



XII Congreso Internacional de la AEHE

6 a 9 de Septiembre 2017

Salamanca

**Sesión X:**

EL LARGO CAMINO HACIA UNA BANCA DE SERVICIOS - RAICES HISTÓRICAS Y PERSPECTIVAS FUTURAS, SIGLOS XIX-XXI.

**Título de la comunicación:**

**BANCA Y REGULACIÓN: AMÉRICA LATINA EN PERSPECTIVA HISTÓRICA**

**Autor/es:**

Yolanda Blasco-Martel (Universitat de Barcelona)

**Dirección electrónica de contacto:**

yolandablasco@ub.edu

# Banca y regulación: América Latina en perspectiva histórica.

Yolanda Blasco-Martel<sup>1</sup>  
Universitat de Barcelona

## Abstract

Este trabajo analiza las sinergias institucionales entre los países latinoamericanos que fueron colonias españolas durante la conformación de estos territorios como nuevos estados nacionales. Los aspectos monetarios y bancarios fueron contemplados por muchas de las primeras constituciones, aunque la formalización de las instituciones bancarias quedó relegada hasta la promulgación de leyes específicas y de los códigos comerciales. La historiografía ha responsabilizado a la falta de capitales, a la escasez en la demanda de servicios bancarios y a factores institucionales la tardía aparición de la banca en Latinoamérica. Lo que se pone en evidencia en el trabajo es que pese a la herencia común, en el desarrollo concreto de las regulaciones bancarias (estatutos bancarios) se manifiestan diferencias que sin duda respondieron a aspectos institucionales propios de cada país.

## Introducción

A mediados del siglo XIX el Banco de Inglaterra compiló en un volumen cuidados dibujos de monedas, detalles de su composición y acuñación: en total casi mil páginas de un estudio de recopilación de las monedas que circulaban en el mundo. Las monedas latinoamericanas (pre y post independencia) ocupan una parte importante de las páginas de este manuscrito. Las nuevas repúblicas independientes se apresuraron a acuñar monedas, sin embargo la creación de bancos se hizo esperar. Esta espera se ha explicado por la escasez de capitales, la falta de demanda de medios de pago y servicios bancarios y razones de carácter institucional. Este trabajo explora la

---

<sup>1</sup> Este es un trabajo muy preliminar que ya ha acumulado deudas. La posibilidad que me ofreció la Cañada Blanch (LSE) de realizar una estancia en Londres durante tres meses en 2016 me permitió el acceso a diferentes archivos que me ayudaron a pensar algunos de los aspectos trabajados aquí. Por otra parte la generosidad de Alejandra Irigoin, con quien pude comentar durante mi estancia en Londres algunas de las ideas que aquí se plasman, y el trabajo continuado durante este último año con Yadira González y José Luis Peña sobre diferentes aspectos vinculados a la historia económica institucional, me han nutrido de lecturas e ideas de las que me siento agradecida y deudora. De cualquier modo los errores y emisiones son de mi total responsabilidad.

última de estas explicaciones con objeto de analizar, por una parte, las herencias coloniales que continuaron en las nuevas repúblicas y, por otra, las diferencias y semejanzas en los orígenes de las instituciones bancarias latinoamericanas.



Fuente: Bank of England. Memoranda Bullion. Ref: 5A36/1, pag. 612.

Suele señalarse que la extensión de la banca en América Latina fue tardía ya que se produjo a partir de la segunda mitad del siglo XIX. Esta afirmación implica un doble cuestionamiento. Por una parte, se le supone tardía en relación ¿a quién? Si el punto de comparación es Inglaterra fue ciertamente tardía (White, 1984), (Pressnell, 1956), (Clapham, 1944). Si el punto de comparación es el continente europeo la situación cambia ya que, aunque la aparición de la banca se produjo entre fines del XVIII y principios del XIX, la extensión fue diversa (Cameron, 1967), (Cameron et al., 1974). Por ejemplo, la extensión de la banca española se produjo en la segunda mitad del siglo XIX (Sudrià i Triay y Blasco-Martel, 2016). Por otra parte, la escasez de fuentes bancarias en América Latina es un hándicap para la investigación. La documentación sobre los orígenes bancarios en los países latinoamericanos es escasa (Marichal, 2008), (Marichal, 2012) aunque, pese a ello, se han podido datar algunos bancos, o intentos de conformarlos, relativamente tempranos. La escasez de fuentes y la dificultad para conocer las operaciones de estas tempranas instituciones ha producido un efecto sobre la historiografía que ha implicado que no se haya prestado demasiada atención a las experiencias pioneras y se ha consolidado la idea de que las instituciones bancarias en estos países iniciaron su despegue a partir de mediados de siglo y se extendieron a partir del último tercio del siglo XIX. Sin cuestionar esta afirmación y admitiendo que la extensión de la banca en América Latina requirió que los estados nacionales se consolidasen y participasen activamente en la creación de los sistemas bancarios (Marichal, 1997) (Regalsky, 1999), este trabajo busca explicaciones para la ausencia de banca temprana en algunos de los países independientes y para la existencia de experiencias tempranas, exitosas o no, de creación bancos en América Latina.

La primera mitad del siglo XIX alumbró las nuevas naciones latinoamericanas. La independencia comportó la organización de nuevos estados en medio de conflictos civiles que, en ocasiones se prolongó durante décadas. Los nuevos estados, entre otras cosas, debieron definir todos los aspectos relativos a la moneda. La mayoría debió hacer frente a la deuda heredada de la colonia además de diseñar un sistema financiero que diera respuesta a las necesidades de las nuevas repúblicas, tanto en lo que hace a las necesidades financieras de los estados como a las de la economía en su conjunto. Los territorios independizados tenían una gran tarea: debían construir no sólo nuevos estados sino también nuevas naciones (Halperin-Donghi, 1982) (Halperin-Donghi, 1980) y en la construcción nacional la moneda, como construcción simbólica (Simmel, 1977) ha jugado un papel importante. Algunos estados optaron por la temprana autorización de bancos, la mayoría se retrasaron en la creación de los mismos. Esta tardanza en la aparición de instituciones bancarias no está claro que se debiera a la falta de demanda de servicios financieros ni a la escasez de oferta de capitales. En relación a la demanda hay evidencia de la búsqueda de capitales en el exterior por parte de los estados y también de las

relaciones de los particulares con casas bancarias del exterior (red de las casas Baring y Rothschild, por ejemplo) o la existencia de casas extranjeras que se instalaron en el territorio americano (el ejemplo de los Huth trabajado por (Llorca Jaña, 2015)). Los capitales disponibles pudieron ser utilizados inicialmente para sufragar los costes de las guerras y, tal vez, quienes los poseían tuvieron poca confianza en que las nuevas instituciones independientes los garantizaran. Los bancos se expandieron en los países latinoamericanos a partir de mediados del siglo XIX que es también cuando surgen en estos territorios los códigos de comercio. Sin embargo, existieron bancos que vieron la luz antes de esas fechas y también bancos que no llegaron a prosperar. ¿Fueron razones de carácter institucional las que alentaron o desalentaron el desarrollo financiero en los países latinoamericanos? ¿Cómo incidió la regulación comercial en la creación de estas entidades?

En este trabajo se exploran de forma preliminar aquellos elementos que los países latinoamericanos comparten desde una perspectiva institucional. El carácter preliminar del trabajo se manifiesta en que es una primera exploración conjunta del marco legal civil y mercantil en relación a la creación de bancos, de modo que se explora este marco planteando más preguntas que respuestas. En primer lugar se aborda el desarrollo bancario en América Latina en el marco de la literatura que señala que las instituciones importan. En segundo lugar se abordan las primeras constituciones políticas tras la independencia de los países latinoamericanos; se observa que las primeras constituciones recogían mayoritariamente los aspectos monetarios en su articulado, algunas incluso recogían la posibilidad de conformar bancos. En tercer lugar se repasa el surgimiento de los códigos comerciales en las nuevas repúblicas y sus influencias; puede constatarse en este proceso la existencia de continuidades por la influencia que tuvieron las metrópolis en este proceso. A continuación se comparan las regulaciones bancarias de España (1856) y Chile (1860) así como dos decretos de creación de instituciones bancarias: el del Banco de las Provincias Unidas del Río de la Plata (1826) y el del Banco de Chile (1859). El trabajo se cierra con un apartado en el que se señalan algunas preguntas y los huecos que quedan por cubrir en relación a los conocimientos actuales sobre la banca en América Latina.

### **Desarrollo financiero en América Latina tras la independencia**

El devenir de las nuevas repúblicas latinoamericanas tras su independencia del imperio español ha sido caracterizado por la historiografía enfatizando el estancamiento económico y la inestabilidad política del primer periodo postcolonial (Halperin Donghi, 1998). Desde esta perspectiva de economías atrasadas se ha comparado el proceso post independencia vivido en América Latina en el siglo XIX con el de África en el siglo XX (Bates et al., 2007). Recientemente nuevas investigaciones han venido a poner en cuestión las denominadas primeras “décadas perdidas” vividas por los países latinoamericanos tras las independencias (Prados de la Escosura, 2009), así como a cuestionar una herencia colonial caracterizada por la depredación del estado español (Grafe y Irigoien, 2006). La evidencia pone de manifiesto que, pese a los conflictos armados que caracterizaron el periodo y con diferencias territoriales, la población creció en toda la región en el periodo 1820-1870 como también lo hizo el PIB (Bértola and Ocampo, 2013, p. 68, 73). Existe una importante coincidencia acerca de que la incorporación de los países latinoamericanos a la globalización se produjo a través del comercio internacional vía exportación de productos agrarios y mineros (Bértola y Ocampo, 2013, p. 97). Si el desarrollo económico latinoamericano tras la independencia permitió a algunos países

incorporarse al circuito de la primera globalización e iniciar un proceso de crecimiento muy significativo, cabe preguntarse por el papel que jugaron las finanzas en el mismo. Respecto a este aspecto, no existe todavía evidencia suficiente que permita evaluar la importancia del desarrollo financiero en este primer periodo independiente.

