
Banco de Bogotá	Bogotá	1870	235	
Banco de Antioquia	Medellín	1872	694	1892
Banco de Antioquia	Medellín	1872	694	1892
Banco de Santander	Bucaramanga	1872	300	1879
Banco de Barranquilla	Barranquilla	1873	312,5	1904
Banco del Cauca	Cali	1873	300	1893
Banco Mercantil	Medellín	1874	40	1878
Banco de Bolívar	Cartagena	1874	145	hacia 1890
Banco Restrepo & Cía.	Medellín	1875	n.d.	1915
Banco de Colombia	Bogotá	1875	181,4	
Banco Popular	Bogotá	1877	150	(hacia 1886)

Fuentes: (Timoté Bojacá 2011), p.71-72

En 1887, la ley 57, de 15 de abril, suspendió la facultad de emitir billetes de los bancos, otorgando al Banco Nacional el privilegio exclusivo (art. 52).

COSTA RICA

La independencia de Costa Rica se produjo en 1821. Las monedas de oro (producción propia en base a minas de sierra de Aguacate) y plata se utilizaban para pagar exportaciones. Al parecer, el tipo de cambio del peso respecto a la libra esterlina fue muy estable entre 1800 y 1880, osciló entre 4,50 y 5,90 pesos x libra (Viales-Hurtado 2012), p. 124. Entre 1820 y 1830 existía un escaso nivel de monetización de la economía. (Viales-Hurtado 2012), p. 135, denomina al periodo 1821-1860 como “protobancario” por el predominio del capital usurero. En 1824 se estableció la primera Casa de la Moneda. Tras la independencia, “... *al no haber una moneda única en circulación, la legitimidad de las distintas monedas era cuestionada por los diversos sectores sociales; esta situación impedía*

construir la confianza necesaria para institucionalizar la moneda (...) la mejor salida era la normalización monetaria que significaba autorizar la circulación de todas las monedas que de hecho circulaban” (Viales-Hurtado 2012), p. 141.

Durante el periodo de la República Federal Centroamericana (1824-1838) los principales problemas de la moneda costarricense fueron la circulación múltiple y la falsificación ya que circulaba mucha moneda “macuquina”, un tipo de moneda confeccionada de forma manual y burda. A partir de los años de 1840 circularon los “boletos de café” utilizados para el pago de los peones recolectores del grano. Estos boletos significaban una mayor ganancia para los dueños de los cafetales ya que forzaban a los peones a utilizarlos en sus *pulperías*, (Viales-Hurtado 2012), p. 189-90. En relación a la circulación de metal, todavía en 1860 la moneda falsa no había desaparecido. Esta moneda no era sólo extranjera sino que se detectaron “cuños” (casas de acuñación) privados que diseminaban moneda falsa con base de cobre.

El Decreto de 1863 estableció que la unidad monetaria fuera el peso, tanto para el oro como para la plata, fraccionado en 100 partes (centavos) con lo que desaparecían los reales, escudos y onzas heredados de la colonia. De este modo se implantó el sistema decimal. En 1871 se promulgó una ley que establecía la acuñación del peso de oro al mismo tiempo que el de la plata y también confirmó el bimetalismo heredado de la colonia y “*otorgó a la plata un valor monetario (nominal) superior al que le correspondía por su contenido del metal (valor intrínseco)*” (Viales-Hurtado 2012), p.197. Esta situación hizo que, en pleno proceso de extensión del patrón oro, el oro saliera de circulación y se exportara, circulando en el país sólo plata. En 1876 se dejó de acuñar oro y siguió fabricándose moneda de plata. La escasez de moneda y la autorización del gobierno para emitir diferentes tipos de billetes hizo que la circulación fiduciaria a finales de los años de 1870 se extendiera, (Viales-Hurtado 2012), p. 198.

Respecto a la emisión de papel moneda: En 1838 el gobierno comenzó a emitir unos vales para sufragar parte de sus gastos (pagos de la deuda y pagos a empleados públicos). Esto significó una emisión de 30.000 pesos. Una segunda emisión la hizo durante el periodo de la república federal de Centro América, Francisco Morazán en 1842, cuando constituyó un ejército para invadir Nicaragua y para financiarlo impuso un empréstito interno emitiendo unos certificados que el gobierno recibía para determinados pagos. Una tercera emisión fue la de Castro Madriz en 1849 (25.000 pesos en billetes) aunque duraron poco en circulación porque fueron falsificados con rapidez. En años sucesivos se produjeron sucesivas emisiones de billetes (véase los datos de la tabla). Así, las primeras emisiones costarricenses estuvieron relacionadas con la escasez de numerario que surgió desde la década de 1830 y se vieron reforzadas con el progreso de la economía cafetalera. Muchas de estas emisiones tuvieron como objeto atender las obligaciones de la deuda, por lo que su carácter de papel moneda es limitado (Viales-Hurtado 2012) p.198- 202.

A partir de la década de 1860 se crearon bancos emisores de carácter privado que emitieron por el doble o el cuádruple de su capital manteniendo un encaje de alrededor del 50% de la emisión. Estos billetes tenían una aceptación voluntaria, pese a que eran convertibles al metal. A la vez, el estado durante 1863-1884 también emitió papel moneda, dichos billetes eran recibidos para cancelar impuestos o comprar tierras del estado, era

como una especie de deuda circulante. Por otra parte, la empresa que construía el ferrocarril en Costa Rica, en 1872 fue autorizada para emitir billetes con los que pagar a los trabajadores, esto se extendió a otras empresas. (Viales-Hurtado 2012) p.206-7.

En 1884 se suscribió un acuerdo con el Banco de la Unión (el contrato se llamó Soto-Ortuño, por el presidente Soto y uno de los directivos del Banco). Tras el contrato Soto-Ortuño (1884) este banco fue nombrado como único emisor, podía emitir billetes hasta el doble de su capital con un encaje del 25% en oro y plata. A cambio el gobierno obtuvo un crédito de 250.000 pesos y se comprometió a no emitir más billetes. El banco mantuvo hasta 1887 su monopolio emisor, luego prorrogado hasta 1900.

Los bancos que hemos recopilado son los siguientes:

Tabla 6: Bancos en Costa Rica

Banco	Fecha de fundación	Capital (Pesos)	Fecha de liquidación	Tipología
Banco Nacional de Costa Rica	1858			Emisión, descuento y depósito
Banco Anglo Costarricense	1863	100.000		Emisión y descuento
Banco Nacional Costarricense	1867		1877	
Banco Rural de Crédito Hipotecario	1872			
Banco de Emisión	1876		1878	
Banco Nacional de Costa Rica	1877		1887	
Banco de la Unión, posteriormente Banco de Costa Rica	1877	500.000		Emisión y descuento
Banco Herediano	1879		1884	

Fuente: R. Viales (Ed.), Nueva Historia Monetaria de Costa Rica: De la Colonia a la Década de 1930. Ed. UCR.

