

LA FORMACIÓN  
DE LOS BANCOS  
CENTRALES  
EN ESPAÑA  
Y AMÉRICA LATINA

(Siglos XIX y XX)  
Vol. I: España y México

Pedro Tedde y Carlos Marichal (coords.)

No ha sido posible incluir los gráficos que figuran en la versión impresa de esta publicación, por no disponerse de ficheros electrónicos con la suficiente calidad. En su lugar hay un espacio en blanco.

LA FORMACIÓN  
DE LOS BANCOS  
CENTRALES  
EN ESPAÑA  
Y AMÉRICA LATINA  
(Siglos XIX y XX)

Vol. I: España y México

Pedro Tedde y Carlos Marichal (coords.)

El Banco de España al publicar esta serie pretende facilitar la difusión de estudios de interés que contribuyan al mejor conocimiento de la economía española.

Los análisis, opiniones y conclusiones de estas investigaciones representan las ideas de los autores, con las que no necesariamente coincide el Banco de España.

ISSN: 0213-2702

ISBN: 84-7793-358-8

Depósito legal: M-1585-1995

Imprenta del Banco de España

## ÍNDICE

	<u>Páginas</u>
INTRODUCCIÓN.....	9
I. DEL BANCO DE SAN CARLOS AL BANCO DE ESPAÑA (1782-1856).....	19
I.1. Los vales reales y la creación del Banco de San Carlos.....	19
I.2. La segunda etapa del Banco de San Carlos (1790- 1808) .....	24
I.3. El renacer del Ave Fénix: el Banco Español de San Fernando (1829-1846) .....	27
I.4. La etapa Santillán: del Banco de San Fernando al Banco de España.....	41
II. LA DEUDA PÚBLICA Y LA FORMACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO EN ESPAÑA DURANTE LOS SIGLOS XIX Y XX.	49
II.1. Introducción .....	49
II.2. El decálogo de la deuda pública en los países atra- sados.....	50
II.3. El perfil histórico de la deuda en España (siglos XIX y XX) .....	52
II.4. Las constantes históricas de deuda pública en Es- paña .....	58
II.5. Las transformaciones en la naturaleza de los títulos de la deuda .....	68
II.6. Conclusiones .....	73
BIBLIOGRAFÍA .....	76

	<u>Páginas</u>
III. LOS BANCOS DE EMISIÓN PROVINCIALES EN LA ESPAÑA DEL SIGLO XIX .....	81
III.1. Introducción .....	81
III.2. La primera fase (1844-1855): los bancos de Barcelona y Cádiz .....	82
III.3. Expansión y crisis de la banca emisora provincial (1856-1874) .....	88
III.3.1. El nuevo ordenamiento bancario y sus consecuencias .....	89
III.3.2. El crédito y la creación de dinero en la fase expansiva.....	92
III.3.3. La banca emisora provincial frente a la crisis .....	96
III.4. La pluralidad de emisión en España: consideraciones finales .....	101
BIBLIOGRAFÍA .....	106
IV. EL BANCO DE ESPAÑA, LA DEUDA PÚBLICA Y LA POLÍTICA MONETARIA ENTRE 1874 Y 1918.....	109
V. EL BANCO DE ESPAÑA Y LAS FUNCIONES DE UN BANCO CENTRAL (1914-1935) .....	121
BIBLIOGRAFÍA .....	128
VI. MODELOS Y SISTEMAS BANCARIOS EN AMÉRICA LATINA EN EL SIGLO XIX (1850-1880) .....	131
VI.1. Instituciones y modelos bancarios en Brasil en la primera mitad del siglo XIX .....	135
VI.2. Primeros proyectos y empresas bancarias en Argentina .....	138
VI.3. Proyectos bancarios en México .....	143
VI.4. Debates sobre bancos libres y bancos de gobierno en Latinoamérica, a mediados de siglo .....	147
VI.4.1. Bancos de gobierno o bancos libres: el caso de Brasil .....	148
VI.4.2. El «triumfo» de los bancos libres en Chile..	149
VI.4.3. La «derrota» de los bancos libres en Argentina .....	151
VI.4.4. México: debates e ilusiones .....	152
VI.5. Conclusiones .....	154
BIBLIOGRAFÍA .....	155

VII. NACIMIENTO Y DESARROLLO DEL BANCO NACIONAL DE MÉXICO (1884-1915).....	159
VII.1. El gobierno y la banca: la centralización financiera ..	161
VII.2. Carácter de la banca de gobierno .....	162
VII.3. Una temprana sacudida: la crisis de 1883-1884 ...	164
VII.4. La apertura de una cuenta corriente para el go- bierno.....	167
VII.5. El servicio de la deuda pública interior y exterior... ..	169
VII.5.1. Restablecimiento del crédito público (1886-1888).....	169
VII.5.2. Las crisis fiscales y de liquidez (1888- 1898) .....	170
VII.5.3. Crecimiento bancario y bonanza de las fi- nanzas públicas (1898-1915).....	171
VII.6. Los privilegios de la banca de gobierno .....	172
VII.7. Conclusiones .....	176
VIII. CRÉDITO Y TRANSFORMACIONES ECONÓMICAS EN EL NORTE DE MÉXICO (1850-1920): GRAN COMERCIO, BANCA E INDUSTRIA EN MONTERREY.....	179
VIII.1. Introducción .....	179
VIII.2. Guerras y crédito en la nueva frontera .....	181
VIII.2.1. El liberalismo en el nordeste .....	181
VIII.2.2. Comerciantes y crédito de guerra .....	182
VIII.3. 1870-1890: mientras llegan los bancos .....	194
VIII.3.1. El crédito después de 1870.....	194
VIII.3.2. Entre mercaderes .....	195
VIII.3.3. El crédito agrícola.....	199
VIII.4. Estabilidad porfiriana y revolución .....	204
VIII.4.1. 1890-1910: cambios y permanencias ...	204
VIII.4.2. Bancos, producción e industria fabril... ..	210
VIII.4.3. Gran siderurgia y crédito bancario .....	213
VIII.4.4. Reinversión y crecimiento industrial ....	216
VIII.5. Conclusiones .....	217
VIII.5.1. Una experiencia múltiple .....	217
VIII.5.2. Realidad y práctica burguesa .....	219
BIBLIOGRAFÍA .....	220

## INTRODUCCIÓN

El objetivo de esta obra es el análisis comparativo de algunos aspectos fundamentales de la formación de la economía financiera en España y América Latina desde finales del siglo XVIII hasta mediados del siglo XX. En especial, resulta de interés enfocar la atención sobre la evolución histórica de las diversas políticas bancarias y financieras que influirían en el establecimiento de bancos centrales modernos en los distintos países de uno y otro lado del Atlántico. Por este motivo, el Banco de España solicitó a quince especialistas que analizaran aspectos claves de la historia bancaria institucional, del pensamiento bancario y de las políticas financieras que condicionaron dicho proceso a largo plazo, tanto en España como en diversos países de América Latina. Junto con la presentación de los diferentes estudios, los quince especialistas —sobre España, México, Argentina, Perú y el mundo andino, el Caribe y Brasil— desarrollaron en la sede central del Banco de España un coloquio, los días 12, 13 y 14 de junio de 1991, bajo el título de *La economía financiera y la formación de los bancos centrales en España e Iberoamérica en los siglos XIX y XX*, cuyos principales resultados se recogen en este trabajo.