El debate sobre el papel que juegan las finanzas en el crecimiento económico puede sintetizarse señalando que no se pueden ignorar las finanzas a la hora de explicar el crecimiento aunque todavía no es posible establecer de forma irrefutable el grado de causalidad de las finanzas en el crecimiento económico y la forma en la que lo hacen. La relación entre desarrollo financiero y desigualdad económica es otro de los aspectos que intervienen en la discusión. En este marco, el desarrollo de las instituciones financieras, los determinantes de su conformación y sus orígenes cobran una especial relevancia ya que el funcionamiento eficiente de instituciones financieras debería marcar una diferencia en términos de crecimiento e, hipotéticamente, en términos de sociedades más igualitarias.

Respecto al marco que relaciona el crecimiento económico con el desarrollo financiero el punto de partida es que los sistemas financieros surgen para ahorrar costes (de transacción, de información y de enforcement) y vehiculizar los riesgos. Se distingue entre sistemas financieros basados en el mercado de capitales, como los del Reino Unido y Estados Unidos, y los basados en la banca, cuyos ejemplos más representativos son Alemania y Japón. El sistema basado en la banca se caracteriza por un bajo desarrollo de los mercados financieros; el ahorro se canaliza a través del sistema bancario y a éste acuden las empresas en busca de financiación, generalmente en forma de deuda. El sistema basado en el mercado de capitales es un sistema flexible que deja en manos de los bancos la financiación a corto plazo. El primero ofrece mayor estabilidad en la inversión, mientras que el segundo ofrece mayor flexibilidad para acomodar el ahorro a la inversión. Los trabajos que han focalizado en evaluar si es mejor desarrollar los sistemas financieros a través de los bancos o el mercado financiero no-bancario no arrojan una evidencia concluyente (Levine y Zervos, 1998).

Los canales a través de los que el sistema financiero puede tener efecto sobre el crecimiento económico son dos. En primer lugar, permitiendo la acumulación de capital (tanto físico como humano) basado en el ahorro y la inversión. Así, el sistema financiero ahorra costes al canalizar fondos entre ahorradores e inversores (prestatarios y prestamistas) reduciendo los costes de información. El ahorro de costes puede dirigir los recursos a otros usos, incluyendo la inversión y acumulación de capital. A la vez, puede alterar las decisiones de ahorro al ofrecer inversiones más atractivas, lo que también incide sobre la acumulación de capital. Asimismo, el sistema financiero puede relocalizar fondos a usos más productivos que redunden en retornos más elevados sobre los ahorros, afectando a la elasticidad del ahorro (a mayores tasas de interés la gente tendrá más interés en ahorrar y menos en invertir). En segundo lugar su incidencia sobre la innovación tecnológica también puede afectar el crecimiento económico, ya que la selección de inversiones tiene efectos sobre la innovación. Sin embargo hay que ser enormemente cauteloso sobre la causalidad ya, si bien el sistema financiero puede colaborar en el crecimiento económico ayudando a reducir de forma eficiente las asimetrías de la información, ambos procesos pueden ser simultáneos y reversibles (King y Levine, 1993); (Levine, 1997); (Rajan y Zingales, 1998)<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Algunos autores (Corbo et al., 2005) han analizado el rol de las instituciones y las políticas en el crecimiento económico en un estudio de corte transversal. El grado de desarrollo financiero representaba un determinante significativo e importante del crecimiento, aunque su significatividad económica resultara menor que lo que

La debilidad del desarrollo financiero en los países latinoamericanos tras la independencia ha sido señalada en múltiples ocasiones. Las consecuencias fueron la dependencia del crédito externo por la incapacidad de los nuevos gobiernos para financiar los déficits públicos. A estos elementos puede sumarse las dificultades de los estados independientes en implementar una política monetaria adecuada. La independencia del imperio español conllevó la conformación de nuevos estados que se configuraron construyendo identidades nacionales en territorios con una amalgama diversa de población. Este proceso estuvo signado por transformaciones importantes en el modo de recaudar impuestos, distribuirlos y hacer frente a los conflictos que se plantearon tras las independencias. La estructura legal se modificó y condicionó el quehacer económico de las nuevas naciones. Uno de los problemas que, aparentemente, tardó más en resolverse fue la reorganización monetaria. La complejidad del tema y el proceso de cambios que se estaba operando en el mundo con la extensión de nuevos medios de pago (papel moneda) generaron, en la región, diferentes experimentos bancarios que en ocasiones resultaron sonoros fracasos<sup>3</sup> y en otras dieron lugar a instituciones que tuvieron dificultades para consolidarse y expandirse. De modo que los gobiernos tendieron a resolver los déficits de forma inflacionaria o dependiendo de prestamistas (nacionales y extranjeros) que resultaban muy costosos.

Las experiencias bancarias tempranas ponen en evidencia que existieron capitales disponibles para crear bancos y que existió cierta demanda de medios de pago. Su éxito o fracaso pudo tener que ver con diversos elementos: debilidad de la demanda, insuficiencia de capitales o problemas institucionales que fallaron en garantizar la existencia de dichas instituciones. La debilidad de la demanda de medios de pago está desarrollada en los trabajos de Luis F. Zegarra, que inciden en que la tardía extensión de las instituciones bancarias en América Latina se debió más a la debilidad de la demanda de servicios bancarios que a elementos relacionados con restricciones de carácter legal e institucional (Zegarra, 2014) (Zegarra, 2006). Sin embargo la existencia de experiencias bancarias en el periodo anterior a la afluencia de capitales extranjeros (años posteriores a 1860), incluso la existencia del crédito realizado a través de notarios (Zegarra, 2016) evidencia que los capitales existían, pero a la vez la fragilidad y discontinuidad de estas experiencias obliga a preguntarse si existía el marco legal e institucional que favoreciese la creación y pervivencia de bancos.

El desarrollo económico de los países latinoamericanos no fue el mismo, de modo que la demanda de medios de pago y la oferta de servicios bancarios no tenía por qué ir a la par en todos los territorios. Sin embargo, lo que sí comparten mayoritariamente es la colonización española y la impronta que dejó en sus instituciones. Por ello para encontrar respuesta a la debilidad generalizada de las instituciones bancarias latinoamericanas durante el inmediato

---

representaba en estudios previos. Utilizando estas estimaciones estos autores mostraban que casi un 65% de la diferencia de crecimiento entre Asia y América Latina durante la década de los 90s se debía a la diferencia en el desarrollo financiero entre ambas regiones.

<sup>3</sup> Sobre los bancos en México véase (Conant, 1910), (Marichal et al., 1997), (Marichal, 1995), (Marichal, 1998), (Marichal, 2008), (Ruiz-Vázquez, 1980), (Maurer y Haber, 2007), (Ludlow y Marichal, 1998), (Ludlow y Marichal, 1986), (Cerutti y Marichal, 2003), (Haber, 1991); en Brasil (Arruda-Villela, 1999). Sobre el papel moneda en circulación en Uruguay antes de 1850 (Etchechury-Barrera, 2012), (Jacob, 1996) y (Devoto, 1976). Para los bancos en Argentina: (Cortés-Conde, 1997); (Marichal, 1995); (Santacreu Soler, 2004); (De Paula y Girbal - Blacha, 1997); (Cortés-Conde, 1995); (Cortés-Conde, 1999). Sobre la banca temprana en Chile: (N.O.S. 1889), (Ross, 1911, p. 28). En relación a Colombia: (Botero-Restrepo, 2011), (Álvarez y Timoté, 2011) y (Meisel Roca y Ibáñez Najjar, 1990). Para Costa Rica (Viales-Hurtado, 2012). Para Cuba: (Roldán de Montaud, 2004) y (González García, 1998); para Ecuador: (Canessa Oneto, 1999); para Perú: (Zegarra, 2013). Otros trabajos dan igualmente testimonio del intento de crear o de la existencia de instituciones bancarias en la primera mitad del siglo XIX como por ejemplo el trabajo sobre la banca temprana en Bolivia (Benavides, 1955).

periodo postcolonial, es necesario analizar si existieron diferencias en aquello que compartieron: la herencia regulatoria española.

### El desarrollo de la banca en América Latina: factores institucionales

Los bancos son instituciones centrales de los sistemas financieros. Los datos actuales sobre la bancarización en América Latina muestran, por una parte, un desarrollo bancario débil y por otra una notable diferencia entre el desarrollo bancario chileno y el del resto del subcontinente. En la actualidad el fenómeno de la escasa bancarización de la mayoría de los países latinoamericanos contrasta con unos datos para Chile que le aproximan a las economías europeas, según se observa en la tabla 1<sup>4</sup>.

Tabla 1: Cuentas de depósitos por mil habitantes en los bancos comerciales

Country	2011	2012	2013	2014	2015
Argentina	1043,98	1269,68	1382,14	1474,42	1533,87
Bolivia	509,94	581,24	660,23	832,92	925,91
Brasil	996,08	1064,53	1113,19		
<b>Chile</b>	<b>2251,96</b>	<b>2337,1</b>	<b>2415,85</b>	<b>2488,17</b>	<b>2563,16</b>
Colombia	1225,73	1308,48	1369,15	1468,48	1572,14
Costa Rica	1282,92	1284,08	1314,52	1369,92	1447,04
Dominican Republic		713,51	751,46	778,71	838,08
Ecuador	663,05	626,83	665,70	722,93	742,59
El Salvador	859,53	808,03	835,58	832,54	
Guatemala	1261,96	1351,13	1463,16	1547,88	1569,62
Haiti	330,56	325,89	299,49		
Honduras	777,79	811,17	846,19	951,47	1051,19
Mexico	890,27	926,77	1219,23	886,18	931,53
Panama	1035,86	1166,85	1286,10	1371,89	1415,21
Paraguay	155,00	177	194,35	210,27	242,43
Peru	916,00	922,79	1012,48	1147,62	1257,81
<i>Spain</i>	<i>2176,18</i>	<i>2095,93</i>	<i>2041,45</i>	<i>1986,42</i>	<i>1942,37</i>
<i>Switzerland</i>	<i>2998,12</i>	<i>2981,34</i>	<i>3213,88</i>	<i>3249,11</i>	<i>2974,96</i>

Fuente: Financial Access Survey, FMI: <http://data.imf.org/?sk=388DFA60-1D26-4ADE-B505-A05A558D9A42> [acceso 2017-03-23] Deposit accounts with commercial banks per 1,000 adults: denotes the total number of deposit accounts that are held by resident nonfinancial corporations (public and private) and households in commercial banks for every 1,000 adults in the reporting country. Calculated as: (number of deposit accounts)\*1,000/adult population in the reporting country. Para más información véase: (Montaña y Ferrada, 2016).