Tabla 7: Emisión de Costa Rica, 1829-1885

Año	Total Oro	Total Plata	Valor Billetes	Valor total monedas y billetes acuñadas y emitidos
1829	3.100,00			3.100,00
1830	38.666,00			38.666,00

XI Congreso Internacional de la AEHE

El crecimiento económico en América Latina. Una perspectiva de largo plazo (s. XIX y XX)

Año	Total Oro	Total Plata	Valor Billetes	Valor total monedas y billetes acuñadas y emitidos
1831	44.860,00			44.860,00
1832	35.626,00	661,62		36.287,62
1833	24.480,00			24.480,00
1834	27.663,00			27.663,00
1835	25.736,00			25.736,00
1836	17.328,00	621,75		17.949,75
1837	21.808,00			21.808,00
1838	19.720,00	630,00		20.350,00
1839	13.704,00		25.000,00	38.704,00
1840	44.732,00	1.000,50		45.732,50
1841	34.974,00	2.732,37		37.706,37
1842	24.495,25	2.246,00	30.000,00	56.741,25
1843	20.968,87	2.044,68		23.013,55
1844	19.403,37	1.205,50		20.608,87
1845	17.344,23	930,18		18.274,41
1846	18.592,68	1.703,56		20.296,24
1847	29.527,93	3.130,68		32.658,61
1848	34.355,25	1.339,87		35.695,12
1849	29.592,73	35.584,06	25.000,00	90.176,79
1850	49.887,31	5.375,87		55.263,18
1851	26.937,75	774,87		27.712,62
1852	8.547,81	18.931,37		27.479,18
1853	8.849,68	336,50		9.186,18
1854	70.514,81	150,25		70.665,06
1855	50.860,81	789,81		51.650,62
1856	20.048,31	1.365,62		21.413,93
1857	319.923,00	111,87		320.034,87
1858	15.362,68	232,62	60.000,00	75.595,30
1859	13.821,00		25.000,00	38.821,00
1860				
1861	42.202,50			42.202,50
1862	23.588,25	427,50		24.015,75
1863	22.529,25			22.529,25
1864	9.017,81			9.017,81
1865	6.383,00	110.823,45		117.206,45
1866	60.739,00	58.352,50		119.091,50
1867	193.670,00			193.670,00
1868	33.760,00	2.584,00		36.344,00
1869	55.020,00			55.020,00

XI Congreso Internacional de la AEHE

El crecimiento económico en América Latina. Una perspectiva de largo plazo (s. XIX y XX)

Año	Total Oro	Total Plata	Valor Billetes	Valor total monedas y billetes acuñadas y emitidos
1870	278.905,00	994,30		279.899,30
1871	310.695,00	9.318,93		320.013,93
1872	58.288,00	1.757,40		60.045,40
1873	24.270,00		30.000,00	54.270,00
1874	37.427,50			37.427,50
1875				
1876	63.897,00	107.901,75		171.798,75
1877			72.500,00	72.500,00
1878				
1879				
1880		194.568,50		194.568,50
1881				
1882				
1883			44.800,00	44.800,00
1884			123.700,00	123.700,00
1885			550.000,00	550.000,00

Nota:- Valor total de Monedas acuñadas y billetes emitidos en pesos (No se recoge la emisión de Bancos privados ni de diferentes compañías que emitieron papel)

Fuente: (Viales-Hurtado 2012)

CUBA

Inés Roldán señala que no existe un censo de las entidades bancarias existentes en Cuba y “se ignora todo lo relativo a la cantidad de dinero en circulación” (Roldán de Montaud 2004), p. 10. El banco Español de La Habana, banco emisor y de descuento, surgió en 1855 y en la década de 1860 estrechó sus relaciones con el Tesoro. A raíz de las leyes españolas de 1856 aparecieron un conjunto de sociedades de crédito que desaparecieron con la crisis de 1866 y en 1867, el Banco se planteó incrementar su capital social para poder emitir más (Roldán de Montaud 2004), p.60. A esto colaboró la guerra de los 10 años (1868) y una sucesión de emisiones del Tesoro a raíz de la guerra. A partir de 1875 el deterioro del banco derivaba de su relación con la Hacienda. En 1878 se acaba la guerra y se firma de la paz de Zanjón; sin embargo todavía se producirá la Guerra Chiquita 1879-80. En conclusión, Cuba salió de esta larga década destruida y endeudada a causa de una guerra por la independencia que no se logró.

Además del Banco Español de la Habana, sabemos que se creó en abril de 1857 la Compañía de Crédito Comercial y Seguros Marítimos de San Carlos de Matanzas, con 1,5 millones de pesos de capital. Era una compañía que se dedicaba al préstamo y descuento de efectos. Con anterioridad, y según se cita en un manuscrito escrito por Juan Francisco

González García¹⁰, en 1795, fue fundada en La Habana la Compañía de Seguros marítimos, y entre 1833 y 1843, se formaron un conjunto de sociedades anónimas entre las que destacan el Banco de Comercio, el Crédito Mobiliario, la Caja Comercial, el Banco Agrícola y Crédito Agrícola mercantil cubano, el Crédito Industrial y la Caja Agrícola de Cárdenas y la Caja Mercantil de Matanzas. A la vez, este mismo autor (Juan Francisco González en su manuscrito) señala que en 1858 se fundó el Banco de San Carlos en Matanzas¹¹.

En Matanzas, la ciudad donde surgieron la mayor parte de estas iniciativas, vivían en 1828 unas 12.000 personas (sin recoger la población esclava). En toda la isla de Cuba, pese a que no existía ningún censo, había en esas fechas unos 800.000 habitantes: 355.000 blancos y 444.000 negros (de ellos, 100.000 libres), (Abbot 1965).

En el siguiente cuadro se han recogido los datos bancarios cubanos para los que se tiene noticia cierta.