Una de las ventajas de un estudio de tipo comparativo es que permite precisar tanto los paralelismos como los contrastes en la experiencia histórica de la banca y de las finanzas públicas en distintas economías y tiempos. No se trató solo, en este caso, de que los expertos americanos se aproximaran a la experiencia española, ni de que los historiadores españoles se ilustraran sobre el pasado financiero de América. Además, se trató, a través de las diferentes exposiciones, de profundizar en el conocimiento de la evolución de las instituciones bancarias a lo largo del tiempo, tratando de ver si aparecían regularidades, mecanismos coincidentes, posibles influencias o circunstancias absolutamente individuales e irrepetibles. En este sentido, y como punto de partida, puede argumentarse que uno de los aspectos comunes más llamativos de la historia bancaria de España y de los países de América Latina ha sido el atraso en la adopción del conjunto de políticas necesarias para el funcionamiento cabal de la banca central, el cual bien podría afirmarse que no se ha logrado en dichos países hasta muy adentrado el siglo XX.

El hecho de que la creación y consolidación de los bancos centrales haya sido un proceso lento y complejo requiere, por consiguiente, un acercamiento histórico para explicar las causas profundas de dicha gradualidad. Como se observa en los trabajos aquí reunidos, tanto en España como en diversos países iberoamericanos, durante el siglo XIX, funcionaron bancos de gobierno que cumplían algunas de las funciones de banca central, pero sin la autonomía o amplitud que se contempla a finales del siglo XX. Estas limitaciones proceden, en buena parte, de las dificultades en llevar a cabo —durante la mayor parte del siglo XIX— las reformas fiscales necesarias para lograr que la relación entre deuda pública y política monetaria no desembocara en situaciones inflacionarias. La estrecha relación entre las políticas bancarias y el financiamiento del déficit fiscal fue una realidad recurrente en España desde finales del siglo XVIII, y en los principales países de América Latina, desde mediados del siglo XIX. Este antiguo problema —pero, sin duda, de gran actualidad— es también objeto de estudio de varios de los trabajos de esta obra.

Entre las similitudes que se han encontrado en la historia financiera de España y la de los diferentes países latinoamericanos en el siglo XIX, hay algunas dignas de ser destacadas. En primer lugar, llama la atención la repercusión negativa que sobre la situación de la Hacienda Pública tuvieron las frecuentes situaciones de inestabilidad política y de guerras. Los déficit resultantes dieron lugar a continuas apelaciones por parte de los gobiernos, en demanda de crédito a los bancos centrales —lo que estos solían aprovechar para reforzar sus privilegios—, y también provocaron, en ocasiones, situaciones de insolvencia, seguidas por lo que en España se llamó eufemísticamente «arreglos de la deuda», y que no eran sino repudios más o menos encubiertos de parte de la carga de intereses, del principal o un aplazamiento de los pagos. Del mismo modo, la financiación por los bancos centrales del déficit presupuestario, repetido a lo largo de los años, ponía en peligro el mantenimiento de la convertibilidad de las monedas. En segundo lugar, tanto España como las naciones iberoamericanas tenían economías fundamentalmente agrarias y exportadoras de productos alimenticios y materias primas, por lo cual el mantenimiento del tipo de cambio, las existencias de metálico y la propia permanencia en el sistema de patrón oro dependían en gran parte de las relaciones comerciales y de los movimientos de capital con los países más desarrollados. Si la balanza por cuenta corriente arrojaba un saldo negativo y las inversiones extranjeras no alcanzaban a compensar la salida de oro del país, se corría el riesgo de abandonar el patrón metálico y adoptar en la práctica un sistema fiduciario. Un tercer rasgo familiar entre el comportamiento financiero de España y el de los países latinoamericanos es la influencia que en la configuración de los bancos centrales tuvieron los modelos experimentados en economías más evolucionadas, desde el modelo francés napoleónico al británico de la Ley Peel o el de

los bancos norteamericanos. En cuarto lugar, tanto en España como en América Latina, las funciones modernas de un banco central —prestamista en última instancia, banco de bancos, regulador de la política monetaria— no se desarrollaron hasta bien entrado el siglo XX. Finalmente, hay que subrayar la existencia —en España, pero también en Argentina, Brasil o México— de tendencias centrípetas y centrífugas a la hora de establecer un sistema de banco emisor único (y radicado, generalmente, cerca de la sede del gobierno central) o, por el contrario, de permitir la pluralidad de bancos regionales o provinciales. Sin duda, había factores de índole política a la hora de justificar la descentralización de la función emisora, pero también pesaban circunstancias económicas, como la vitalidad comercial de determinadas ciudades o regiones, cuya creciente demanda de liquidez movía a sus habitantes a pedir la apertura de instituciones emisoras propias.

La revisión de los trabajos aquí incluidos permite, por tanto, al lector rescatar una serie de elementos comunes a los diferentes casos estudiados, pero también obliga a tener en cuenta importantes diferencias entre la experiencia histórica española y la de los países iberoamericanos. En este sentido, es preciso subrayar que el análisis histórico de la evolución de las políticas monetarias revela fuertes contrastes de nación a nación. El paso de un sistema monetario basado esencialmente en la circulación de metálico a otro de tipo más moderno siguió caminos muy diversos, incluyendo, en algunos casos, la emisión de papel moneda estatal, el monopolio de emisión por parte de un banco de gobierno o la pluralidad en la emisión de billetes.

La complejidad de los sistemas monetarios decimonónicos se reflejaba, a su vez, en la diversidad de las estructuras bancarias de la época. De ahí que no resulte suficiente analizar la evolución de la banca de gobierno, sino que es necesario analizar el papel de los demás bancos, especialmente en épocas de pluralidad de emisión. Por este motivo, en varios ensayos de esta obra se reseña la evolución de la banca provincial, la cual experimentó distintos momentos de auge y también de decadencia o crisis, tanto en España como en los diversos países latinoamericanos.

La banca española alcanzó un desarrollo mayor en fechas más tempranas. Por este motivo, hemos estructurado esta obra colocando en primer lugar los cinco capítulos que tratan la experiencia histórica bancaria y financiera española, seguidos por los nueve trabajos que hacen referencia a los países latinoamericanos.

Uno de los aspectos novedosos que surge de la lectura de los ensayos de esta obra es la necesidad de explorar la formación de conceptos y prácticas de banca central en un marco temporal algo más largo del que habitualmente se utiliza en las discusiones contemporáneas sobre

tales instituciones. En este sentido, el primer ensayo de esta obra, preparado por Pedro Tedde, revisa la relación entre la crisis financiera del Antiguo Régimen español y la creación y desarrollo del Banco de San Carlos, así como la evolución del Banco de San Fernando, sucesor del anterior, hasta mediados del siglo XIX, es decir, hasta la transformación del Banco de San Fernando en Banco de España. El estudio de las relaciones entre banca y gobierno en este período nos revela la gran complejidad de los vínculos entre política y economía a finales del siglo XVIII y comienzos del XIX, cuando el Estado del Antiguo Régimen y el imperio hispanoamericano entraron en su crisis definitiva. Más tarde, la ineficiencia de la organización hacendística y la alta conflictividad política y social que vivió España hasta el último cuarto del siglo XIX obligarían al Banco de San Fernando, y luego al Banco de España, a mantener su función primordial de financiador del nuevo Estado liberal. Es preciso resaltar que, el Banco, por un lado, fue perfeccionando progresivamente los instrumentos de su labor de prestamista del sector público y, por otro, contribuyó, en las décadas de mediados del siglo XIX, a centralizar los mercados financieros locales a través de una amplia y activa red de corresponsales.