Las razones de la escasa bancarización de las economías latinoamericanas es una pregunta muy actual. ¿Puede explicarse en clave histórica la debilidad del desarrollo bancario latinoamericano? ¿Por qué algunos países han desarrollado sistemas bancarios y financieros y han favorecido la extensión de la bancarización y otros no? ¿Dónde radica el origen de que algunos países hayan desarrollado leyes de protección a la inversión (derechos de propiedad) y mecanismos para garantizar el cumplimiento de los contratos, elementos que dan soporte al

<sup>4</sup> El propio Banco de Chile tiene una gran cantidad de publicaciones y estadísticas donde queda recogido este fenómeno: <http://www.bcentral.cl/es/faces/bcentral/publicaciones>

desarrollo del sistema financiero, y otros no? (Demirgüç-Kunt et al., 2003) (Musacchio, 2008). Estas preguntas conducen a la relación existente entre marco legal y finanzas donde se identifican dos hipótesis: La primera incide en los aspectos del marco institucional. Desde esta perspectiva, las razones que explican por qué unos países han desarrollado sus sistemas financieros (mercados e intermediarios) mejor que otros se refieren a que: a) tuvieron sistemas legales que protegieron los derechos de propiedad, b) garantizaron el cumplimiento de los contratos privados y c) protegieron los intereses de los extranjeros. Mientras que quienes no desarrollaron estos aspectos tuvieron peor desarrollo de sus sistemas financiero<sup>5</sup>. La segunda hipótesis hace referencia explícita a que el origen del marco legal puede influir también en el desarrollo financiero. Su influencia puede ser a través del mecanismo de la política (potencia del Estado para hacer cumplir la ley) y la adaptabilidad, es decir la capacidad que tienen los sistemas legales de evolucionar con el cambio de condiciones. Quienes señalan que el marco legal es realmente lo importante (La Porta et al., 1998) y que las instituciones importan pero menos que el marco legal (Beck y Demirgüç-Kunt, 2003), (Levine, 2005) establecen diferencia entre los países de colonización española y británica. Así, señalan una correlación entre colonización española y código civil napoleónico que daría lugar a un sistema basado en bancos y otra vía que se identificaría por la colonización británica y la common law, que daría lugar a sistemas financieros basados en los mercados<sup>6</sup>. Hay otra literatura que sugiere que los orígenes legales tienen menor efecto sobre el desarrollo financiero y que lo realmente importante son las políticas institucionales (Rajan y Zingales, 2003); (Acemoglu et al., 2004) y (Lamoreaux y Rosenthal, 2005).

Como se ha señalado, en el ámbito de América Latina, territorio de colonización española mayoritariamente, se han desarrollado sistemas financieros endebles, con excepciones. Las preguntas que surgen alrededor de esto se refieren tanto al desarrollo económico como al origen de los sistemas legales y su evolución institucional. En los países de colonización británica se desarrollaron tempranamente instituciones bancarias (Breckenridge, 1895) (Keynes, 1971)[1913]. En el caso de los países de colonización española esto no fue así. La corona mantuvo fuertes restricciones en la península y en las colonias para el desarrollo bancario (pese a ello hay noticia de extensiones del Banco de San Carlos en Bolivia por ejemplo (Benavides, 1955)). De hecho, la banca en España fortaleció su desarrollo a mediados del siglo XIX. En el caso latinoamericano los sistemas bancarios estuvieron ausentes en la mayoría de los países en el inicio de su periodo independiente (Argentina es un caso excepcional, ya que rápidamente se gestaron bancos emisores vinculados al comercio, aunque tuvieron importantes problemas desde su origen, sobre todo por los episodios de inconvertibilidad (Della Paolera y Taylor, 2003) (De Paula y Girbal - Blacha, 1997)). Habría que tener presente que algunos de estos países eran ricos

---

<sup>5</sup> El trabajo de Sokoloff y Engerman analiza los aspectos que han entorpecido el desarrollo y los ofrecen en clave institucional buscando encontrar los orígenes de estas diferencias. En sus comparaciones incluyen otras colonias británicas además de Canadá y USA (Engerman y Sokoloff, 2000).

<sup>6</sup> Con la Civil Law los estados son fuertes y son los que hacen la ley y esto tiene incidencia en los mercados. Hacen eje en el poder del estado y su capacidad centralizadora, así pues en los mecanismos políticos. Por otra parte la Common Law se asienta en el poder de la ley, de modo que el estado no interviene en los mercados. Hacen eje en la capacidad para adaptarse, en los mecanismos de adaptabilidad. La teoría sobre la ley y las finanzas focaliza en el papel de las instituciones legales para explicar las diferencias en el desarrollo financiero (La Porta et al. 1998). La teoría sobre instituciones legales y desarrollo financiero se asienta sobre estas premisas. La primera parte de la teoría dice que en los países donde se han protegido los derechos de propiedad, se ha dado soporte institucional a los contratos privados y se ha protegido el derecho legal de los inversores, las finanzas (mercados e intermediarios) han florecido porque los ahorradores se han sentido seguros. La segunda parte de la teoría dice que la diferencia entre las tradiciones legales que emergieron en Europa, se expandieron a través de la conquista, colonización e imitación de otros territorios y que eso hace que haya en el mundo diferentes sistemas legales de protección a los inversores, de contratación... (Beck y Levine, 2005).



en metal pero, tras las independencias, el metal escaseó (se envileció (Irigoin, 2009) o fluyó hacia el exterior en medio del caos generado con la independencia (De Paula y Girbal - Blacha, 1997), p. 8.) y el papel moneda ¿podría haber favorecido el desarrollo económico de los nuevos estados?

Por otra parte, y a pesar de que los países que fueron colonia española comparten el origen legal, no todos han tenido un desarrollo institucional similar. Ya se ha indicado que el desarrollo bancario actual chileno destaca por encima de la media del subcontinente; entonces ¿por qué, países que tienen un origen legal similar han evolucionado de forma distinta? Un ejercicio de comparación entre la evolución inicial de la regulación bancaria en dos países podría ofrecer algo de luz a este tema. Por otra parte, hay que tener presente las características particulares de estos países, que pese a ser vecinos tienen una estructura territorial, política y económica bien distinta. Así hay que tener presente que el acceso a la tierra en el caso argentino, por ejemplo, estuvo sesgado por la inexistencia de financiación. En Argentina, “las políticas tendieron a exigir grandes garantías a los potenciales tenedores o transferencias a ocupantes que ya estaban usando la tierra, creando un patrón más concentrador. Una vez en manos privadas, el valor de la tierra se ubicaba en niveles demasiado altos para los inmigrantes, especialmente en ausencia de mecanismos de financiamiento más allá de los de carácter comercial, precisamente manejados por las élites” (Willebald, 2007, p. 317). El desarrollo de la minería chilena, por su parte, requirió de estructuras de financiación distintas, aunque los bancos fueron tempranos en Argentina y un poco más tardíos en Chile. Cabe también preguntarse el papel integrador (o no) que jugó el papel moneda en las tempranas economías independientes (Irigoin, 2000).

El ingreso de estos países en la primera onda globalizadora a partir de los años de 1870, los insertó en el mercado mundial como exportadores de materias primas. Suele compararse a menudo el desarrollo de Canadá, Australia y Argentina y también se compara el desempeño seguido por países de colonización británica y española. El papel jugado por el desarrollo institucional ha estado en el centro del asunto. Douglas North atribuyó el relativo éxito de Canadá y Estados Unidos aludiendo a que las instituciones británicas desarrollaron mecanismos que favorecieron al crecimiento más que las españolas (North, 1988). Otros investigadores (Coatsworth, 1998) se han mostrado más escépticos y suelen referirse a la diversidad de las experiencias transitadas por los países latinoamericanos más que al común patrón de herencia institucional. Así, factores tales como la especialización económica o la tipología poblacional cobran relevancia. El análisis de los marcos legales de forma comparada puede ofrecer una primera distinción en relación al modo en el que incorporaron las cuestiones monetarias y bancarias en la regulación. En los siguientes apartados se establece una aproximación preliminar (todavía en proceso) a las primeras constituciones latinoamericanas y los primeros códigos comerciales.

### Marco legal civil

El surgimiento de los nuevos estados se produjo en un marco de guerras y revoluciones que de algún modo reflejaban las continuidades y cambios que se estaban produciendo en los territorios. Si entendemos el estado como “a network of social relationships of domination (several of which are expressed in institutions) and which exercise control over a given population and territory through the action of bureaucratic and military bodies fully embedded in these same relationships of domination” (Pro Ruiz, 2013, p. 27), los nuevos estados

independientes se apresuraron en establecer marcos legales propios que, por una parte debían diferenciarles de los establecidos durante la colonia. Sin embargo era inevitable que el modo de hacer las cosas durante el periodo colonial (la costumbre<sup>7</sup>) no pudiese ser borrado de un plumazo del marco legal de los nuevos estados. Las cartas magnas latinoamericanas se inspiraron en el pensamiento ilustrado y mayoritariamente optaron por gobiernos centralizados<sup>8</sup>.