Tabla 8: Bancos de Cuba

Banco	Fecha fundación	Provincia	Capital (pesos)
Banco Real de Fernando VII	1832		1.000.000
Banco de La Habana	1847	La Habana	5.000.000
Banco Español de la Habana (a partir de 1881 se denominó Banco Español de la Isla de Cuba)	1855	La Habana	3.000.000
Compañía de Almacenes de Regla			
Banco Industrial			
Compañía de Crédito Comercial y Seguros Marítimos de San Carlos de Matanzas	1857	Matanzas	1.500.000
Banco de San Carlos de Matanzas	1858	Matanzas	
Crédito Territorial Cubano			
Banco San José			

Fuente: (Roldán de Montaud 2004). (González García 1998),

¹⁰ Este manuscrito se conserva en la biblioteca Gener y del Monte de Matanzas.

¹¹ El primer director fue José Manuel de Ximeno y Fuentes (1824-1883) Santanderino, que había llegado (su familia) a Matanzas, en el siglo XVIII. Tenían casa de banca.

ECUADOR

Sobre Ecuador nos consta que hubo banca en el periodo posterior a la independencia por esta referencia de Luis A. Carbo, Historia Monetaria y Cambiaria del Ecuador desde la época colonial. (1978), Quito, Banco Central del Ecuador: *"In what is present day Ecuador, gold in powder or silver bars smelted in Riobamba circulated domestically better than coined gold during colonial rule. After Independence Colombian and Peruvian coins circulated widely. Because of different intrinsic values they disappeared out of circulation, and in 1830 the government started printing money. Paper notes were accepted at par for 50% of import duties. In 1832 a Mint House started coining gold and silver while establishing exchange rates with foreign currencies. The Ecuadorian silver peso had .875 grains fineness and 30.64 grams of weight. However after 1838 worse quality coins from Colombia and Bolivia began pouring into the country, and the official standard could not be maintained. Huge forgery occurred and in 1845-47 the first monetary crisis ever recorded occurred in Ecuador. **Between 1859 and 1862 the government authorised the establishment of private banks of issue that printed inconvertible paper pesos.** The over issue of notes and the speculative expansion of credit followed. In the short run the paper currency experienced inflation and depreciation. The gold premium reached 60% by 1874, the time of the "second monetary crisis".* (Carbo, 1978) citado por (M. Irigoien 2003), p. 19. (negrita nuestra)

La escasa información que disponemos habla de una Casa de la Moneda desde la década de 1830 y el primer banco emisor en 1857 (podría ser en 1839) que sería el Banco de Luzárraga.

La única información al respecto se encuentra en Jiménez Crespo, Jessica Isabel, "Estudio Para Determinar El Perfil Del Cliente Transaccional; Usuario De Una Entidad Financiera Determinada En La Ciudad De Guayaquil". (tesis de Grado ICM)¹²

Tabla 9: Bancos ecuatorianos

Nombre	Sede	Año
Banco de la Casa Luzárraga *	Guayaquil	1860
Banco Particular de Descuento y Circulación	Guayaquil	1862
Banco de Pérez, Planas y Obarrio	Guayaquil	1867
Banco del Ecuador	Guayaquil	1868
Banco de Quito	Quito	1869
Banco Nacional	Guayaquil	1871
Banco de la Unión	Guayaquil	1880

*los datos para la Casa Luzárraga son anteriores.

¹² <http://www.dspace.espol.edu.ec/handle/123456789/5788>

MÉXICO

La historiografía mexicana tiene una larga trayectoria sobre la historia bancaria en el país. Un primer trabajo temprano es el de (CONANT 1910). Los trabajos actuales más destacados son los de (Marichal et al. 1997), (Marichal 1995), (Marichal 1998), (Marichal 2008), (Ruiz-Vázquez 1980), (Maurer and Haber 2007), (Ludlow and Marichal 1998), (Ludlow and Marichal 1986), (Cerutti and Marichal 2003), (Haber 1991). Nos limitamos a ofrecer la bibliografía que conocemos y una primera aproximación en la siguiente tabla a algunos de los bancos surgidos en México hasta 1880.

Tabla 10: Bancos Mexicanos

Banco	Fecha de fundación	Provincia	Capital	Moneda	Tipología
Monte de Piedad	1774	Distrito Federal			Crédito prendario
Banco de Avío y Minas	1784				Creado para financiar mineros. Existió hasta el s. XIX pero sólo operó limitadamente 2 años
Banco de Avío Industrial	1830	Distrito Federal	1.000.000	Pesos Mexicanos	
Banco Nacional de Amortización de la moneda de cobre	1837	Distrito Federal			Surgió como resultado de promulgación de ley que prohibía acuñación de monedas que no fueran de oro y plata, para reemplazar la de cobre.
Banco de México	1857 (1853)		5.000.000	Pesos mexicanos	Emisión.
Banco de Londres y México	1864	Distrito Federal	2.500.000	Pesos Mexicanos	Emisión
Banco de Santa Eulalia	1875	Chihuahua			Emisión
Banco Mexicano de Chihuahua	1878	Chihuahua	750.000	Pesos Mexicanos	Emisión

Fuente: (Martinez-Sobral 1911) y (Ruiz-Vázquez 1980) (Asociación de la Banca de México: http://www.abm.org.mx/oldsite/banca_mexico/historia2.htm) y (Osornio-Corres 1992) p. 197-201.

PERÚ

La moneda metálica comenzó a escasear en Lima tras la independencia (1821). Allí, a diferencia de Buenos Aires (donde según Vicente López el papel moneda echó profundas raíces “*desde el primer momento de su aparición*”) en 1815 se emitieron vales pero fueron rechazados por el pueblo y la tentativa fracasó. (De Paula and Girbal - Blacha 1997), p. 8. De los primeros años de su historia, lo más evidente fue la necesidad que tuvo el nuevo gobierno de reorganizar finanzas y tributos que habían sido abolidos en 1821. En 1826 volvieron a imponerse modo de contribución personal lo que antes se había aplicado a los indígenas y a la “casta” (Contreras 2004), p. 52-60. Posteriormente se conformó la Confederación Perú Boliviana 1836-1839 y tras la guerra con Chile, 1879, Ecuador perdió el guano y el salitre. Hace un análisis de la historiografía peruana crítico con el enfoque de la dependencia.

Hacia 1830 en el país vivían 1,5 millones de habitantes, de los que $\frac{3}{4}$ partes vivían en la fortaleza aislada que era la región serrana. Viajeros los describieron “... *ya metidos en los socavones de las minas, extrayendo metales preciosos, ya sembrando los campos de cultivo de pan llevar, o cuidando el ganado que criaban como alimento y fuente de lana y cuero para sus abrigos*” (Contreras 2004), p. 78. Esta región exportaba plata y lanas y por ello mantenía comunicación con los puertos. El resto de la población vivía dispersa en la costa. La población blanca europea sólo representaba el 10% de la población (los españoles habían sido perseguidos en la década de 1820, p. 79). El cálculo de este autor es que “*la población que participaba de forma efectiva en el mercado, sumaba poco menos de medio millón, o unas ochenta mil familias (considerando unas seis personas por familia)*” (Contreras 2004), p. 79. El PIB estimado hacia 1830 era de 30 millones de pesos. En los años de 1830 y 1840, “*la escasez monetaria se debía a los crónicos déficit de la balanza comercial peruana, que debían ser enjugados retirando circulante de plata del mercado*” (Contreras 2004), p. 83.