El siguiente ensayo, cuyo autor es Francisco Comín, ofrece una visión a largo plazo (siglos XIX y XX) de la relación entre la financiación de los déficit públicos, la deuda del Estado y la formación de los bancos en España. En primer término, el autor analiza las características centrales de la deuda pública en las economías atrasadas y la dificultad en establecer políticas modernas de manejo del déficit y de la deuda pública. En segundo término, examina los ciclos a largo o plazo de la deuda pública en España y los conecta con el nivel general de precios y la renta nacional. Por último, establece la relación estrecha existente entre deuda pública, el Banco de España y la formación del sistema crediticio durante los dos siglos de referencia. Hace ver con especial claridad cómo la deuda flotante se convirtió en un rasgo característico de las finanzas españolas del siglo XIX. Esta circunstancia reviste un especial interés para los estudios comparativos, ya que se observa el mismo fenómeno cuando se revisa la historia de las finanzas latinoamericanas y se detectan los fuertes desequilibrios que ello ha representado hasta nuestros días.

En el tercer capítulo, Carlos Sudrià nos habla de un proceso muy importante en la formación histórica de la banca española, como fue el desempeño de la banca provincial entre 1844 y 1874, único período de pluralidad de emisión en la historia española. Analiza, en primer término, los bancos de emisión provincial de Barcelona y Cádiz, entre 1844 y 1856, los cuales operaban bajo concesiones particulares. Luego, pasa a estudiar la ley bancaria de 1856, que no autorizó un sistema de *free banking*, pero sí alentó la pluralidad de emisión, dando lugar a un breve auge en la fundación de bancos provinciales entre 1857 y 1864, que fue interrumpido por una fuerte crisis económica. Esta crisis de 1864-1866 reveló una

serie de males del sistema bancario español, entre ellos el excesivo apetito de crédito por el Estado, lo cual deformaba la operación de los mercados financieros, y, en segundo término —como ya había señalado Gabriel Tortella en sus trabajos—, el peso excesivo de los ferrocarriles en las transacciones bancarias y en los movimientos de capitales en la España de mediados del siglo pasado. Por otra parte, Sudrià resalta el subdesarrollo relativo de la banca comercial española, en relación con otros países europeos de la época.

El trabajo que nos ofrece Rafael Anes evalúa positivamente la experiencia del Banco de España en el manejo de la política monetaria y de la deuda pública durante el período conocido como la Restauración, aun reconociendo las dificultades financieras del gobierno español a finales del siglo pasado. Rafael Anes sostiene que, desde 1874, al ser otorgado el monopolio de emisión al Banco de España, se fueron regularizando y reglamentando las funciones del banco nacional como agente financiero del gobierno, especialmente tras el arreglo de la deuda pública llevada a cabo por el ministro Camacho. Ante un mercado de capitales restringido, el Banco de España respondió satisfactoriamente, al sostener el crédito gubernamental, y, después de 1890, al ampliarse el mercado, pudo asumir su papel de intermediario financiero de manera más eficaz. Asimismo, los indicadores que ofrece Anes sugieren que no se contribuyó a un proceso inflacionario, sino más bien a un nivel de baja inflación hasta la Primera Guerra Mundial.

Pablo Martín Aceña nos adentra en el siglo XX, argumentando que entre 1914 y 1936 todavía no existía en España una política integral de banca central. El Banco de España sí operaba como un banco de gobierno, pero esto no implicaba que cumpliera el conjunto de funciones de una banca central moderna. Señala que, para que ello tuviera lugar, debían existir cuatro condiciones indispensables: *a)* la exposición al exterior del banco y vínculos estrechos con el sistema monetario internacional; *b)* un alto grado de competitividad del propio sistema bancario; *c)* una vinculación, pero no dependencia total de la hacienda pública, y *d)* una alta capacidad de los directivos del instituto central de la banca. Este estudio histórico del caso español resulta muy sugerente para un análisis paralelo de la evolución de la banca central en los diversos países latinoamericanos en el siglo XX.

En la segunda sección de la obra se pasa al análisis de la evolución bancaria y financiera de diversas naciones latinoamericanas. En el capítulo sexto, Carlos Marichal plantea dos cuestiones que resaltan la complejidad de los orígenes históricos de la banca central, los cuales se vinculan con los bancos de gobierno del siglo XIX. Señala, en primer término, la diversidad de modelos bancarios externos que influyeron en la formación de los primeros bancos latinoamericanos en el período

1850-1880, destacándose no solo la influencia de los modelos bancarios ingleses, sino, asimismo, de los franceses, alemanes y norteamericanos. Ello se relaciona con la segunda parte del trabajo, que recupera el debate del siglo XIX entre los partidarios de los «bancos libres» y los defensores de un banco único de emisión. Se observa que este debate, iniciado en Europa en 1840, tuvo su contrapartida en América Latina y ejerció gran influencia en la conformación del primer pensamiento bancario en la región.

Sobre el caso del desarrollo bancario en México, se incluyen dos trabajos. El primero, de Leonor Ludlow, se centra en la creación de los principales bancos de la capital, analizándose la política de concesiones bancarias en el decenio 1880-1890, la cual llevó al enfrentamiento entre los abogados del Banco Nacional de México, quienes promovían el monopolio de emisión de un solo instituto, y los abogados del Banco de Londres y México, que eran partidarios de una política de liberalización. A su vez, Ludlow analiza la crisis bancaria de 1884, que consolidó el poderío del principal banco de gobierno y principal banco emisor: el Banco Nacional de México. Sin embargo, dicho predominio entraría en cuestión en la década de 1890, cuando surgió una amplia gama de bancos provinciales, los cuales pudieron comenzar a operar en un marco más favorable, debido a la ley bancaria de 1896, promovida por el ministro de finanzas, Yves Limantour.

El estudio de Mario Cerutti se centra precisamente en los orígenes de esta banca provincial, prestando una atención especial al caso del sector financiero en el nordeste de México. Señala que, en la etapa pre-bancaria de los años 1850-1870, las transacciones crediticias en esta región se canalizaron hacia una considerable diversidad de actividades: préstamos para el gobierno y para la guerra, préstamos para la agricultura, y créditos de habilitación para minas y las primeras industrias. Pero sería, sobre todo, en el decenio 1890-1900 cuando se produjo ese conjunto de factores que permiten caracterizar el despegue de la economía industrial en el nordeste mexicano: un fuerte brote fabril, la creación de numerosas sociedades anónimas y el nacimiento de la banca. En general, argumenta Cerutti, la relación entre la primera banca y la primera gran industria no fue muy estrecha, aunque hubo importantes excepciones. En términos generales, las causas del brote industrial en el México septentrional consistieron en un complejo conjunto de factores que darían en el futuro un gran dinamismo a la economía de la región.

El desarrollo bancario argentino fue un poco más tardío que el brasileño, pero ya hacia 1870 existía un número significativo de bancos en Buenos Aires. El estudio de Roberto Cortés Conde hace hincapié en la enorme complejidad del cambiante sistema monetario de Argentina a lo largo del siglo XIX. Es importante tener en cuenta que ya desde el

decenio 1820-1830 se extendió el uso del papel moneda en la provincia de Buenos Aires, el cual tendió a desvalorizarse por las fuertes tendencias inflacionarias vigentes hasta el decenio 1860-1870. Pero, desde la creación, en 1867, de la Oficina de Cambios —en el interior del poderoso Banco de la Provincia de Buenos Aires—, se estableció una paridad para los llamados «pesos fuertes» emitidos por dicho banco, política que tendió a imponer cierta estabilidad al sistema monetario. Sin embargo, como argumenta Cortés Conde, fue en el decenio 1880-1890 cuando la inestabilidad monetaria volvió a perturbar el sistema financiero, en buena parte, por una serie de medidas confusas en materia fiscal y en el manejo de las tasas de cambios que desequilibraron el mercado de capitales y provocaron una fuerte fuga de fondos al exterior. Todo esto se relacionaba con las diferentes políticas de deuda pública adoptadas por las administraciones sucesivas de Sarmiento, Avellaneda, Roca y Juárez Celman, entre 1868 y 1890. En este último año estalló la grave crisis financiera que conmovió el sistema financiero del país, obligando a la adopción de un conjunto de medidas que permitiría el establecimiento de un régimen monetario y bancario relativamente estable hasta bien entrado el siglo XX.