La relación entre normativa legal y finanzas está vinculada al estado y la regulación, a su vez, está basada en los hábitos y costumbres (Hodgson, 2013, p. 335), de modo que tiene sentido analizar de qué modo se plasmó en las primeras constituciones la competencia monetaria y bancaria de los nuevos estados (tabla 2).

**Tabla 2: Primeras constituciones en América Latina (incompleta)**

País	Año Constitución	Forma de gobierno <sup>9</sup>	Sobre moneda y banca
Argentina	1819	República Federal	Artículo LXXXVIII: Las atribuciones del poder ejecutivo incluyen el establecimiento de las casas de moneda y <u>bancos</u> nacionales. Artículo XLV: Al <b>Congreso</b> compete reglar la <u>moneda</u> los pesos y medidas. <sup>10</sup>
Bolivia	1826	Gobierno unitario	Artículo 42. 4. La <b>cámara de los Tribunos</b> tiene la decisión sobre el valor, tipo, ley, peso y denominación de la <u>moneda</u> .
Brasil	1822 (constitución Imperial de Brasil) 1891 República Federal	Gobierno unitario	
Centroamérica	1824	Gobierno unitario	(Estuvo compuesta por diferentes territorios en diferentes momentos y tuvo otras ediciones en 1835 y 1842)
Chile	1818	Gobierno unitario	En la constitución de 1818 no hay referencia a estos temas, pero en la constitución de 1822 aparece como facultad del <b>congreso</b> determinar el valor, espesor, tipo y peso de las <u>monedas</u> .
Colombia <sup>11</sup>	1821	Gobierno unitario	Art. 55.6 El <b>congreso</b> tiene la facultad de determinar y uniformar el valor, peso, tipo y nombre de la <u>moneda</u> .
Costa Rica	1821	Gobierno unitario	Estado Federado de la República de Centroamérica en 1835 <sup>12</sup>
Cuba	1869	Gobierno unitario	
Ecuador (*)	1830	Gobierno unitario	
El Salvador (San Salvador)	1824	Gobierno unitario	Estado Federado de la República de Centroamérica en 1835

<sup>7</sup> Sobre el papel de los hábitos en la conformación de las instituciones véase (Hodgson, 2002) y (Hodgson, 2006)

<sup>8</sup> Enciclopedia británica: <https://www.britannica.com/place/Latin-America/Building-new-nations-1826-50>

<sup>9</sup> Se ha dejado este apartado como muy preliminar. Muchos estados latinoamericanos oscilaron entre gobierno central y gobierno federal. El trabajo de (Epstein, 2009) puede ser de mucho interés para trabajar este apartado.

<sup>10</sup> Aunque se recogen los textos constitucionales, hay que tener en cuenta que algunos sufrieron un proceso de presentaciones preliminares y también posteriores adecuaciones. En este cuadro no están recogidas en su totalidad, simplemente, como muestra, cabe tener en cuenta que el Estatuto Provisional argentino de 1815 otorgaba el poder sobre bancos y moneda al poder ejecutivo.

<sup>11</sup> Anteriormente, la ley Fundamental de Colombia, fue el texto sancionado por el Congreso de Venezuela, en Angostura, el 17 de diciembre de 1819. Con esta Ley se creó la República de la Gran Colombia (formada inicialmente por Venezuela y Nueva Granada y posteriormente Panamá en 1821 y Ecuador en 1822).

<sup>12</sup> En dicha constitución de 1835 se autoriza al legislativo a determinar el valor, ley, tipo y peso de la moneda nacional, y disponer su acuñación; fijar el precio de la extranjera, uniformar las pesas y medidas y decretar penas contra los falsificadores.

País	Año Constitución	Forma de gobierno <sup>9</sup>	Sobre moneda y banca
Guatemala	1825	Gobierno unitario	Estado Federado de la República de Centroamérica en 1835
Haití	1805 Constitución imperial	Gobierno unitario	El emperador (Jacques Dessalines) es quién vigila la fabricación de las <u>monedas</u> ; ordena la emisión, les fija el peso y el tipo.
Honduras	1825	Gobierno unitario	Estado Federado de la República de Centroamérica en 1835
México	(Constitución de Apatzingan) 1814	República Federal	Artículo 116.- El <b>congreso</b> tiene la potestad de batir <u>moneda</u> , determinando su materia, valor, peso, tipo y denominación.
Nicaragua	1826	Gobierno unitario	Estado Federado de la República de Centroamérica en 1835
<i>Nueva Granada</i>	<i>1811</i>	<i>Gobierno unitario</i>	
Panamá	1841 <sup>13</sup>	Gobierno unitario	Art. 46.6: Al <b>congreso</b> corresponde determinar, y uniformar la ley, peso, tipo, y denominación de la <u>moneda</u> .
Paraguay	1813*	Gobierno unitario	Al <b>congreso</b> compete fijar la ley, valor, pero y tipo de la <u>moneda</u> .
Perú	1823	Gobierno unitario	Artículo 158.- Se establecerá en la capital de la República un <u>Banco</u> general de rescate de oro y plata y habilitación de minas. El <b>congreso</b> está facultado para determinar la <u>moneda</u> en todos sus respectos, fijar y uniformar los pesos y medidas
<i>Puerto Rico</i>	<i>1867</i>	<i>Gobierno unitario</i>	
República Dominicana	1844*	Gobierno unitario	El <b>congreso</b> tiene la competencia de decretar la creación de un <u>banco</u> nacional (art. 94.6), así como determinar y uniformar el valor, peso, tipo y nombre de la <u>moneda</u> .
Uruguay	1830	Gobierno unitario	Al <b>congreso</b> (Asamblea General) le compete justificar el peso, ley y valor de las <u>monedas</u> ; fijar el tipo y denominación de las mismas. Asimismo tiene capacidad para aprobar o reprobado la creación y reglamentos de cualesquiera <u>bancos</u> que hubieren de establecerse
Venezuela	1811	República Federal	El <b>congreso</b> está autorizado para acuñar y batir moneda, determinar su valor y el de las extranjeras, <u>introducir la de papel si fuere necesario</u> y fijar uniformemente los pesos y medidas en toda la extensión de la Confederación.
España	1808 (Napoleón) 1812 <sup>14</sup>	Gobierno unitario	En el Estatuto de Bayona de 1808 los cambios en la moneda quedaban bajo autoridad de las <b>Cortes</b> . En la de 1812, las <b>Cortes</b> tenían la facultad de determinar el valor, peso, ley, tipo y denominación de las <u>monedas</u> , mientras que el <b>Rey</b> era competente en cuidar de la fabricación de la moneda.

Fuente: (Chávez Herrera, 2011) y Biblioteca virtual Miguel de Cervantes: [http://www.cervantesvirtual.com/portales/constituciones\\_hispanoamericanas/](http://www.cervantesvirtual.com/portales/constituciones_hispanoamericanas/) .

\*Estos países tuvieron Constituciones anteriores que no constituyeron estados soberanos: Ecuador en 1812, Paraguay en 1811, Santo Domingo en 1801. (En cursiva unidades territoriales que posteriormente se conformaron como nuevos estados).

Algunas de las constituciones de los nuevos estados habían recogido en su carta magna a quién asignaban la autoridad sobre la moneda y la banca. En algunos textos constitucionales tempranos se recogía la capacidad del legislativo para constituir bancos nacionales (Venezuela,

<sup>13</sup> Panamá estaba vinculado a la Gran Colombia, sin embargo en esa fecha data la primera constitución de los pueblos del Istmo

<sup>14</sup> Esta constitución recogía como territorio español el de las colonias americanas.

Uruguay, República Dominicana y Argentina, aunque en este último caso era el ejecutivo el autorizado a erigir bancos; en el caso de Perú la constitución recogía el mandato de crear un banco de rescate). Ahora bien, ¿cuál debía ser la regulación de estos bancos? Todo indica que la creación de los mismos debía seguir inicialmente un tratamiento individualizado para conseguir su aprobación ya que la codificación comercial tardó en aparecer. ¿Pudo retrasar esto la aparición de bancos ya que a falta de una regulación común la particular podía resultar muy costosa y poco clara y/o falta de garantías? Todos los códigos de comercio de las repúblicas independientes datan de la segunda mitad del siglo XIX excepto el de Haití y el de Bolivia. La mayor parte de los códigos comerciales había recibido influencia del Código de Comercio español de 1829 (Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Nicaragua, Paraguay y Uruguay) y del de 1885, mientras que Haití y la República Dominicana habían recibido influencias francesas y Brasil portuguesas. Cuba tenía en vigor el Código de Comercio español con algunas enmiendas y Paraguay el argentino (Esquivel Obregón, 1921). A principios del siglo XX la regulación comercial era bastante uniforme en América Latina, a ello había colaborado la creación de diferentes asociaciones que promovieron la unificación regulatoria<sup>15</sup>.

Así, si bien algunas constituciones recogían en su postulado original la formación de bancos, muchos de ellos tuvieron que esperar para conformarse a regulaciones posteriores (en Chile, por ejemplo, a la ley de creación de sociedades anónimas de 1854). ¿Cuál fue el modo en que se operó mientras tanto? La demanda de crédito se concentró en las necesidades de financiación de los estados y de las economías. Que los nuevos estados acarrearán deudas y requirieron crédito es algo que ha sido puesto en evidencia por muchos autores (Quiroz, 1993), (Quiroz, 1987) y más recientemente por (López-Bejarano, 2015). Aunque algunos estados habían incorporado en sus constituciones la facultad de crear bancos, esto no fue lo habitual. ¿Fue por falta de capitales? Sin duda la inestabilidad política y la violencia post independencias fue un elemento determinante que pudo disuadir a los capitales existentes de la creación de instituciones bancarias en un escenario de enorme inseguridad jurídica. Este aspecto, sin embargo, no disuadió a los inversores extranjeros. En ausencia de bancos nacionales, los estados los suplieron emitiendo deuda que se vendió en los mercados internacionales. La crisis de 1822-25 en la bolsa de Londres está asociada a la emisión de títulos de los nuevos estados y la colocación en el mercado londinense (Dawson, 1990).