El Código de Comercio peruano se estableció en 1853 y fue copiado el Código de Comercio Español, permaneció vigente hasta 1902 (Contreras 2004), p. 88.

Se hizo el primer censo en 1876 y la población entonces fue de 2,7 millones de habitantes, repartidos en 11.623 ciudades. Sólo 291 ciudades reunían más de 1000 habitantes. Las haciendas representaban alrededor del 30% de la población rural, eran sistemas cerrados donde no entraba la ley de la República (Contreras 2004), p. 89. El censo de 1876 informa de la ocupación de 1,3 millones de personas, de los cuales la mitad eran rurales (agricultores 612 mil, pastores 58 mil y jornaleros 100 mil). La incorporación de la población indígena al mercado se produjo gracias al consumo de diversos artículos: pólvora, cera, jabón, coca, aguardiente y añil, especialmente estos últimos. Entre 1848 y 1874 llegaron unos 100.000 coolíes chinos, que se incorporaron a la agricultura de la costa, pero que no dinamizaron el consumo. Entre 1850 y 1870 se produjo el auge de la exportación de guano. La era del guano produjo lo que se conoce como la “enfermedad holandesa” (altas entradas de divisas que generaron corrupción y dañaron la economía local).

El peso peruano se convirtió en “sol” en 1863, equivalía 1=1 con el peso de plata. Con el peso “feble” boliviano la equivalencia era de 0,80 soles.

Sabemos de la existencia de banca emisora anterior a la década de 1870, aunque los datos que conocemos son escasos (Quiroz 1995).

URUGUAY

Uruguay, pese a diferentes reformas monetarias, no consiguió imponer el único papel moneda para todo el país hasta 1907 ((Jacob 1996), p. 56). Su experiencia monetaria es temprana ya que el Banco Nacional de Buenos Aires (1826) abrió una Caja subalterna en territorio uruguayo. Sin embargo el primer papel moneda circulante en el país fue la deuda pública en forma de billetes ministeriales (1837-1843), de obligaciones giradas por el gobierno contra una sociedad compradora de los derechos de aduanas (1843-1851) o los vales de tesorería en la década de los 50 (Etchechury-Barrera 2012), p. 11.

En el país a mediados del siglo XIX se extendieron las “sociedades de cambios” casas de comerciantes prestamistas que carecían de autorización legal para emitir billetes, pero que lo hicieron para suplir la escasez de circulante (p. 58). Las primeras se instalaron en 1855 en Salto y en Paysandú, también en Carmelo y Nueva Palmira, todas ellas emitieron billetes. *“Estas asociaciones fueron un jalón importante en la constitución de un sistema bancario nacional. Las emisiones se basaron exclusivamente en la confianza del público en el buen nombre de sus integrantes. Hasta su formación, los comerciantes habían empleado cartones, latas, etc que no tenían valor cambiario en otro lugar que en el mismo comercio emisor, y que se utilizaban exclusivamente en sus transacciones. Con su creación, la moneda bancaria tuvo un alcance regional, llamado a incidir en el desarrollo de las economías urbanas”* (Jacob 1996) p. 59.

Además del artículo de (Etchechury-Barrera 2012) que ofrece una magnífica información sobre la circulación de deuda-papel en el periodo 1837-1855, los dos textos básicos para reconstruir la evolución de la banca en Uruguay son el de (Jacob 1996) y el de (Devoto 1976) que, por falta de tiempo, no hemos podido terminar de incorporar en este trabajo.

II. ARGENTINA: BILLETES EMITIDOS Y CRECIMIENTO ECONÓMICO – EXAMINANDO UNA RELACIÓN CAUSAL.

El capítulo anterior se centró en breves referencias al desarrollo general de los bancos emisores en distintos países de América Latina. El capítulo presente tiene como objetivo ofrecer primera evidencia para apoyar nuestras hipótesis acerca de que (i) existe una relación positiva entre la oferta monetaria y el crecimiento económico, y (ii) que la oferta monetaria estuvo más bien dirigida a facilitar el crecimiento económico interno que a desarrollar el sector exportador.

Ponemos a prueba la posible correlación y causalidad entre el crecimiento económico, PIB per cápita, y la oferta monetaria, en términos de los billetes emitidos, en el caso específico de la Argentina para los periodos 1823 a 1853, 1866 a 1880. Además, incluimos las exportaciones teniendo en cuenta los posibles efectos del comercio exterior en la evolución del PIB. La escasez de datos disponibles, en particular los datos de la oferta monetaria antes de 1860, fue el motivo principal para elegir estos puntos de referencia y definición de la oferta monetaria.

Para nuestro propósito de examinar la correlación positiva entre la evolución del PIB per cápita y el papel moneda emitido, aplicamos un conjunto clásico de regresiones. Además, se realiza una prueba de causalidad de Granger. La ventaja del test de Granger es su mayor capacidad para demostrar la probabilidad o la falta de relación de causalidad que una sencilla correlación (Schulze 2004), (Stern 2011). Causalidad implica correlación, pero correlación no implica automáticamente causalidad. Los conceptos generales y las posibles aplicaciones de ambos modelos se describen y especifican en más detalle a continuación. Sin embargo, tienen que ser entendidos como preliminares, ya que (i) son el resultado de una primera revisión de la literatura y los estudios sobre el nexo de crecimiento económico y desarrollo financiero, y (ii) debido a las limitaciones- de nuestra muestra de datos.

Debido a la escasez de observaciones los modelos aquí presentados sólo representan una primera aproximación a la relación entre oferta monetaria y crecimiento económico en América Latina, (i) que confirma que nuestra investigación y las hipótesis formuladas están en la dirección correcta, y (ii) que proporciona algunas primeras pruebas acerca de los posibles efectos de los billetes emitidos en el desarrollo del PIB per cápita en la primera mitad del siglo XIX en América Latina. En estudios futuros planeamos completar nuestras observaciones de series de tiempo e incluir países adicionales.