En contraste con el enfoque de Cortés Conde, centrado en el análisis de la relación entre la banca estatal y la administración de la deuda pública, el ensayo de Andrés Regalsky presta su atención fundamentalmente al estudio del desarrollo de la banca privada nacional en Argentina desde 1880 hasta 1914. Analiza el efecto estimulante que la pluralidad de emisión, en el decenio 1880-1890, tuvo con la multiplicación del número de bancos existentes, proceso que fue interrumpido durante algún tiempo por la crisis de 1890. Seguidamente, enfoca la atención sobre los dos bancos privados más importantes de principios de siglo, el Banco Español del Río de la Plata y el Banco Francés del Río de la Plata, ambos estrechamente ligados a fuertes grupos de empresarios inmigrantes. Lo que Regalsky califica como el «espléndido crecimiento» de la banca privada se vio cortado por la crisis financiera y bancaria de 1914, la cual habría limitado las posibilidades de modernización del sector a largo plazo.

En su ensayo sobre el sector financiero y bancario en Río de Janeiro a mediados del siglo XIX, María Bárbara Levy nos habla del caso del más temprano desarrollo bancario en América Latina. No podemos dejar de señalar que el reciente fallecimiento de María Bárbara Levy ha privado al Brasil de una de sus historiadoras más brillantes, autora de numerosas obras de gran originalidad sobre la banca y bolsa en el siglo XIX. En su ensayo, María Bárbara nos señala que, ya en la primera mitad del siglo XIX, existieron varios bancos comerciales en Brasil, aunque la verdadera expansión del sector no comenzó hasta el decenio de 1850-1860. Un período especialmente interesante fue el de 1857-1860, cuando se autorizó la pluralidad de emisión bancaria, produciéndose una fuerte pugna entre los «metalistas», defensores de un banco emisor único, y los

«papelistas», favorables al *free banking*. Las prácticas de competencia bancaria se intensificaron, en alguna medida, a partir de 1860-1865, cuando se establecieron los primeros bancos extranjeros en la plaza de Río de Janeiro. La expansión bancaria siguió hasta la crisis de 1875, reanudándose a partir de 1880, para alcanzar su cenit con la república, en 1889.

La fundación de los bancos centrales en los países andinos tuvo lugar en el decenio crítico de 1920-1930, período analizado en detalle por Paul Drake, quien subraya el papel del gran experto monetario contemporáneo, Walter Edwin Kemmerer. Este profesor de Princeton fue el responsable, junto con un pequeño grupo de asesores no oficiales, de impulsar la adopción de reformas modernizadoras para los sistemas fiscales y bancarios de Colombia, Ecuador, Bolivia, Chile y Perú en los años 1920. Drake hace notar que en cada país existían grupos de poder e intereses económicos importantes que se oponían al establecimiento de bancos centrales y a la adopción del patrón oro. Sin embargo, en cada caso, se impusieron las políticas de Kemmerer, porque los gobiernos deseaban estrechar lazos con la banca norteamericana y porque las elites urbanas de los países andinos querían forzar un proceso de reforma económica, adoptando reformas financieras que podrían ser calificadas como modernas.

El trabajo de Alfonso Quiroz sobre la banca en Perú entre 1875 y 1929 nos remite de nuevo al análisis de los orígenes de la banca central en un país subdesarrollado, cuya economía experimentó varios momentos de auge y de crisis, de acuerdo con el modelo exportador. Después del auge de la época del guano, de 1850 a 1870, sobrevinieron las crisis de 1875 y 1879, que provocaron la convulsión del incipiente sistema bancario en el país, y, en particular, en Lima. Este hundimiento socavó la confianza en el sector financiero durante largo tiempo, por lo que no sería hasta después de 1890 cuando pudo volver a impulsarse la expansión de un sistema de bancos libres. Ello, sin embargo, resultó bastante complejo, debido al cambio en el patrón monetario, pasando del sistema bimetálico, entre 1894 y 1901, al patrón oro, entre 1901 y 1914. Al igual que en Cuba, durante la Primera Guerra Mundial, en Perú los sectores nativos reemplazaron, en buena medida, a la banca extranjera. Pero, después de la grave crisis económica de 1920, el gobierno peruano tuvo que plantearse la necesidad de realizar un primer experimento de banca central: el Banco de Reserva de Perú. Sin embargo, no sería hasta después de la aún mayor crisis de 1929 cuando se crearía el Banco Central de Perú.

Una región a la que se presta insuficiente atención en la mayoría de las historias económicas de América Latina es el Caribe. Por ello, resulta especialmente interesante poder contar con trabajos sobre la historia bancaria de esa región. En el primero, redactado por Guy Pierre, se pre-

senta un cuadro general de la evolución compleja de la banca en el Caribe —especialmente, en Cuba, Santo Domingo y Haití— en los primeros cuatro decenios del siglo XX. Durante largo tiempo, dominaron los respectivos ámbitos financieros en estas islas, bancos de capital local o francés, pero, desde 1914, se observan cambios importantes en Santo Domingo y en Haití, lo cual se vincula directamente con la intervención política y militar de los Estados Unidos en estas repúblicas. En cambio, en Cuba, la banca nativa cobró extraordinaria fuerza durante la Primera Guerra Mundial, solo para sucumbir ante el estallido de la crisis de 1920. A partir de entonces, como en gran parte del Caribe, el National City Bank lograría establecer su supremacía, tanto en la esfera de los créditos al gobierno como en los préstamos comerciales y en la inversión en la agricultura y en la industria.

En su capítulo sobre la República Dominicana, Frank Moya Pons nos explica la estrecha relación que existió históricamente entre la reestructuración de la deuda pública y el surgimiento de la banca central en ese país. Bajo el protectorado norteamericano, establecido en 1907, y a lo largo de treinta años, la moneda legal fue el dólar norteamericano, lo que implicó ausencia de autonomía financiera. Sin embargo —señala Moya Pons—, la depresión de 1929 forzó al gobierno dominicano a buscar fórmulas de pago de la deuda externa y a trabajar para crear un sistema monetario nacional propio. Ello no implicaba que se pudiera crear un instituto central bancario efectivo a corto plazo, pero representó un cambio importante. Sería solamente en 1947, bajo el régimen de Trujillo, y tras la importante acumulación de reservas durante la Segunda Guerra Mundial, cuando se pudo establecer el Banco Central. Resulta especialmente interesante tener en cuenta que dicho banco debió mucho a las contribuciones de Robert Triffin y Henry Wallace, del Federal Reserve de Washington, y de Raul Prebisch, exdirector del Banco Central de Argentina, establecido pocos años antes, en 1935.

Como se podrá observar, el conjunto de ensayos de este volumen ofrece perspectivas muy diversas sobre una gama de casos nacionales también distintos. Sin embargo, y como se ha dicho más arriba, la discusión abierta sobre la historia financiera y bancaria de las experiencias históricas de España y los países de América Latina indica que también hay muchos temas comunes en los que bien vale la pena profundizar.