Por otra parte, la economía de los países independientes también tenía necesidades de medios de pago e instrumentos de crédito que se suplieron, bien con la acuñación de monedas (si los países eran ricos en metal), bien con la emisión de papel moneda, bien a través del crédito obtenido por comerciantes nacionales y extranjeros. Todo parece indicar que, al no involucrarse los nuevos estados en la conformación de sistemas financieros, dejaron en manos de diversas iniciativas (vinculadas a la iglesia, privadas, nacionales y extranjeras) la satisfacción de la demanda de crédito. Se ha achacado a la falta de integración de los mercados internos y el débil desarrollo económico tras la independencia la escasez de instituciones bancarias y se ha argumentado que cuando las economías se integraron en los mercados internacionales se conformaron los sistemas financieros nacionales. Así algunos trabajos vinculan el crecimiento de las exportaciones con el tamaño del sector bancario, mientras que los cambios en la regulación

---

<sup>15</sup> Desde 1862 funcionaba la International Association for the Advancement of Social Science y en 1873 comenzó a hacerlo el Institute of International Law y la Association for the Reform and Codification of the Law of Nations. El gobierno belga promovió a partir de los años de 1880 congresos con el objeto de unificar la regulación. Por otra parte se extendieron las revistas y publicaciones sobre temas legales y también las universidades se ocuparon de estos aspectos.

bancaria no parecería tener apenas influencia sobre el crecimiento de la banca (Zegarra, 2014). Indudablemente este aspecto es determinante en la extensión de los bancos. Pero en este trabajo interesa recuperar los orígenes. Como se ha indicado, los intentos de creación de bancos en las naciones independientes fueron tempranos aunque no siempre exitosos. Probablemente en este proceso los aspectos institucionales pudieron jugar un papel inicial importante.

### Marco legal comercial

La regulación comercial es una rama independiente de la ley civil en los países donde ésta rige. A principios del siglo XX, los juristas estaban divididos en tres grupos: los “civilistas” (seguidores de la doctrina francesa), que señalaban que la regulación comercial es un complemento de la ley civil; los “mercantilistas” (afines a la doctrina alemana que fue adoptada por España en su código de 1885) que argüían que la ley mercantil es independiente; y un último grupo que mantenía que la ley relativa a los contratos, bien sean mercantiles o civiles, debía constituir una rama separada del derecho. En el caso de América Latina entre los primeros se encontrarían los códigos comerciales de Chile, Ecuador, Guatemala, Haití, Honduras, México, El Salvador, República Dominicana y Venezuela<sup>16</sup>. El sistema mercantil fue adoptado por España, Perú, Colombia aunque el caso colombiano tenía peculiaridades, y Argentina que tenía un sistema mixto<sup>17</sup>. Por último el sistema que hacía referencia a los contratos era el seguido por Inglaterra, Estados Unidos y Suiza (Esquivel Obregón, 1921, pp. 4-5).

**Tabla 3: Códigos de comercio en América Latina (incompleta)**

País	Año Código Comercio (CC)	fecha CC	influencias	notas
Argentina	1859*	6 octubre 1859		*1859 en Buenos Aires y 1862 en el conjunto de la nación.
Bolivia	1834	12 noviembre 1834	CC español 1829	
Brasil	1850	25 junio 1850	CC portugués 1833, español 1829, alemán 1838 y francés 1810 (sic) <sup>18</sup> .	
Chile	1867*	1 enero 1867	CC español 1829 y francés	*1810 conjunto de leyes sobre aspectos comerciales. Década de los 50: ley de sociedades anónimas y otras leyes
Colombia	1853*			*1853 CC república de Nueva Granada. En 1869 CC Panamá y en 1887 el de Colombia.
Costa Rica	1850	Enero 1850	CC español 1829	1888 nuevo CC
Cuba				
Ecuador (*)	1878*	27 de abril 1878		*no fue promulgado hasta 1882 (1 marzo)
El Salvador (San Salvador)	1855	1 diciembre 1855	CC España	

<sup>16</sup> La mayoría de estos países optaban por una preferencia en la aplicación de la ley que seguía al sistema francés y que significaba la siguiente sucesión: primero leyes mercantiles, segundo ley civil, tercero costumbres comerciales, cuarto jurisprudencia y doctrina.

<sup>17</sup> Algunos de estos países (España, Costa Rica, Ecuador y Perú) seguían al sistema alemán: primero leyes comerciales, segundo costumbres y usos comerciales, tercero ley civil, cuarto jurisprudencia y doctrina. El caso colombiano seguía un sistema propio cuya secuencia era: primero ley mercantil y costumbres comerciales (que tienen la misma fuerza que la ley), segundo costumbres mercantiles de los países más avanzados, tercero usos comerciales y cuarto ley civil.

<sup>18</sup> Entiendo se refiere al de 1807.

País	Año Código Comercio (CC)	fecha CC	influencias	notas
Guatemala	1897	20 julio 1897	CC España y Chile	
Haití	1827	28 marzo 1826	CC francés	
Honduras	1880	27 agosto 1880		
México	1854*			* Las Ordenanzas de Bilbao continuaron en vigencia hasta 1854, en ese año se promulgó el CC, denominado Código de Lares (por el ministro que lo hizo). En 1884 (15 abril) nuevo CC y otro en 1889 (15 septiembre).
Nicaragua	1869	1 febrero 1869		
Panamá	1869	ver notas Colombia		
Paraguay	1903*	05-oct-03	CC Argentina	*En 1903 se adoptó el CC de Argentina, el cual regía desde 1889 en el país
Perú	1853*	15 junio 1853	CC España y Argentina	* Hasta entonces Ordenanzas de Bilbao.
Puerto Rico				
República Dominicana	1884	5 junio 1884	CC francés	
Uruguay	1865	26 mayo 1865		
Venezuela	1862	15 febrero 1862		Mientras que el CC no permitía el papel moneda, en la constitución se preveía la creación de bancos.
España	1829		CC francés	

Fuente: (Esquivel Obregón, 1921) (donde hay \* véase nota)

La regulación colonial tuvo cierto peso en la postcolonial aunque pueden explorarse las diferencias. Como puede observarse en la tabla 3, algunos países utilizaron la regulación española hasta que promulgaron sus propias codificaciones e incluso los códigos comerciales de los nuevos estados recogieron la influencia española. En España, hasta la promulgación del Código de Comercio en 1829, la actividad comercial estaba regulada por las Ordenanzas de Bilbao, las cuales habían sido originariamente un fuero mercantil municipal que más tarde fue dado como ley a otras ciudades. Sin embargo, en algunas zonas de la península (Valencia y Cataluña fundamentalmente) se mantenían costumbres propias. Con objeto de otorgar homogeneidad a la regulación comercial es que se dictó el Código de Comercio que reguló los mecanismos e instrumentos que se utilizarían en los intercambios.

### Los primeros bancos latinoamericanos

Se ha señalado que, por una parte, las constituciones nacionales dejaban en manos de los gobiernos la creación de moneda y, en algunos casos, de bancos nacionales. Sin embargo la creación de estas instituciones provocó numerosas discusiones en muchos de los estados latinoamericanos y la mayoría de ellos no autorizó bancos hasta mediados de siglo. Sin embargo eso no indica que no hubiera discusiones e intentos de creación de bancos, incluso, como ya se ha señalado, experiencias bancarias tempranas<sup>19</sup>. Así, aunque sólo unos pocos países

<sup>19</sup> En 2014 presentamos en el XI Congreso Internacional de la AEHE, junto con Wilfried Kisling, el trabajo “Relación entre banca y crecimiento económico en América latina antes de la primera globalización” en el que se recogía un listado de bancos tempranos en la región. El trabajo presentado por Carlos Marichal al CLADHE IV (Bogotá 2014): “The Political Economy of Early Banking in Latin America (1850-1873): Reflections on the Dominant Role of Domestic Banks linked to the State” recoge asimismo bancos tempranos surgidos en América Latina antes de 1850.

incorporaron la creación de bancos entre las atribuciones del Congreso o del ejecutivo, estas constituciones iniciales se modificaron en numerosas ocasiones y, por ejemplo, el congreso reunido en Cúcuta, que promulgó la creación de la república colombiana, otorgó al congreso la potestad de crear bancos. Por otra parte en casi todos los países se puso en evidencia rápidamente la escasez de circulante, que se solventó con acuñaciones de monedas de vellón (1830 en Chile), la emisión de vales o la aceptación de la moneda macuquina en los intercambios. En el caso de Chile, por ejemplo, un país que vio nacer sus primeros bancos en la década de 1850, se constata el intento de creación de bancos con anterioridad que no llegaron a buen puerto (Millar Carvacho, 1994)<sup>20</sup>. Se han mencionado los intentos de crear bancos en Bolivia, pero hay otros como el intento que sale adelante en Colombia de la Compañía de Giro y Descuento en la década de 1840<sup>21</sup>. De modo que sí hubo intentos de creación de bancos en América Latina, lo cual indica que, por una parte, los capitales no eran tan escasos o existían fórmulas distintas para crearlos (como la que se proponía en Chile en 1850 de crear un banco con capitales y con garantías hipotecarias). Pero o bien no fueron autorizados o bien fracasaron en un breve tiempo. La falta de autorización puede estar relacionada con el marco legal y el fracaso con la demanda de crédito.

Con objeto de aproximarnos al marco legal existente a mediados de siglo, en la tabla 4 se establece una comparación entre la ley española de 1856, por la cual se reguló la creación de bancos emisores provinciales, y la ley chilena de 1860, que ofrecía el marco regulador para la creación de estas instituciones en Chile. La ley de 1856 está considerada una ley liberal, igual que la chilena, y son coetáneas en el tiempo. Cabe mencionar que la ley española se aprueba cuando en Francia y Gran Bretaña se está procediendo a la centralización de la emisión, mientras que la ley de 1856 significó la expansión de la pluralidad de bancos emisores en España.