Los datos

Los datos para la oferta monetaria de los años 1823 a 1853 están representados por el total de papel moneda emitido por el Banco de la Provincia de Buenos Aires y la Casa de la Moneda. Estos datos se han obtenido de la historia oficial del Banco de la

Provincia (De Paula and Girbal - Blacha 1997). Para los datos entre 1853 y 1863 no tenemos confirmación de su validez así que hemos preferido excluirlos en esta presentación. La oferta monetaria para el periodo comprendido entre 1863 y 1880 incluye el total de emisión de papel moneda en el país. Estos datos son los que ofrece (Cortés-Conde 1989). Los datos del PIB per cápita nos han sido cedidos generosamente por Antonio Tena de un trabajo inédito, y están basados en (Prados de la Escosura 2000). El valor de las exportaciones fueron obtenidos de (Tena Junguito and Willebald 2013).

La Regresión

La evolución del PIB per cápita se determinará en función del papel moneda emitido y exportaciones de acuerdo al siguiente sistema de ecuaciones:

$$\ln GDPpc_{it} = \alpha_0 + \gamma_{it} + \beta \ln M_{it} + \gamma \ln Exp_{it} + \theta_t + \mu_{it}$$

and

$$\ln M_{it} = \alpha_0 + \gamma_{it} + \beta \ln GDPpc_{it} + \gamma \ln Exp_{it} + \theta_t + \mu_{it}$$

El crecimiento económico ($\ln GDPpc$) se mide en base a la evolución del PIB per cápita. La oferta de dinero (LNM) se define como la cantidad total de papel moneda emitido. Además, incluimos las exportaciones como variable independiente ($\ln Exp$), medidas como el valor total de las exportaciones en un año respectivo. ϕ_t y μ_{it} son variables dummy y términos de error respectivamente. Las tablas 11 y 12 presentan los resultados de nuestra regresión, incluyendo una tendencia y las pruebas para la robustez.

<i>Tabla 11: Relación PIB per capita, exportaciones y billetes emitidos</i>						
Source	SS	df	MS	Number of obs = 46		
Model	1.01432356	2	0.50716178	F(3, 43)	=	393.8
Residual	0.14848941	43	0.00345324	Prob > F	=	0.0000
Total	1.16281298	45	0.02584029	R-squared	=	0.9766
				Root MSE	=	0.02544
$\ln GDPpc$	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
$\ln M$	0.0233625	0.0041367	5.65	0.000	0.0150143	0.03171
$\ln Exp$	0.0102498	0.0096326	1.06	0.293	-0.0091896	0.02969
time	0.0081116	0.0006215	13.05	0.000	0.0068573	0.00937
_cons	6.953131	0.0214119	323.89	0.000	6.891879	6.9783

Tabla 12: Relación billetes emitidos, exportaciones y PIB per capita

Source	SS	df	MS	Number of obs = 46		
Model	136.085066	2	68.0425329	F(3, 43)	=	81.06
Residual	34.6157285	43	0.80501694	Prob > F	=	0.0000
Total	170.700794	45	3.79335098	R-squared	=	0.8601
				Root MSE	=	0.75404

InM	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lnGDPpc	20.53163	3.981578	5.16	0.000	12.49648	28.5668
lnExp	0.3279252	0.2071579	1.58	0.121	-0.0901364	0.74599
time	-0.1481545	0.0415132	-3.57	0.001	-0.2319316	-0.0644
_cons	-144.2617	27.31685	-5.28	0.000	-199.3894	-89.134

Los resultados generales indican que nuestras variables independientes son robustas y adecuadas para explicar la evolución del PIB per cápita. La variable de billetes emitidos es estadísticamente significativa y está positivamente correlacionada con el PIB per cápita. Esto sugiere que nuestra hipótesis inicial de que existe una relación positiva entre el papel moneda emitida y el crecimiento económico no puede ser rechazada. Los resultados muestran, además, dos hechos interesantes. En primer lugar, no existe una correlación positiva entre las exportaciones y la cantidad de papel-moneda emitido. Esto puede ofrecer algún primer indicio confirmando nuestra segunda hipótesis de que el papel moneda emitido fue más bien dirigido a facilitar el crecimiento económico interno que al sector exportador. En segundo lugar la evolución de las exportaciones no parece ser capaz de explicar los cambios en el nivel del PIB per cápita. Esto nos conduce a pesar que es posible asumir que durante la primera mitad del siglo XIX, el comercio exterior tuvo poca influencia en el crecimiento económico del país.

Granger Causalidad

La idea central del test de Granger es detectar si una variable retardada está correlacionada con valores futuros de otra variable, de modo que se dice que una variable es causa (o no) de la evolución de la otra, según Granger. El concepto básico del modelo de causalidad de Granger es probar si una serie de tiempo específico es capaz de pronosticar el desarrollo de otro (el pasado pronostica el futuro). Una serie de tiempo x es causa Granger en cuando la serie y si, dados los valores históricos de y , los valores pasados de x proporcionan información significativa sobre los valores futuros de y (Schulze 2004). La prueba permite afirmar que si no existe correlación no existe causalidad, pero no lo contrario, ya que puede una variable retardada relacionarse con otra de forma espuria, porque sea un indicador adelantado y no porque exista verdaderamente causalidad. Con todas las limitaciones que pueden tener el test y los datos, creemos conveniente utilizarlo en este primer ejercicio para testar nuestra hipótesis.

Utilizando los mismos datos y variables que en el modelo de regresión presentado anteriormente, ponemos a prueba la causalidad entre el PIB per cápita, las exportaciones y el papel moneda emitido. Las especificaciones de nuestro modelo se indican en el anexo. El resultado de la prueba de causalidad de Granger se puede resumir de la siguiente manera:

1. Las exportaciones no causan según Granger el crecimiento del PIB per cápita. Sin embargo, sí son causa del crecimiento de la cantidad de papel moneda emitido, según Granger.
2. El crecimiento del PIB per cápita no son causa según Granger, ni del crecimiento de las exportaciones, ni del papel moneda emitido.
3. El crecimiento de la cantidad de papel moneda emitido no causa según Granger los niveles de exportación. Pero, si son causa según Granger del crecimiento del PIB per cápita.

Al igual que en nuestro análisis de regresión, los resultados globales confirman nuestra hipótesis inicial de una relación causal entre el papel moneda emitido y el PIB per cápita de desarrollo. Del mismo modo, la cantidad de papel moneda emitido no está causalmente relacionado con las exportaciones. Esto parece de nuevo apoyar firmemente nuestra segunda hipótesis acerca de que la oferta monetaria fue más bien dirigida a facilitar el crecimiento económico interno que al sector exportador. Sin embargo, existe una relación causal entre las exportaciones y el papel moneda emitido, lo que implica que la cantidad de dinero estaba vinculado a los niveles de exportación. Lo más interesante, los resultados confirman las observaciones del análisis de regresión acerca de que los niveles de PIB per cápita no están relacionados de forma causal con las exportaciones, y viceversa.