Hay que destacar que, si bien la disciplina académica de la historia bancaria y financiera ha logrado consolidarse a pasos más rápidos en España, se están consiguiendo avances importantes en este terreno en América Latina, según puede apreciarse en la presente obra. Conviene acentuar la importancia de los trabajos pioneros en historia bancaria española de los siglos XIX y XX, por investigadores como Gabriel Tortella y Nicolás Sánchez-Albornoz, así como las investigaciones y publicaciones impulsadas

por el propio Banco de España desde 1970. Debe subrayarse, en este sentido, que dichos trabajos no están desvinculados de la reciente eclosión de nuevos estudios sobre la historia temprana de la banca en Argentina, Brasil, Perú y México, entre otros países.

Sin duda, los nuevos estudios —como los reunidos en esta obra— obligan a cuestionar los enfoques ya establecidos sobre la historia de la banca y las finanzas, y a ampliar el marco de preguntas e hipótesis, gracias a una visión detenida y comparada, pero pensamos que es, precisamente, a partir del debate que plantean los historiadores latinoamericanos, y de su confrontación con los enfoques de los historiadores de la banca en España y otros países, como podrá enriquecerse y profundizarse este campo de investigación.

Queremos hacer explícita nuestra gratitud a todas las personas que en el Banco de España se esforzaron para lograr que el coloquio de 1991, entre historiadores españoles y americanos, llegara a buen puerto. Especial mención debe hacerse de quienes prestaron su importante colaboración en la Secretaría General y en la Oficina de Protocolo. El núcleo organizador del encuentro fue el Servicio de Estudios. Asimismo, es de agradecer la asistencia a las sesiones, y, en algunos casos, el ejercicio de la función de moderador, de historiadores como Nicolás Sánchez-Albornoz, Gabriel Tortella, Leandro Prados de la Escosura, María Ángeles Pons, Carlos Rodríguez Braun y Carlos Malamud. Jaime Reis realizó una excelente exposición sobre la evolución histórica del Banco de Portugal, que, lamentablemente, no ha podido incorporarse a este libro. María del Carmen Cobián ha llevado a cabo una prolongada labor, compleja y cuidadosa, tanto en la organización de la reunión académica como en la preparación de esta obra, que es el producto de aquel encuentro. Conviene recordar, al concluir esta introducción, las palabras del Director General del Banco, D. José Pérez Fernández, que abrieron el coloquio, cuando auguró continuidad a este trabajo común y expuso su deseo de que el Banco de España volviera a albergar futuras reuniones sobre historia financiera comparada, prueba de que se habrían logrado nuevos hallazgos y afirmado nuevos conocimientos.

Madrid y México, julio de 1994.  
PEDRO TEDDE y CARLOS MARICHAL

## DEL BANCO DE SAN CARLOS AL BANCO DE ESPAÑA (1782-1856)

PEDRO TEDDE

Servicio de Estudios del Banco de España

### I.1. Los vales reales y la creación del Banco de San Carlos (1)

El Banco Nacional de San Carlos fue creado en 1782, en plena guerra con Inglaterra, empezada en 1779, con motivo de la independencia de los Estados Unidos. Apoyaban la causa de los independentistas norteamericanos Francia y España. El gobierno de Carlos III, por otra parte, tenía interés en recuperar Gibraltar y en despejar de amenazas británicas el tráfico marítimo con las Antillas y México. No se conseguiría el primer objetivo, pero sí el segundo, de indudable trascendencia, si se tiene en cuenta que en 1778 se había culminado la legislación liberalizadora del comercio entre España y los territorios hispanoamericanos, con la esperanza de un rápido incremento en el volumen de mercancías intercambiadas. Para financiar la guerra, el Ministro de Hacienda, Miguel de Múzquiz, elevó la presión fiscal y procedió a la emisión, en 1780, de 149,1 millones de reales de un nuevo tipo de deuda pública, llamada *vales reales*. La idea de crear esta nueva clase de deuda fue imbuida a Múzquiz por Francisco Cabarrús, banquero de origen francés que desarrollaba sus actividades en Madrid y que estaba bien relacionado con ilustrados como Gaspar Melchor de Jovellanos y el influyente Fiscal del Consejo de Castilla, Pedro Rodríguez de Campomanes. Los vales reales tenían la peculiaridad de servir de papel moneda a sus poseedores, aunque no en el pago de salarios ni en las compras al por menor. Además de esta carac-

---

(1) El contenido de los epígrafes I.1 y I.2 es un resumen de mi libro *El Banco de San Carlos*, Madrid, Alianza, 1988. En dicho volumen se recoge la bibliografía disponible sobre la historia de la citada institución.

terística, los vales reales rendían a sus tenedores el 4 por 100 anual de interés. En octubre de 1781 y en julio de 1782 se hicieron dos nuevas emisiones de estos títulos, llegándose a la cifra total de 451,8 millones de reales. La abundancia de este papel y la duración de la guerra (que mantenía paralizado el tráfico mercantil con América) hicieron que los vales reales se depreciaran en el mercado hasta un 10 por 100 a comienzos de 1783, unos meses antes de acabarse el conflicto. Para impedir la tendencia a la depreciación, Cabarrús ideó crear un Banco Nacional, en el cual pudieran los poseedores de vales reales canjearlos por metálico, con el descuento del 4 por 100. Cabarrús presentó al Rey su proyecto de Banco Nacional, en octubre de 1781, por medio del Secretario de Estado, Conde de Floridablanca. El 2 de junio de 1782 se aprobó la creación del Banco, y este abrió sus puertas un año más tarde. Junto al propio Cabarrús, formaban parte de la dirección del Banco conocidos miembros de la nobleza y del comercio de Madrid.

Además de descontar vales reales, el Banco tenía otras competencias. Poseía capacidad emisora, aunque los billetes del San Carlos, llamados *cédulas*, no llegaron a circular con profusión, dado que la abundancia de plata en España, tras conseguirse la paz, y las propiedades de papel moneda que tenían los vales reales hacían innecesaria la emisión de aquellos. A los pocos meses de comenzar sus operaciones el Banco, los vales reales recuperaron su valor íntegro en el mercado. El valor facial de los vales era muy alto: de 600 y 300 pesos sencillos. Entre las operaciones que desarrollaba el Banco, algunas eran típicas de esta clase de instituciones emisoras, como el descuento de letras o las anticipaciones al gobierno. Pero otras, por el contrario, eran peculiares de la mentalidad ilustrada de Cabarrús, y, como la propia experiencia demostraría, resultaban poco apropiadas para el mantenimiento de la liquidez de una entidad bancaria. Así, entre los cometidos fundacionales del Banco, figuraba la financiación de las obras públicas. El Banco aportó, de esta manera, fondos para la construcción de una carretera en Asturias, de un camino entre Madrid y el Palacio de La Granja, de un canal en Murcia, de un puerto en Valencia, y de dos canales, pretendidamente de navegación, próximos a Madrid. Estas últimas operaciones se revelarían negativas, en sus consecuencias, para el Banco; cuando el San Carlos dejó de existir, en 1829, todavía estaban pendientes, por valor de 3,7 millones de reales, el préstamo al puerto valenciano y, por 11,3 millones, la aportación a la construcción de los canales del Guadarrama y del Manzanares.

Una actividad en la que Cabarrús tenía puestas grandes esperanzas fue el suministro de víveres y uniformes al Ejército y a la Marina. Ante el gobierno declaraba Cabarrús que, por esta vía, el Banco estimularía la producción cerealista y las manufacturas textiles. Creía Cabarrús que

este contrato de suministro de provisiones, entre el gobierno y el Banco, con unas expectativas de beneficios sólidos y seguros, induciría a los inversores particulares a comprar acciones del San Carlos. Sin embargo, a los pocos años se comprobaría que los resultados del suministro de provisiones fueron ruinosos y el contrato quedó rescindido, provocando la salida del Banco de Cabarrús y del resto de los miembros de su dirección.