---

<sup>20</sup> Véase también el *Proyecto de lei sobre creación de un banco nacional*, presentado al congreso por J.V. Lastarria. Santiago de Chile. Imprenta del Progreso. 1850. Este banco, que no fue aprobado inicia así su exposición de motivos: “La necesidad de un banco en Chile es sentida y confesada por todos, aun por los intereses egoístas que se han pronunciado contra la libertad de industria y contra la planteación de Instituciones de Crédito”. Su propósito era recurrir una combinación de capitales e hipotecas para solventar la aparente escasez de capitales, aunque en este caso no queda claro que el problema sea la escasez o la premura ya que “Un banco nacional constituido con solo la concurrencia de los capitalistas en numerario tampoco es realizable, a lo menos con la prontitud que requiere la situación que lamentamos; porque además de ser escaso el número de estos capitalistas, no es fácil que ellos renuncien a las ganancias exorbitantes que sacan de la misma situación actual o a las preocupaciones que contra la institución de un banco han creado el egoísmo y la ignorancia”. En este preámbulo se ponen de manifiesto aspectos relacionados no sólo con la escasez de capitales a la hora de argumentar la dificultad para constituir bancos.

<sup>21</sup> Al parecer esta compañía fracaso porque financió al estado colombiano y fue un negocio ruinoso.

**Tabla 4: Comparación leyes bancarias**

	<b>Ley 1856 (28 enero) España</b>	<b>Ley 1860 (23 julio) Chile<sup>22</sup></b>
acciones	1 acción = 2000 r (art 7). Los bancos no podrán prestar sobre sus propias acciones (art. 15)	Acciones nominativas (art. 12). Prohibido al banco prestar sobre depósito de sus propias acciones (art. 11)
capital	100% desembolsado. Prohibición acciones valor nominal (excepto Bcna y Cádiz) (art7). Bcna y Cádiz desembolsarán cuando consideren conveniente (art. 6)	"No será considerado como capital de banco sino un capital efectivamente realizado en moneda legal del país, en barras de oro o plata o en obligaciones y documentos suscritos por personas notoriamente solventes a seis meses de plazo o menos" (art. 6). Los inmuebles pueden asegurar el capital pero no constituirlo. El presidente de la república tiene potestad para corroborar la existencia del capital (art. 5)
concesión	por RD, acordado en Consejo de Ministros, publicar estatutos y reglamentos en Gaceta (art 8)	Documentación enviada al Ministerio de Hacienda y supervisión de la presidencia de la República.
billetes		Título ejecutivo (art. 26) (obligación de cumplimiento forzado). El pago de billetes debe hacerse en moneda de oro y plata. Deberán llevar firma y sello de la Casa de la Moneda y del director del Banco (art. 17 y 14)
emisión	emisión = triple capital efectivo, conservar en caja en metálico 1/3 de emisión (art 9)	emisión= (máximo) 150% de su capital efectivo (art. 29)
emisión_ billetes valor	no podrán emitirse billetes menores de 100 rv ni mayores de 4.000 rv (art 10)	billetes serán de 20, 50, 100 y 500 pesos (art. 15)
extranjeros	no pueden obtener cargo en la administración (ar. 12)	

<sup>22</sup> Véase al respecto (Ross, 2016). Este autor hace referencia al efecto inflacionario de esta ley y al fortalecimiento de los sectores vinculados al mercado internacional en detrimento de los vinculados al mercado interno.



	<b>Ley 1856 (28 enero) España</b>	<b>Ley 1860 (23 julio) Chile<sup>22</sup></b>
operaciones	Se ocuparán de descontar, girar, prestar, llevar cuentas corrientes, ejecutar cobranzas, recibir depósitos, contratar con el gobierno y sus dependencias sin quedar al descubierto (ar. 14). "No podrán anticipar al Tesoro, sin garantías sólidas y de fácil realización, una suma mayor que la de su capital efectivo" (art. 17).	
activo	Mantener en caja y en cartera metálico y valores realizables cuyo plazo no exceda de 90 días, bastantes a cubrir su débitos por billetes, cuentas corrientes y depósitos. (art. 20)	
transparencia	Obligación de publicar mensualmente el estado de su situación. (art 21)	Dirigir al Ministerio de Hacienda primera quincena mes las partidas del balance (art 8). (En el haber: valores en monedas legales; barras de oro y plata, valores en documentos, pagarés o cuentas corrientes, anticipos, billetes de otros bancos. En el Debe: capital, fondo de reserva, billetes en circulación, cuentas corrientes o depósitos con y sin interés, art. 30). El presidente de la república ordenará supervisión cuando estime conveniente (art. 13)
fondo de reserva	10% de su capital efectivo, formado por beneficios líquidos deducido el 6% (art 24)	
pago al capital	no excederá el interés anual del 6% (art 24)	
beneficios	tras el 10% a fondo de reserva y el 6% al capital, lo que quede de los beneficios líquidos se aplicarán por mitad a accionistas y al fondo de reserva (ar. 24)	
responsabilidad	limitada al capital	El director del banco será "solidariamente responsable de las obligaciones contraídas por el banco durante su dirección, aun cuando la sociedad se haya constituido como sociedad anónima" art. 9; (ver también arts. 21 a 24 que establece multas por incumplimientos)

La comparación entre ambas legislaciones arroja ciertas diferencias. La primera es referida al máximo de la emisión, aunque en el caso español era el triple del capital, también se exigía un encaje que no aparecía en la ley chilena. En ambas leyes las acciones eran nominativas. La regulación española homogeneizó una serie de aspectos (operaciones, fondo de reserva, pago al capital) que en la ley chilena no aparece pero que se señalarán en los estatutos bancarios. Pero el aspecto que más llama la atención es que la responsabilidad del director del banco chileno es enorme. A pesar de que el resto de la dirección asume su responsabilidad como accionista, el director no, éste es “solidariamente responsable de las obligaciones contraídas por el banco durante su dirección”. Los incentivos a ocuparse del negocio y a que este funcionara eran muy elevados.

La pregunta en la que se inserta este apartado es si los aspectos institucionales afectaron a la tardía aparición de la banca en Latinoamérica. Una hipótesis puede ser que quienes tuviesen el capital no viesen suficientemente resguardados sus derechos de propiedad y se abstuviesen de crear bancos. Las condiciones establecidas en la ley chilena sobre la responsabilidad de los directores de los bancos podría ser disuasoria. Otra hipótesis es que fuese la existencia de barreras legales lo que desincentivasen la creación de estas instituciones (exigencias de capital, aprobación de estatutos y constitución de la sociedad...)

Con este objeto se ha procedido a realizar un análisis de la documentación regulatoria (estatutos) que dio lugar a las primeras instituciones bancarias en dos países: Argentina y Chile. En el caso de Argentina se analizan las cláusulas de la patente de habilitación del Banco de Buenos Aires (1822) y sus primeros estatutos. En el caso de Chile se analizan los estatutos del Banco de Chile (1859)<sup>23</sup>.

**Tabla 5: Comparación estatutos bancarios**

	<b>Estatutos Banco de Buenos Aires (2-2-1822)<sup>24</sup></b>	<b>Estatutos del Banco de Chile (8-5-1861)<sup>25</sup></b>
<b>CAPITAL</b>		
Cantidad	1 millón de pesos (1000 acciones de 1000 pesos) <sup>26</sup>	1 millón de pesos (2000 acciones de 500 pesos). Acciones nominativas
Desembolso	40% <sup>27</sup>	
<b>SOCIEDAD</b>	Banco de Giro y Descuentos. Privilegio por 20 años. <sup>28</sup>	Responsabilidad limitada de los accionistas. Duración 50 años. (art. 4, art. 16). Podrá crear sucursales (art. 6)

<sup>23</sup> Existe noticia de un banco chileno anterior, el Banco de Valparaíso (1855), que sin embargo no fue banco emisor

<sup>24</sup> Los estatutos de dicho banco se encuentran en “La abeja argentina”, junio 1922 (p. 98-105) [https://books.google.com.pr/books?id=1-kpAAAAYAAJ&pg=PA373&hl=es&source=gbs\\_selected\\_pages&cad=2#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com.pr/books?id=1-kpAAAAYAAJ&pg=PA373&hl=es&source=gbs_selected_pages&cad=2#v=onepage&q&f=false)

<sup>25</sup> 1 libra= 5,25-5,30 pesos chilenos (década 1850)

<sup>26</sup> 1 libra= 4,44 pesos moneda argentina (década 1820)

<sup>27</sup> No es muy clara la regulación al respecto. Por una parte dice que podrá comenzar a operar cuando reúna 300 (30% del capital) acciones y por otra que el desembolso inicial será del 20% y al cabo de dos meses otro 20% (capítulo 1).