Appendix:

Granger Causality test

Una serie de tiempo x es causa Granger en cuando la serie y si, dados los valores históricos de y , los valores pasados de x proporcionan información significativa sobre los valores futuros de y . Esta definición se basa en el concepto de orden causal. Dos variables pueden estar correlacionadas contemporáneamente por casualidad, pero es poco probable que los valores pasados de x fueran útiles en la predicción y , teniendo en cuenta todos los valores pasados de y , a menos que los de x no causen realmente y en un sentido filosófico. Del mismo modo, si y en hechos causa x , dada la historia pasada de y es poco probable que la información sobre x ayude a predecir y . Causalidad de Granger no es idéntica a la causalidad en el sentido filosófico clásico, pero demuestra la probabilidad de dicha causalidad o la falta de dicha relación de causalidad con más fuerza que lo hace la sencilla correlación (Schulze 2004), (Stern 2011), y (Stata Manual - Causalidad de Granger Prueba).

El Granger causality test se construye a través de tres pasos:

- 1.) El modelo de Granger, y los OLS clásicos en general, asumen estacionariedad e integración de nivel I(1) de las variables observadas. Sin embargo, la serie de tiempo tiende a mostrar una tendencia particular y desviaciones estacionales / fluctuaciones. Con el fin de verificar la estacionariedad de nuestras variables definidas (ln del PIB per cápita, ln de papel moneda emitido, y ln de las exportaciones) aplicamos un Augmented Dickey–Fuller test (ADF) que pone a prueba la presencia de la unidad raíces en la serie de tiempo, en el supuesto de que este último es estacionario alrededor de una tendencia fija (Schulze, 2004, y el Manual de Stata - prueba de causalidad de Granger y prueba ADF).
- 2.) Si las variables individuales que se consideran no son estacionarias e integradas entonces existe la posibilidad de que estén cointegradas. Según Engler y Granger (1987) dos series están cointegradas, si hay una combinación lineal entre ellas, lo que conduce a una serie de tiempo estacionaria I (0). Por lo tanto, en caso de un par cointegradas de I (1) variables, existe la causalidad en, al menos, una dirección (Granger, 1988). Probamos por cointegración con el Johansen (1988) maximum likelihood approach (Schulze, 2004, y el Manual de Stata - Granger Prueba Causalidad y Modelos VECM).
- 3.) Paso tres es la prueba de causalidad de Granger. Suponiendo que nuestras variables son estacionarias y cointegradas, el test está diseñado de la forma siguiente:

$$(1) \ln GDP_{pc_t} = \alpha_{10} + \sum_{k=1}^p \alpha_{1k} \ln GDP_{t-k} + \sum_{k=1}^p \beta_{1k} \ln M_{t-k} + \sum_{k=1}^p \gamma_{1k} \ln EXP_{t-k} + \omega_{1k}$$

$$(2) \ln M_t = \alpha_{20} + \sum_{k=1}^P \alpha_{2k} \ln M_{t-k} + \sum_{k=1}^P \beta_{2k} \ln GDP_{t-k} + \sum_{k=1}^P \gamma_{2k} \ln EXP_{t-k} + \omega_{2k}$$

$$(3) \ln EXP = \alpha_{30} + \sum_{k=1}^P \alpha_{3k} \ln EXP_{t-k} + \sum_{k=1}^P \beta_{3k} \ln GDP_{t-k} + \sum_{k=1}^P \gamma_{3k} \ln M_{t-k} + \omega_{3k}$$

With

$$E(\omega_{1t}) = 0, VAR(\omega_{1t}) = \sigma_i^2 \text{ and } COV(\omega_{it}\omega_{is}) = 0 \text{ for } i = 1,2 \text{ and } t \neq s \\ \text{and } COV(\omega_{it}\omega_{1-3s}) = 0 \text{ for } s \neq t$$

La ecuación (1) implica que (a) la cantidad total de papel moneda emitido (LNM), y (b) las exportaciones (lnEXP) es causa Granger del PIB per cápita (lnGDPpc), siempre que, en caso de (a) β_{1k} , y en caso de (b) γ_{1k} no sea cero. La ecuación (2) implica que (a) PIB per cápita (lnGDPpc), y (b) las exportaciones (lnEXP) son causa Granger de la oferta monetaria (LNM), a condición de que, en caso de (a) β_{2k} , y en caso de (b) γ_{2k} , sea distinto de cero. Del mismo modo, la ecuación (3) establece la causa Granger entre las exportaciones (lnEXP) y las otras variables siguientes a la misma lógica y los supuestos de las ecuaciones (1) y (2). Las variables ω_{1-3k} son cero términos de error de medias, no relacionados de forma serial.

Las siguientes tablas (1 y 2) muestran los resultados de la prueba de Dickey-Fuller para raíz unitaria, incluyendo tendencia. Tabla 3 los resultados de las pruebas de Johansen para cointegración. Tabla 4 presenta los resultados finales de la prueba de causalidad de Granger.

Table 1: Augmented Dickey-Fuller test for unit root (with trend)

	Test Statistic	Interpolated Dickey-Fuller			MacKinnon approximate p-value for Z(t)
		1% Critical Value	5% Critical Value	5% Critical Value	
LnGDPpc	-2.007	-4.214	-3.528	-3.197	0.59770
LnM	-2.558	-4.205	-3.524	-3.194	0.29950
LnEXP	-4.415	-4.205	-3.524	-3.194	0.00210

Table 2: GDP per capita and Money First difference - Augmented Dickey-Fuller test for unit root (with trend)

	Test Statistic	Interpolated Dickey-Fuller			MacKinnon approximate p-value for Z(t)
		1% Critical Value	5% Critical Value	5% Critical Value	
fdGDPpc	-3.827	-4.214	-3.528	-3.197	0.01530
fdM	-6.613	-4.214	-3.528	-3.197	0.00000

Los resultados presentados indican que el papel moneda emitido y el PIB per cápita son de raíz unitaria. La variable de exportación en contraste cumple con el requisito de estacionariedad. En segundo lugar, todas las variables parecen mostrar una tendencia. En tercer lugar, la primera diferencia del dinero y la variable PIB con tendencia es estacionaria en el nivel de 1%, 5% y 10%, y 5% y 10% respectivamente. Por lo tanto, las variables son integradas de grado 1 con tendencia.