En cambio, una operación que reportaría sustanciales ganancias al Banco, en sus primeros años de funcionamiento, fue el monopolio de extracción de plata fuera de las fronteras españolas. Dado que, gracias al incremento del comercio con América, había aumentado la circulación de plata en España después de 1784, y que la balanza de comercio con el resto de Europa solía cerrarse cada año con un saldo deficitario, el monopolio de exportación de plata, con una ganancia proporcional a dicha salida, era una actividad de indudable rentabilidad. Entre 1784 y 1790, el San Carlos obtuvo, por este concepto, unos beneficios de 48,5 millones de reales.

Uno de los primeros inconvenientes con que se encontró Cabarrús, al crear el Banco de San Carlos, fue el considerable volumen del capital proyectado, 300 millones de reales. El economista y funcionario gubernamental Jovellanos —en un informe previo a la apertura del San Carlos— criticó la desproporción entre tan elevada disposición de recursos y la estrechez del mercado crediticio de Madrid. Es preciso subrayar, en este punto, que el campo de actividad del Banco se limitaba, en lo referente a descuentos de vales, letras y pagarés, a la capital del Reino y a la ciudad de Cádiz, donde en 1785 fue abierta una Caja de Descuentos. Aunque en 1784 se había previsto abrir otras sucursales en las provincias, solo fue creada la gaditana. La extraordinaria cuantía del capital previsto para el Banco originó dificultades en el momento de la suscripción de las acciones, que se difirió hasta 1786. El 25 por 100 del capital fue suscrito por los Reyes, las Parcialidades de Indios de Nueva España, los pueblos y ciudades (a través de los Pósitos y los sobrantes de Propios), numerosos mayorazgos y vínculos, conventos y comunidades, órdenes militares y otros sujetos e instituciones característicos del Antiguo Régimen. Aproximadamente, otro 25 por 100 de las acciones fue vendido en Francia, en su mayor parte gracias a las conexiones de Cabarrús con algunos de los banqueros más activos de París. Precisamente, una vez que en 1790 se formó una comisión de investigación sobre la actuación de Cabarrús y del resto de los directores del Banco, un hecho que despertó la suspicacia de los examinadores fue la ganancia que el propio Cabarrús pudo obtener como intermediario particular en la venta de las acciones en el extranjero.

La dirección del Banco trató de estimular la compra de acciones por varios procedimientos: desde el anuncio de la obtención de privilegios, como el mencionado monopolio de extracción de plata, a la fijación de un elevado dividendo, en 1784 y 1785 —un 9,7 por 100 y un 9,2 por 100, respectivamente, sobre el capital—, y el apremiante anuncio a los potenciales inversores de que el precio de salida de los títulos sería cada vez mayor, a medida que fueran llegando al mercado. El auge de las cotizaciones de las acciones del Banco llegó al máximo de 2.700 reales por título, en el verano de 1785, lo que equivalía al 35 por 100 de sobreprecio. Pero, a partir de entonces, las cotizaciones comenzaron a bajar, entre otras razones, porque entre los inversores cundió la desconfianza de que pudiera mantenerse tan alta rentabilidad en los títulos del Banco, especialmente tras conocerse las dificultades por las que atravesaba la dirección para que el Ministerio de Hacienda aprobase las cuentas de las provisiones al Ejército y a la Armada. Comenzó entonces una operación inversa, de compra por el Banco de sus propias acciones, en un intento de detener la caída de las cotizaciones. Entre 1785 y 1789, el Banco compró 30.628 acciones propias, casi todas en Francia, lo que se aproximaba a la inversión original en el San Carlos por parte de accionistas franceses. Esto significó la reducción del capital efectivo a 240 millones de reales. Por otra parte, el Banco concedió un crédito de casi 15 millones de reales sobre el valor de sus propios títulos a algunos de los accionistas franceses más importantes. Naturalmente, la depreciación de las acciones del San Carlos en el mercado de París hacía que el valor de la garantía del mencionado crédito se contrajera.

Sin embargo, con levantar suspicacias y críticas hacia la dirección del Banco tal estrategia, no fue esta la principal dificultad con que se enfrentó Cabarrús en la segunda mitad de la década de 1780. Como se ha dicho más arriba, el contrato de aprovisionamiento de víveres y uniformes al Ejército y a la Marina resultó ruinoso. En principio, esta actividad parecía de una segura rentabilidad, pues el convenio preveía la percepción, por el Banco, de un 10 por 100 sobre el coste de los suministros. El problema surgió cuando el Ministerio de Hacienda rechazó las cuentas que el Banco le presentaba, al considerarlas irregulares y carentes de las suficientes garantías de fiabilidad. En el Ministerio, a Miguel de Múzquiz, Conde de Gausa —próximo a Cabarrús, a quien autorizó la operación de los vales reales y la apertura del San Carlos—, le había sucedido el Conde de Lerena, quien, desde el comienzo de su gestión, mostró una actitud de indudable hostilidad hacia el fundador y director nato del Banco. El Ministerio y el Banco acordaron, en 1786, modificar el método de los aprovisionamientos, adoptando el de asientos; según este sistema, se suscribía un contrato de suministro por varios años, conviniendo por adelantado unos precios para los productos que el San Carlos había de aportar. Pero aquí surgió otro grave inconveniente. Los precios, sobre

todo los de los alimentos, crecieron, a lo largo de los años ochenta, por encima de lo que los responsables del Banco habían previsto, por lo cual reclamaron ante el Ministerio una revisión de la cláusula correspondiente del contrato de asiento. El Conde de Lerena se negó en redondo a cualquier corrección de lo convenido, así como al pago de indemnización por las pérdidas que sobreviniesen al Banco. En 1788, el San Carlos abandonó el suministro de uniformes. En cuanto al de víveres, las pérdidas se acumulaban, originando la explicable y progresiva alarma entre los accionistas. El Conde de Lerena, aduciendo un motivo intrascendente, convocó antes de lo previsto, en 1790, Junta General de accionistas del San Carlos. En dicha asamblea, el Ministro de Hacienda presentó una difusa propuesta a los accionistas, según la cual el gobierno prometía pagar una indemnización al Banco por la pérdida sufrida en el contrato de suministros, planteando, además, la posibilidad de satisfacer intereses por los desembolsos y anticipos efectuados por el San Carlos. A cambio, el Banco cesaría en el suministro de provisiones y los accionistas aceptarían la intervención del gobierno en la alta administración del instituto emisor, lo cual, en la práctica, equivalía a la destitución de Cabarrús y de los restantes directores. Tras su salida del Banco, Cabarrús fue encarcelado y juzgado, para lo cual el gobierno —y, en concreto, Lerena— adujo un lejano y vago delito de contrabando. Todos estos sucesos de 1790 acontecían en un marco político de inestabilidad, tras la muerte de Carlos III, ocurrida dos años antes, y por la alarma suscitada ante el desencadenamiento de la Revolución francesa. Carlos IV había confirmado en sus competencias a los antiguos colaboradores de su padre, y en concreto al conde de Floridablanca, en la Secretaría de Estado. Pero, pronto, una red de intrigas políticas y cortesanas rodearon a este poderoso gobernante, protector de Cabarrús en sus empresas públicas. No debieron de ser, por tanto, solo los desaciertos, ni siquiera las irregularidades de Cabarrús en la administración del Banco, los que acabaron con su brillante carrera financiera e incluso con su libertad. Ciertamente, hubo actos ilícitos, como el reparto de dividendos, en los primeros años del Banco, calculando como beneficios efectivos las ganancias atribuidas al contrato de provisiones, sin que estas estuviesen materializadas. Pero, por encima de dichas deficiencias en el comportamiento de Cabarrús como director del Banco, no hay que rechazar otras explicaciones a su cese y encarcelamiento, que apuntan a luchas entre grupos de intereses por el control del gobierno de la nación. Cuando se revisaron las cuentas del Banco, tras la salida de la primera dirección, se apreciaron 40 millones de reales de pérdidas por la venta y compra de acciones propias, por beneficios hipotéticos no realizados y por los resultados negativos de los suministros. Como se habían obtenido 107 millones de reales de beneficios, repartidos entre los accionistas, de 1783 a 1789, el beneficio neto final quedó reducido a 67 millones de reales, equivalente a 9,5 millones de reales por año, algo más de un 3 por 100 sobre el capital primitivo del Banco, o