<sup>28</sup> Se le otorga por la patente de habilitación de 22 de junio de 1822

	<b>Estatutos Banco de Buenos Aires (2-2-1822)<sup>24</sup></b>	<b>Estatutos del Banco de Chile (8-5-1861)<sup>25</sup></b>
<b>OPERACIONES</b>		
Descuentos	Letras y pagarés	Letras y pagarés
-plazo	90 días	
-otros	2 firmas al menos. Descuento de letras 1% mensual modificable. Se encarga de cobranzas de particulares.	Adelantos sobre monedas, metales preciosos, títulos o documentos de la deuda del Estado (Título III). Giro de letras. Recibirá y prestará dinero e interés.
Billetes		Emisión según la ley (ver tabla 4)
-garantías	Sin especificar	
-valor facial	Mínimo 20 pesos <sup>29</sup>	
-cantidad	La deciden los directores	
Depósitos	Recibirá y pagará sobre las cantidades letras a la vista.	Admitir depósitos en dinero, alhajas, metales preciosos, documentos y cualesquiera otros efectos de valor. Llevará cuentas corrientes.
<b>ADMINISTRACIÓN</b>		
Representación	1 acción=1 voto. Máximo 20 votos	10 acciones= 1 voto. Más de 20 acciones= 1 voto por cada 20 acc.
Cargos	13 directores hasta 1 millón de pesos, mientras no pase de 600.000 serán 9. Los directores “servirán gratuitamente” (art. 33). Al presidente le asignarán el sueldo los directores.	Consejo= 3 miembros JG y 12 consejeros.
Tareas directores/ Consejeros	Formar el reglamento, establecer procedimientos, nombrar empleados...	Tres ámbitos: Directorio (director –gerente y apoderado- y secretario)/ Junta de Gobierno (ejecutiva) y Consejo (normativa)
<b>BENEFICIOS</b>		
	Sin especificar (los productos se dividirán en proporción a las acciones que cada uno tuviere)	El pago de dividendos se hará en dinero efectivo. Máximo 10% valor nominal de las acciones (art. 14). Reparto prorrateado entre socios después de pasar 5% a fondo de reserva.

Un primer elemento que llama la atención es que pasados 40 años el capital con el que se conformaron ambas instituciones es semejante (véase notas 25 y 26), aunque el Banco de Chile podría tener una motivación de recoger su capital entre mayor número de accionistas, ya que el

<sup>29</sup> En 1823 se comenzaron a producir modificaciones en los estatutos. Así se modificó el art. 15, por indicación del gobierno, con objeto de emitir billetes menores que sustituyesen los vales de tesorería, y el art. 10 que indicaba la garantía de 2 firmas y el plazo de 90 días. A partir de aquí emitieron los “vales largos” un papel moneda de la provincia del que se hacía cargo el banco (De Paula y Girbal - Blacha, 1997, 44-45).

precio de la acción es inferior al de Buenos Aires. Esto también se evidencia en términos de representación ya que el hecho de limitar la representación a un voto por cada 20 acciones, cuando se tiene más de esa cantidad, dificulta que un solo individuo obtenga una gran cantidad de votos. Así, si en el banco argentino para tener 20 votos (que era el máximo que podía recaer en un solo individuo) se requería una inversión de 20.000 pesos, en el banco chileno para contar con 20 votos se requería una inversión de 190.000 pesos. El periodo de privilegio de creación del banco chileno es superior al argentino, lo que ofrecería un lapso temporal mayor de certidumbre en sus operaciones. Un aspecto muy importante hace a la emisión y a las garantías de los billetes. Mientras en el banco bonaerense la emisión queda en manos de los directores y las garantías no están especificadas, en el banco chileno se someten a la ley que indicaba que sólo se podría emitir una vez y media el volumen del capital. Esta restricción pudo ser importante a la hora de evitar la sobreemisión en la que cayó el banco argentino. En el caso del banco chileno se recoge en sus estatutos que recibirá y prestará dinero a interés<sup>30</sup>.

## Conclusión

En este trabajo se ha revisado la literatura que aborda las diferencias en el desarrollo financiero de los países. El centro se ha situado en las colonias españolas que se convirtieron en países independientes en las primeras décadas del siglo XIX.

Pese a tener un origen legal similar, el desarrollo bancario tiene excepciones. Esto inclina a pensar que más que el origen legal lo que incide en el desarrollo inicial de los bancos son aspectos de otra índole: aspectos relacionados con la oferta de capitales, con la demanda de medios de pago y servicios bancarios y aspectos institucionales que originan y regulan la creación de instituciones bancarias. Para ello se ha observado que en las primeras constituciones latinoamericanas ya se incluye la moneda y, en ocasiones, la banca como elementos distintivos en la conformación de los estados. Por otra parte también se ha observado que la regulación comercial tardó en aparecer y que esto pudo estar relacionado con la tardía aparición de bancos en los territorios independizados. Sin embargo también aparece claramente que hubo intentos de conformación de instituciones bancarias, algunas se crearon y tuvieron mayor o menor éxito y otras no fueron autorizadas desde el principio.

En este trabajo se plantean más preguntas que respuestas: ¿a qué se debió la tardía extensión de la banca en América Latina? ¿Fue la escasez de capitales, la escasa demanda de servicios bancarios o factores institucionales lo que retrasó su extensión? ¿Cómo se explican los intentos tempranos? ¿Tenían los mercados internos necesidad de medios de pago y crédito? Si aparentemente circularon diversos tipos de moneda emitida por particulares, si también se conoce que existieron mercados de crédito más o menos formales atendidos por instituciones religiosas y particulares ¿qué factores determinaron que no hubiese iniciativas bancarias más tempranas y más extendidas? ¿Qué efectos comportó en la ulterior organización bancaria y financiera que no existiesen instituciones bancarias nacionales sólidas? Pese a que todas estas preguntas no se han respondido totalmente sí se han apuntado elementos que deberían ayudar a responderlas. Sin embargo hay otras preguntas que no se han planteado y que requieren una

---

<sup>30</sup> Cabe señalar que las cuentas corrientes y los depósitos de los bancos emisores en España no pagaron interés, en ocasiones por expresa prohibición del gobierno. En relación al banco de Chile, no hay cláusulas respecto a la garantía que dicha institución y sus operaciones ofrecían a los depósitos, probablemente estuvieran recogidas en el Código de Comercio.

mayor investigación. Porque si bien se pueden analizar los aspectos regulatorios y extraer algunas pocas conclusiones, todavía quedará conocer cómo fue en realidad la operatoria de la banca en sus orígenes y qué peso tuvo la ley, si se cumplió o no, el papel de la costumbre y cómo incidió en la conformación de los sistemas bancarios en dichos territorios.

Una agenda de investigación sobre la banca en América Latina requiere completar las historias bancarias nacionales así como desarrollar, con la información disponible, un análisis sistematizado de las primeras instituciones bancarias existentes en América Latina para detectar cuáles fueron los problemas que las retrasaron, hicieron fracasar o impulsaron.

VERSIÓN MUY PRELIMINAR NO CITAR

## Bibliografía

- Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, J., 2004. Institutions as the fundamental cause of long-run growth.
- Álvarez, A., Timoté, J.A., 2011. La Experiencia de Banca Libre en Bogotá (1871-1880): de la utopía económica al pragmatismo frente a las crisis / 2011 / Documentos CEDE / Publicaciones / CEDE / Investigaciones y publicaciones / Economía - Facultad de Economía - Universidad de los Andes, .
- Arruda-Villela, A., 1999. The political economy of money and banking in imperial Brazil, 1850-1870.
- Bates, R.H., Coatsworth, J.H., Williamson, J.G., 2007. Lost Decades: Postindependence Performance in Latin America and Africa. *The Journal of Economic History* 67, 917-943.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., 2003. Law and finance: why does legal origin matter? *Journal of Comparative Economics* 31, 653-675.
- Beck, T., Levine, R., 2005. Legal institutions and Financial Development, en: Menard, C., Shirley, M.M. (Eds.), *Handbook of New Institutional Economics*. Springer-Verlag, Berlin/Heidelberg, p. 251-278.
- Benavides, J.M., 1955. Historia de la moneda en Bolivia. Ediciones Arrieta, La Paz.
- Bértola, L., Ocampo, J.A., 2013. El Desarrollo económico de América Latina desde la independencia. Fondo de Cultura Económica, México, D.F.:
- Botero-Restrepo, M., 2011. Moneda y banca en una economía aurífera. La región de Antioquia (Colombia), 1850-1890. *América Latina en la historia económica*.
- Breckenridge, R.M., 1895. *The Canadian banking system, 1817-1890*. American Economic Association, New York.
- Cameron, R.E., 1967. *Banking in the early stages of industrialization: a study in comparative economic history*. Oxford University Press.
- Cameron, R.E., Tilly, R., Patrick, H.T., Crisp, O., 1974. *La banca en las primeras etapas de la industrialización*. Tecnos, Madrid.
- Canessa Oneto, M., 1999. *La banca del Ecuador: una explicación histórica*. Escuela Superior Politécnica del Litoral, Quito.
- Cerutti, M., Marichal, C., 2003. *La Banca Regional en México, 1870-1930*. Colegio de México.
- Chávez Herrera, N., 2011. *Primeras constituciones: Latinoamérica y el Caribe*. Fundación Biblioteca Ayacucho, Caracas.
- Clapham, J.H., 1944. *The Bank of England, a history*. The University Press, Cambridge Eng.
- Coatsworth, J.H., 1998. Economic and Institutional Trajectories in Nineteenth-Century Latin America, en: Coatsworth, J.H., Taylor, A.M. (Eds.), *Latin America and the World Economy Since 1800*. Harvard University Press., Cambridge, MA.
- Conant, C., 1910. *The Banking System of Mexico*. By Charles A. Conant. Pp. 284. Washington.
- Corbo, V., Hernández, L., Parro, F., 2005. Institutions, Economic Policies and Growth: Lessons From the Chilean Experience (No. 317), *Documentos de trabajo*. Santiago.
- Cortés-Conde, R., 1999. The origins of banking in Argentina, en: Sylla et al (eds.) (Ed.), *The State, the Financial System and Economic Modernization*. Cambridge University Press, pp. 224-248.
- Cortés-Conde, R., 1997. *La economía argentina en el largo plazo: ensayos de historia económica de los siglos XIX y XX*.
- Cortés-Conde, R., 1995. *Los orígenes de la banca en la Argentina del siglo XIX*. Centro de Estudios Históricos, Córdoba (Argentina).
- Dawson, F.G., 1990. *The first Latin American debt crisis : the city of London and the 1822-25 loan bubble*.

Yale University Press, New Haven .