Table 3: Johansen Tests for Cointegration

Maximum rank	Parms	LL	Eigenvalue	Trace Statistic	5% Critical Value
0	12	21.361226	.	47.9056	29.68000
1	17	38.579845	0.55106	13.4684*	15.41000
2	20	44.580239	0.24353	1.4676	3.76000
3	21	45.314023	0.03355		

Para la prueba de Johansen de cointegración la hipótesis nula de cero cointegración puede ser rechazada. Al mismo tiempo, no rechazamos la hipótesis nula de un máximo de una ecuación de cointegración. Por lo tanto, los resultados confirman una ecuación de cointegración en el modelo.

Table 4: Granger causality Wald tests

Equation	Excluded	chi2	df	Prob > chi2
LnEXP	lnGDPpc	1.5115	2	0.470
LnEXP	lnM	23.146	2	0.000
LnEXP	ALL	23.472	4	0.000
lnGDPpc	LnEXP	0.00344	2	0.998
lnGDPpc	lnM	0.10292	2	0.950
lnGDPpc	ALL	0.10695	4	0.999
lnM	LnEXP	0.75905	2	0.684
lnM	lnGDPpc	6.6249	2	0.036
lnM	ALL	9.3644	4	0.053

BIBLIOGRAFÍA

- Abbot, Abiel. 1965. *Cartas Escritas En El Interior de Cuba : Entre Las Montañas de Arcana, En El Este, Y Las de Cusco, Al Oeste, En Los Meses de Febrero, Marzo, Abril Y Mayo de 1828*. La Habana: Consejo Nacional de Cultura.
- Arruda-Villela, A. 1999. "The Political Economy of Money and Banking in Imperial Brazil, 1850-1870." <http://etheses.lse.ac.uk/334/>.
- Bolt and Van Zanden (2013). The First Update of the Maddison Project; Re-Estimating Growth Before 1820, Maddison Project Working Paper 4.
- Botero-Restrepo, MM. 2011. "Moneda Y Banca En Una Economía Aurífera. La Región de Antioquia (Colombia), 1850-1890." *América Latina En La Historia Económica*.
- Briones, Ignacio, and André Villela. 2006. "European Banks and Their Impact on the Banking Industry in Chile and Brazil: 1862 - 1913." *Working Papers*. <http://ideas.repec.org/p/onb/oenbwp/108.html>.
- Cameron, Rondo. 1974. *La Banca En Las Primeras Etapas de La Industrialización: Un Estudio de Historia Económica Comparada*. Madrid: Tecnos.
- Cerutti, Mario, and Carlos Marichal. 2003. *La Banca Regional En México, 1870-1930*. Colegio de México.
- Chiaramonte, José Carlos. 1971. *Nacionalismo Y Liberalismo Económicos En Argentina, 1860-1880*.
- CONANT, Charles. 1910. *The Banking System of Mexico*. By Charles A. Conant. Pp. 284. Washington.
- Contreras, Carlos. 2004. *El Aprendizaje Del Capitalismo: Estudios de Historia Económica Y Social Del Perú Republicano*.
- Correa, JS. 2009a. "Del Radicalismo a La Regeneración. La Cuestión Monetaria (1880-1903)." *Revista de Economía Institucional*. <http://dialnet.unirioja.es/download/articulo/3099426.pdf>.
- . 2009b. "Banca Y Región En Colombia, 1850-1880." *Revista de Economía Institucional*. <http://dialnet.unirioja.es/download/articulo/3045226.pdf>.
- Cortés-Conde, Roberto. 1989. *Dinero, Deuda Y Crisis: Evolución Fiscal Y Monetaria En La Argentina, 1862-1890*.
- . 1995. *Los Orígenes de La Banca En La Argentina Del Siglo XIX*. Córdoba (Argentina): Centro de Estudios Históricos.

- . 1997. *La Economía Argentina En El Largo Plazo: Ensayos de Historia Económica de Los Siglos XIX Y XX*.
- . 1999. “The State, the Financial System and Economic Modernization.” In *The State, the Financial System and Economic Modernization*, edited by Sylla et al (eds.). Cambridge University Press.
- De Paula, Alberto, and Noemí Girbal - Blacha. 1997. *Historia Del Banco de La Provincia de Buenos Aires. 1822 - 1997*. Edited by Noemí De Paula, Alberto; Girbal - Blacha. Vol. 2 volúmene. Buenos Aires: Banco de la Provincia de Buenos Aires - Ediciones Macchi.
- Della Paolera, Gerardo. 1994. “Experimentos Monetarios Y Bancarios En Argentina: 1861-1930.” doi:<http://hdl.handle.net/10016/1961>. <http://e-archivo.uc3m.es/handle/10016/1961>.
- Della Paolera, Gerardo, and Alan M. Taylor. 2003. *Tensando El Ancla: La Caja de Conversión Argentina Y La Búsqueda de La Estabilidad Macroeconómica, 1880-1935*.
- Devoto, Juan E. Pivel. 1976. *Contribución a La Historia Económica Y Financiera Del Uruguay: Los Bancos, 1868-1876*. A. Monteverde.
- Etchechury-Barrera, Mario. 2012. “Mas Allá Del Metal. Credito Y Usos Monetarios de La Deuda Interna En El Mercado Financiero de Montevideo, 1837-1855.” *Revista Uruguaya de Historia Economica*, no. 2: 10–26.
- Gerschenkron, Alexandre. 1940. *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Goldsmith, R W. 1969. *Financial Structure and Development*. Vol. 1. Yale University Press New Haven.
- Haber, Stephen. 1991. “Industrial Concentration and the Capital Markets : A Comparative Study of Brazil, Mexico, and the United States, 1830 - 1930.” *The Journal of Economic History* 51 (3): 559–80.
- . 1999. “El Crecimiento Economico Y La Historiografía Económica de La América Latina.” In *Cómo Se Rezagó La América Latina. Ensayos Sobre Las Historia Economicas de Brasil Y México, 1800-1914.*, edited by Stephen Haber, 9–46. Mexico: Fondo de Cultura Económica.
- Halperin Donghi, T. 1998. “Historia Contemporánea de América Latina.”
- Irigoin, MA. 2003. “Macroeconomic Aspects of Spanish American Independence: The Effects of Fiscal and Currency Fragmentation, 1800s-1860s.” <http://e-archivo.uc3m.es/handle/10016/409>.