algo menos de un 4 por 100 sobre el capital efectivo de 1790. Pero, aun siendo mucho más modestas las ganancias del Banco, en esta primera etapa de su existencia, de lo que Cabarrús había ilusoriamente previsto, lo verdaderamente grave para el futuro de la institución era una serie de inversiones en las que el Banco había colocado sus recursos y que, con el tiempo, se revelarían ruinosas. Entre estas, figuran algunas ya mencionadas, como las obras públicas. A ellas habría que añadir un fondo de acciones de la Compañía de Filipinas (creación también de Cabarrús, para el tráfico privilegiado con Asia), por valor de 20 millones de reales, 17 millones de reales en préstamos sobre las propias acciones (en muchos casos, a súbditos franceses, que sufrieron las alteraciones monetarias consiguientes a la Revolución), y casi 30 millones invertidos en títulos de la deuda pública francesa, comprados poco antes de que se reunieran los Estados Generales, ya que Cabarrús confiaba en que, tras el arreglo, por estos, de la Hacienda de Luis XVI, dichos títulos se revalorizarían. Hay que considerar que, además de la arriesgada y especulativa conducta financiera de Cabarrús, la profunda modificación que experimentarían las instituciones del Antiguo Régimen, tanto en Francia como en España, afectaría de modo negativo al Banco de San Carlos.

## **I.2. La segunda etapa del Banco de San Carlos (1790-1808)**

En la década de 1790-1800, el Banco experimentó una amplia reorganización. Tras la salida de Cabarrús y del resto de la directiva, fue nombrado un nuevo equipo gestor. Por encima de la dirección, quedó establecida una junta de gobierno, formada por representantes de la nobleza, el comercio y el común de los ciudadanos. Los reglamentos del Banco fueron reformados y se creó una comisión para revisar e investigar el comportamiento de la primera dirección, en especial algunas de las irregularidades que habían sido atribuidas a los directores, como, por ejemplo, la admisión a descuento de efectos comerciales sin las debidas formalidades o sin las suficientes garantías. Sin embargo, al cabo de algunos años, la junta de accionistas de 1796 decidió sobreseer las demandas contra la antigua dirección. Para entonces, Cabarrús había abandonado su prisión, sin que se llegara a concluir el proceso que se le incoara a comienzos de la década. Tras la muerte de Lerena, el nuevo Ministro, Gardoqui, no puso demasiado empeño en proseguir los autos, pero fue, sobre todo, Godoy, ya Príncipe de la Paz y gobernante todopoderoso, quien decidió, en 1795, que se suprimieran los procedimientos ante el Consejo de Hacienda y se reintegrara a Cabarrús a la situación anterior a 1790, prometiéndosele una indemnización. Cabarrús regresó al San Carlos en su calidad de director nato, pero su influencia —dentro y fuera del Banco— había declinado irremediabilmente. Solo volvería a alcanzar el poder tras su nombramiento como Ministro de Hacienda por

el rey intruso José I, en plena Guerra de Independencia. Cabarrús murió en 1809, cuando ocupaba este cargo.

El nuevo equipo directivo del Banco estaba formado, en su mayoría, por comerciantes de reconocida solvencia en asuntos crediticios y por expertos en finanzas que procedían del funcionariado del Estado. El estilo que imprimieron la junta de gobierno y la dirección a los negocios del Banco difería considerablemente del que había impuesto Cabarrús. La meticulosidad en la elección de las colocaciones de recursos y la prudencia en la admisión de activos a descuento eran normas características de su comportamiento. En realidad, el Banco se encontraba, a comienzos de la última década del siglo XVIII, con abundantes recursos ociosos, tras el cese del suministro de víveres y uniformes al Ejército y a la Marina. Se llegó a pensar en la posibilidad de abrir sucursales en Baleares, Valencia, Málaga y otras ciudades, y también en financiar operaciones de comercio exterior, pero, finalmente, estos proyectos no se llegaron a poner en práctica.

La razón principal del abandono de estos planes fue la progresiva absorción de los recursos del San Carlos por la Real Hacienda, una vez que comenzó la larga y costosa serie de guerras, a finales del siglo XVIII y comienzos del XIX. En 1793, la Francia revolucionaria declaró la guerra a España, durando el conflicto dos años. En 1796, se inició un extenuante enfrentamiento con Inglaterra —alineada ahora la Monarquía hispana con el gobierno de París—, que se prolongaría a lo largo de diez años, con un paréntesis de paz, entre 1802 y 1804. El conflicto contra Gran Bretaña no solo representó un gasto muy cuantioso, sino que trajo consigo el corte casi absoluto de comunicaciones entre España y sus posesiones americanas. Ello asestó un duro golpe a la economía española, sobre todo a las regiones del litoral, que eran las que más participaban en el comercio transoceánico, y también a la Real Hacienda, privada, como quedó, de los ingresos regulares provenientes de América. De tres maneras afectó, principalmente, esta situación al Banco de San Carlos. En primer lugar, y como se ha dicho más arriba, el Banco hubo de conceder un volumen considerable de crédito al gobierno, sin que este pudiera devolver las cantidades prestadas ni los intereses de sus atrasos. En segundo lugar, el cese casi total de las llegadas de metal americano afectó a la principal fuente de beneficios del Banco, que era la extracción de plata fuera de las fronteras españolas. El Banco acudió a múltiples arbitrios para encontrar plata que exportar, pero la escasez de metálico hizo que sus salidas después de 1797, y salvo en 1802 y 1804, significaran menos del 10 por 100 de la media general de la extracción entre 1795 y 1797, que había sido de 2,7 millones de pesos. En 1799 y 1800, la extracción oficial fue nula, y, en 1807, apenas llegó a 1.800 pesos. En tercer lugar, las guerras contra Francia e Inglaterra obligaron a la Real Ha-