- De Paula, A., Girbal - Blacha, N., 1997. Historia del Banco de la Provincia de Buenos Aires. 1822 - 1997. Banco de la Provincia de Buenos Aires - Ediciones Macchi, Buenos Aires.
- Della Paolera, G., Taylor, A.M., 2003. Tensando el ancla: la Caja de Conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1935.
- Demirguc-Kunt, A., Laeven, L., Levine, R., 2003. Regulations, market structure, institutions, and the cost of financial intermediation. National Bureau of Economic Research 9890.
- Devoto, J.E.P., 1976. Contribución a la historia económica y financiera del Uruguay: Los bancos, 1868-1876. A. Monteverde.
- Engerman, S.L., Sokoloff, K.L., 2000. History Lessons: Institutions, Factor Endowments, and Paths of Development in the New World. *Journal of Economic Perspectives* 14, 217-232.
- Epstein, S.R., 2009. Libertad y crecimiento: el desarrollo de los estados y de los mercados en Europa, 1300-1750. Publicacions de la Universitat de València, Valencia.
- Esquivel Obregón, T., 1921. Latin-American commercial law. The banks law publishing Co., New York.
- Etchechury-Barrera, M., 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* 10-26.
- González García, J.F., 1998. Los Catalanes y el grupo liberal de Matanzas. Ediciones Matanzas, Matanzas.
- Grafe, R., Irigoin, M.A., 2006. The Spanish Empire and its legacy: fiscal redistribution and political conflict in colonial and post-colonial Spanish America. *Journal of Global History* 1, 241.
- Haber, S., 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, 559-580.
- Halperin-Donghi, T., 1982. Una nación para el desierto argentino.
- Halperin-Donghi, T., 1980. Proyecto y construcción de una nación: Argentina, 1846-1880. Ayacucho, Caracas.
- Halperin Donghi, T., 1998. Historia contemporánea de América Latina [1969].
- Hodgson, G.M., 2013. Observations on the legal theory of finance. *Journal of Comparative Economics* 41, 331-337.
- Hodgson, G.M., 2006. What Are Institutions? *Journal of Economic Issues* 40, 1-25.
- Hodgson, G.M., 2002. The Evolution of Institutions: An Agenda for Future Theoretical Research. *Constitutional Political Economy* 13, 111-127.
- Irigoin, M.A., 2009. Gresham on horseback: The monetary roots of Spanish American political fragmentation in the nineteenth century. *Economic History Review* 62, 551-575.
- Irigoin, M.A., 2000. Inconvertible Paper Money, Inflation and Economic Performance in Early Nineteenth Century Argentina. *Journal of Latin American Studies*.
- Jacob, R., 1996. Más allá de Montevideo: los caminos del dinero.
- Keynes, J.M., 1971. Indian currency and finance. Macmillan, :
- King, R.G., Levine, R., 1993. Finance and growth: Schumpeter might be right. *The Quarterly Journal of Economics* 108, 717-737.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R.W.W., 1998. Law and Finance. *Journal of Political Economy* 106, 1113-1155.
- Lamoreaux, N.R., Rosenthal, J.-L., 2005. Legal regime and business's organizational choice: a comparison of France and the United States during the era of industrialization. *American Law and Economics Review* 7, 28-61.

- Levine, R., 2005. Finance and Growth: Theory and Evidence, en: Durlauf, P.A. and S.N. (Ed.), Handbook of Economic Growth. Elsevier, Amsterdam, pp. 865-934.
- Levine, R., 1997. Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of economic literature* 35, 688-726.
- Levine, R., Zervos, S., 1998. Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *The American Economic Review* 88, 537-558.
- Llorca Jaña, M., 2015. Huth & Co.'s credit strategies: a global merchant-banker's risk management, c. 1810-1850. *Estudios de Economía* 42, 17-42.
- López-Bejarano, P., 2015. Un estado a crédito: deudas y configuración estatal de la Nueva Granada en la primera mitad del siglo XIX. Editorial de la Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá.
- Ludlow, L., Marichal, C., 1998. La banca en México.
- Ludlow, L., Marichal, C., 1986. Banca y poder en México, 1800-1925.
- Marichal, C., 2012. Notas sobre los archivos bancarios europeos y de los Estados Unidos y su utilidad para el estudio de la historia bancaria de América Latina. *Revista Electrónica de Fuentes y Archivos* 153-161.
- Marichal, C., 2008. Banking History and Archives in Latin America. *Business history review*. 82, 585-602.
- Marichal, C., 1998. El nacimiento de la banca mexicana en el contexto latinoamericano: problemas de periodización, en: Ludlow, L. y M.C. (Ed.), *La Banca En México, 1820-1920*. El Colegio de México, Mexico, pp. 112-141.
- Marichal, C., 1997. Nation building and the origins of banking in Latin America, 1850-1930, en: Van Hentenryk, G.K., Teichova, A., Ziegler, D. (Eds.), *Banking, Trade and Industry. Europe, America and Asia*. Cambridge University Press, Cambridge, pp. 339-358.
- Marichal, C., 1995. Modelos y sistemas bancarios en América Latina en el siglo XIX (1850-1880), en: La formación de los bancos centrales en España y América Latina: (siglos XIX y XX). Banco de España, Servicio de Estudios, Madrid, pp. 131-157.
- Marichal, C., Triner, G.D., Pohl, M., Tortella Casares, T., Wee, H. v d, 1997. European Banks in Latin America in the late Nineteenth and early Twentieth Centuries: The Cases of Brazil and Mexico - a Story of Diversity 258-298.
- Maurer, N., Haber, S., 2007. Related Lending and Economic Performance: Evidence from Mexico. *The Journal of Economic History* 67, 551-581.
- Meisel Roca, A., Ibáñez Najjar, J.E., 1990. El Banco de la República. Antecedentes, evolución y estructura. Bogotá: Banco de la República. Departamento Editorial, Bogotá.
- Millar Carvacho, R., 1994. Políticas y teorías monetarias en Chile: 1810-1925. Universidad Gabriela Miltral, Santiago.
- Montaña, V.I., Ferrada, L.M., 2016. Disparidades regionales de la bancarización en Chile. Período 2001-2012. *Journal Economía Chilena (The Chilean Economy)* 19, 068-088.
- Musacchio, A., 2008. Can Civil Law Countries Get Good Institutions? Lessons from the History of Creditor Rights and Bond Markets in Brazil. *The Journal of Economic History* 68, 80-108.
- North, D.C., 1988. Institutions, Economic Growth and Freedom: An Historical Introduction, en: Walker, M.A. (Ed.), *Freedom, Democracy and Economic Welfare*. Fraser Institute, Vancouver.
- Prados de la Escosura, L., 2009. Lost Decades? Economic Performance in Post-Independence Latin America\*. *Journal of Latin American Studies* 41, 279-307.
- Pressnell, L.S., 1956. Country banking in the industrial revolution. Clarendon Press, Oxford.
- Pro Ruiz, J., 2013. Considering the State from the Perspective of Bureaucracy: Lessons from the Latin American Sattelzeit, en: Garavaglia, J.C., Pro Ruiz, J. (Eds.), *Latin American Bureaucracy and the State*



- Building Process (1780-1860). Cambridge Scholars Publishing, Newcastle, pp. 24-48.
- Quiroz, A.W., 1993. Deudas olvidadas: instrumentos de crédito en la economía colonial peruana 1750-1820. Pontificia Universidad Católica del Perú, Fondo Editorial, Lima.
- Quiroz, A.W., 1987. La deuda defraudada, Ministerio de Cultura. Instituto Nacional de Cultura, Lima.
- Rajan, R., Zingales, L., 2003. The emergence of strong property rights: speculation from history. National Bureau of Economic Research 9478.
- Rajan, R.G., Zingales, L., 1998. Financial Dependence and Growth. *American Economic Review* 88, 59-586.
- Regalsky, A., 1999. Banca y capitalismo en la Argentina, 1850-1930. Un ensayo crítico. *Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad* 33-54.
- Roldán de Montaud, I., 2004. La banca de emisión en Cuba (1856-1898), *Estudios de historia económica*, Banco de España, Servicio de Estudios, Madrid.
- Ross, A., 1911. Chile: 1851-1910; sesenta años de cuestiones monetarias y financieras y de problemas bancarios. Santiago de Chile.
- Ross, C., 2016. Formalization of Chilean banking activity in the second half of the 19th century (No. 78001).
- Ruiz-Vázquez, J.A., 1980. Aspectos financieros y monetarios en México en el siglo XIX (1821-1910), en: Ciro Cardoso, C. (Ed.), *Historia económica y de la estructura social*. Nueva Imagen, Mexico.
- Santacreu Soler, J.M., 2004. Unidad monetaria, vertebración territorial y conformación nacional. Universidad de Murcia.
- Simmel, G., 1977. *Filosofía del dinero*. Instituto de Estudios Políticos, Madrid.
- Sudrià i Triay, C., Blasco-Martel, Y. (editores), 2016. La pluralidad de emisión en España, 1844-1874., Fundación BBVA. Fundación BBVA y Ed. Biblioteca Nueva, Madrid, ES.
- Viales-Hurtado, R.J., 2012. Nueva historia monetaria de Costa Rica: de la Colonia a la década de 1930. Editorial UCR.
- White, L.H., 1984. *Free Banking in Britain: Theory, Experience, and Debate, 1800-1845*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Willebald, H., 2007. Desigualdad y especialización en el crecimiento de las economías templadas de nuevo asentamiento, 1870–1940. *Revista de Historia Económica* 25, 293-347.
- Zegarra, L.F., 2016. Political instability and non-price loan terms in Lima, Peru: evidence from notarized contracts. *European Review of Economic History* 20, 478-525.
- Zegarra, L.F., 2014. Bank Laws, Economic Growth and Early Banking in Latin America: 1840-1920. *Explorations in Economic History* 53.
- Zegarra, L.F., 2013. Free-Banking and Financial Stability in Peru. *The Quarterly Journal of Austrian Economics* 16, 187-226.
- Zegarra, L.F., 2006. Institutions, economic development and early banking in Latin America, 1850–1930. University of California. Los Angeles.