- IRIGOIN, MARIA ALEJANDRA. 2000. "Inconvertible Paper Money, Inflation and Economic Performance in Early Nineteenth Century Argentina." *Journal of Latin American Studies*. doi:10.1017/S0022216X00005769.
- Irigoin, Maria Alejandra. 2009. "Gresham on Horseback: The Monetary Roots of Spanish American Political Fragmentation in the Nineteenth Century." *Economic History Review* 62 (3): 551–75.
- Jacob, Raúl. 1996. *Más Allá de Montevideo: Los Caminos Del Dinero*.
- Kindleberger, Charles Poor. 1988. *Historia Financiera de Europa*. Barcelona: Crítica.
- Levine, R. 1997. "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda." *Journal of Economic Literature* 35: 688–726.
- Levine, Ross. 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence." In *Handbook of Economic Growth*, edited by P Aghion and S N: Durlauf, 865–934. Amsterdam: Elsevier. <http://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/10766.html>.
- Llorca-Jaña, Manuel. 2013. "CONNECTIONS AND NETWORKS IN SPAIN OF A LONDON MERCHANT-BANKER, 1800-1850." *Revista de Historia Económica / Journal of Iberian and Latin American Economic History* 31 (03). Cambridge University Press: 423–58. doi:10.1017/S0212610913000098. http://journals.cambridge.org/abstract_S0212610913000098.
- Ludlow, Leonor, and Carlos Marichal. 1986. *Banca Y Poder En México, 1800-1925*.
- . 1998. *La Banca En México*.
- Marichal, Carlos. 1995. "Modelos Y Sistemas Bancarios En América Latina En El Siglo XIX (1850-1880)." In *La Formación de Los Bancos Centrales En España Y América Latina: (siglos XIX Y XX)*, 131–57. Madrid: Banco de España, Servicio de Estudios.
- . 1998. "El Nacimiento de La Banca Mexicana En El Contexto Latinoamericano: Problemas de Periodización." In *La Banca En México, 1820-1920*, edited by Leonor y Marichal Carlos Ludlow, 112–41. Mexico: El Colegio de México.
- . 2008. "Banking History and Archives in Latin America." *Business History Review*. 82: 585–602.
- Marichal, Carlos, G D Triner, M Pohl, T Tortella Casares, and H v d Wee. 1997. "European Banks in Latin America in the Late Nineteenth and Early Twentieth Centuries: The Cases of Brazil and Mexico - a Story of Diversity", 258–98.
- Maurer, Noel, and Stephen Haber. 2007. "Related Lending and Economic Performance: Evidence from Mexico." *The Journal of Economic History* 67: 551–81. doi:doi:10.1017/S002205070700023X. <http://dx.doi.org/10.1017/S002205070700023X>.

- McKinnon, Ronald I. 1973. *Money and Capital in Economic Development*.
- Meisel Roca, Adolfo, 1954- [et al.], and Jorge Enrique Ibáñez Najar. 2014. “La Emisión de Billetes En El Siglo XIX. Ejercicio Del Atributo de Emisión de Billetes En Los Albores de La República | Banrepcultural.org”. Bogotá: Banco de la República. Departamento Editorial.
<http://admin.banrepcultural.org/blaavirtual/economia/banrep1/hbrep9.htm>.
- Osornio-Corres, Francisco Javier. 1992. “Aspectos Jurídicos de La Administración Financiera En México”. Universidad Nacional Autónoma de México.
- Prados de la Escosura, Leandro. 2000. “International Comparisons of Real Product, 1820–1990: An Alternative Data Set.” *Explorations in Economic History* 37 (1): 1–41. doi:10.1006/exeh.1999.0731.
<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014498399907313>.
- Quiroz, Alfonso W. 1995. “Desarrollo de La Banca Central En Peru (1875-1935).” In *La Formación de Bancos Centrales En España Y América Latina*, edited by Pedro Tedde de Lorca and Carlos Marichal, 103–17. Banco de España, Servicio de Estudios.
- Roldán de Montaud, Inés. 2004. *La Banca de Emisión En Cuba (1856-1898)*. *Estudios de Historia Económica*,. Madrid: Banco de España, Servicio de Estudios.
- Ruiz-Vázquez, José Antonio. 1980. “Aspectos Financieros Y Monetarios En México En El Siglo XIX (1821-1910).” In *Historia Económica Y de La Estructura Social*, edited by Coordinador Ciro Cardoso. Mexico: Nueva Imagen.
- Sábato, Hilda. 1989. *Capitalismo Y Ganadería En Buenos Aires: la Fiebre Del Lanar 1850-1890*. Buenos Aires: Sudamericana.
- Santacreu Soler, José Miguel. 2004. “Unidad Monetaria, Vertebración Territorial Y Conformación Nacional”. Universidad de Murcia.
- Schulze, Peter M. 2004. “Granger-Kausalitätsprüfung : Eine Anwendungsorientierte Darstellung.” <http://www.econstor.eu/handle/10419/22306>.
- Stata Manual – Granger Causality Test: <http://www.stata.com/manuals13/tsvargranger.pdf>
- Stata Manual – Augmented Dickey–Fuller unit-root test (ADF): <http://www.stata.com/manuals13/tsdfuller.pdf>
- Stata Manual – Johansen VECM Test: <http://www.stata.com/manuals13/tsvecintro.pdf>
- Stern, David I. 2011. “From Correlation to Granger Causality.” *SSRN Electronic Journal*, September. doi:10.2139/ssrn.1959624.
<http://papers.ssrn.com/abstract=1959624>.

Tena Junguito, Antonio, and Henry Willebald. 2013. "On the Accuracy of Export Growth in Argentina, 1870-1913." <http://e-archivo.uc3m.es/handle/10016/16968>.

Tobin, James. 1963. "Commercial Banks as Creators of Money'." *Banking and Monetary Studies*, 408–19. <http://dido.econ.yale.edu/P/cm/m21/m21-01.pdf>
<http://papers2://publication/uuid/A6FD0F97-1B5A-49FC-8A76-1FA3890A050B>.

———. 1965. "Money and Economic Growth." *Econometrica: Journal of the Econometric Society*. <http://www.jstor.org/stable/1910352>.

Viales-Hurtado, Ronny José. 2012. *Nueva Historia Monetaria de Costa Rica: De La Colonia a La Década de 1930*. Editorial UCR.

Zegarra, Luis Felipe. 2012. "Working Paper Series - Free Banking and Bank Entry in Latin America." Edited by CENTRUM Católica's Working Paper No. 2012-09-0006. Perú.

VERSIÓN PRELIMINAR - NO CITAR