cienda a realizar cuatro nuevas emisiones de vales reales. La cotización de los vales reales, tras esta masiva salida a la circulación, bajó hasta el 35 por 100 de su valor a comienzos de 1800. Aunque el gobierno, en 1798, dispuso la desamortización de una sexta parte de los bienes de la Iglesia —aquellos que sostenían económicamente las instituciones benéficas—, con el fin de crear un fondo que sirviera para rescatar deuda pública del mercado, las necesidades de la guerra acabaron desviando la mayor parte de estos recursos. Dado que los vales reales tenían poder liberatorio, la devaluación de este papel creó una gran confusión en las ventas y compras, y, sobre todo, en las operaciones de crédito. Los particulares normalmente descontaban la depreciación de los vales en sus tratos, pero el Banco se enfrentó a la dificultad de tener que cambiar obligatoriamente papel por metálico, respetando el nominal de aquel, en virtud de sus estatutos fundacionales. La única salida era la limitación del canje de vales por dinero, en la medida de lo posible, hasta que, en 1798, se decidió suspender la aceptación de vales a la par. Los responsables del Banco —que conocían bien la experiencia contemporánea de otros bancos emisores europeos— idearon nuevas fórmulas para atraer fondos de particulares en depósito y también dispusieron la emisión de billetes pagaderos en metálico, pero, en 1799, ante la crítica situación de la Real Hacienda, y teniendo en cuenta la abultada deuda que esta mantenía con el Banco, los tenedores de billetes y los titulares de los depósitos acudieron, en un súbito movimiento de pánico, a reclamar el valor de sus activos en metálico. El Banco estuvo a punto de suspender pagos, pero, milagrosamente, se salvó de esta grave eventualidad, gracias a la devolución de una crecida suma que le adeudaba la corporación de los Cinco Gremios Mayores de Madrid. En el cuadro I.1 se recoge el balance del Banco, correspondiente al año 1807. Dado el elevado crédito concedido al gobierno, sin perspectivas de que este lo fuera a devolver, salvo en pequeñas porciones, el Banco se vio reducido a una progresiva inacción. En el balance de 1807 puede verse cómo casi el 70 por 100 de los activos del San Carlos eran créditos contra el Estado e intereses acumulados por esta deuda desde muchos años atrás. Los otros activos, en su mayoría, distaban de estar saneados. Los préstamos sobre acciones eran imposibles de cobrar, y el valor de las correspondientes garantías —es decir, el valor de mercado de las acciones del Banco— se había reducido considerablemente. El fondo impuesto en la Compañía de Filipinas también había perdido, en el mercado, gran parte de su valor nominal. Los deudores en suspenso representaban una suma importante, como también lo invertido en obras públicas, una partida de muy difícil realización. Por lo que se refiere al pasivo, las ganancias eran, en su mayor parte, puramente nominales, derivadas de los intereses imputados a los débitos de la Real Hacienda. De hecho, la partida correspondiente a dividendos no pagados a los accionistas en pasados ejercicios representaba la segunda en importancia, tras el capital.

**BANCO NACIONAL DE SAN CARLOS**  
**BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 1807**  
**(Millones de reales corrientes)**

ACTIVO:	
Caja .....	9,3(a)
Real Hacienda .....	217,3
Obras Públicas .....	13,1
Deudores en suspenso .....	17,6
Efectos a cobrar .....	9,5
Ayuntamiento de Madrid .....	4,7
Compañía de Filipinas .....	26,3 (b)
Corresponsales .....	2,2
Préstamos sobre acciones .....	11,6
Cuentas diversas .....	1,8
<b>Total</b> .....	<b>313,4</b>
PASIVO:	
Capital .....	240,0
Reservas .....	15,9
Depósitos diversos .....	2,4
Pérdidas y ganancias .....	11,1
Dividendos atrasados .....	40,1
Cuentas diversas .....	3,9
<b>Total</b> .....	<b>313,4</b>

Fuente: Pedro Tedde (1988). *El Banco de San Carlos*.

(a) De los 9,3 millones de reales en caja, había 8,3 millones en vales reales y un millón en metálico.

(b) De esta cantidad, 21 millones de reales correspondían al fondo invertido por el Banco en la Compañía, y 5,3 millones, a una libranza propiedad del Banco y que la Compañía había cobrado por su cuenta en América.

### **I.3. El renacer del Ave Fénix: el Banco Español de San Fernando (1829-1846)**

Tras la Guerra de Independencia, el Banco Nacional de San Carlos sobrevivió quince años. Sus directores y la junta de gobierno, a lo largo de ese tiempo, consiguieron reducir al máximo los costes de explotación del Banco, conservando una pequeña —pero eficaz— plantilla de empleados. De ese modo, pudieron alcanzarse modestos beneficios, gracias al descuento de letras en Madrid (en medio de una acentuada pérdida de actividad comercial, respecto a la época anterior a la guerra) y a las negociaciones de efectos comerciales con los corresponsales en provincias. Los dividendos que quedaban a los accionistas, tras pagar al personal del Banco y cubrir el resto de los costes corrientes, eran casi inexistentes. Pero los accionistas decidieron mantener abierto el establecimiento, con la esperanza de poder recuperar parte, al menos, del volu-

minoso crédito concedido a la Real Hacienda. En realidad, las esperanzas eran muy poco sólidas, si se tiene en cuenta la nutrida masa de acreedores que reclamaban con insistencia y aflicción la devolución de sus adelantos, desde los Cinco Gremios Mayores de Madrid a los Consulados de Comercio, sin olvidar los numerosos poseedores de vales reales depreciados y los afectados por requisas y aprovisionamientos forzosos durante la Guerra de Independencia. El problema era tanto más grave si se tiene en cuenta, no solo la magnitud de la deuda del Estado —calculada en más de 12.000 millones de reales en 1814—, sino la previsible caída de los ingresos de la Hacienda, una vez que las colonias americanas habían declarado su emancipación de España y que el tráfico con ultramar había decrecido en una proporción muy elevada. La única razón que cimentaba las expectativas del Banco en recuperar parte de su crédito, en medio de un ejército de reclamantes, era la necesidad que seguía experimentando el gobierno de una institución capaz de adelantarle recursos a corto plazo, en espera de materializar el cobro de los impuestos. Hábilmente, el Banco no dejó de auxiliar con pequeñas sumas al erario, entre 1814 y 1829, y participó en varias operaciones de crédito, como en 1821, con el gobierno salido de la revolución liberal del año anterior, o en 1826, durante el segundo período absolutista del reinado de Fernando VII.

Luis López Ballesteros, Ministro de Hacienda que ocupó la cartera a lo largo de casi toda la década absolutista, de 1823 a 1833, introdujo innovaciones importantes, desde el punto de vista técnico, en la gestión de las finanzas públicas. Una de dichas innovaciones fue la implantación de los presupuestos para la programación de los ingresos y gastos públicos de cada año. En este planteamiento, la existencia de un banco oficial que cubriera con sus anticipaciones los desfases entre gastos e ingresos públicos, a lo largo de un ejercicio presupuestario, aparecía como un elemento imprescindible. Esta fue la causa de que las esperanzas de los tenaces gestores del Banco tuvieran, al fin, cumplimiento.

La decisión de Luis López Ballesteros de contar con un instituto crediticio capaz de adelantar crédito al gobierno fue el antecedente directo del arreglo financiero a que se llegó, en 1829, entre el Banco Nacional de San Carlos y el Ministerio de Hacienda. En virtud de dicho arreglo, el Banco cancelaba sus voluminosos derechos contra el Estado —más de 300 millones de reales—, acumulados desde hacía casi medio siglo, y, a cambio, recibiría 40 millones de reales en metálico. Parecería, a primera vista, desproporcionado e injusto el convenio entre el Banco y la Hacienda estatal, pero hay que tener en cuenta varias circunstancias. En primer lugar, la posibilidad de recobrar parte, al menos, de sus créditos convertía al Banco en un acreedor privilegiado, entre todos los del Estado, dada la quiebra financiera en que este se encontraba sumido, tras la desaparición

ción de la Monarquía del Antiguo Régimen. En segundo lugar, y de acuerdo con la argumentación anterior, el valor de mercado de algunos de los activos que el Banco transigió con el gobierno era, seguramente, menor que el atribuido en el convenio. Por ello, Ramón Santillán, historiador del Banco y primer gobernador del Banco de España, tras la transformación en este de aquel, en 1855, afirma que, aunque muchos en su tiempo consideraron leonina la mencionada transacción, si en ella hubo un gran sacrificio, no lo fue el Banco, sino el Estado (2). Santillán añade, sin embargo, que la generosidad del gobierno, dadas las circunstancias del crédito público, estuvo acompañada —según se ha visto más arriba— por la justicia hacia los accionistas y por la conveniencia para el propio Estado. Las consecuencias benéficas del convenio pueden comprobarse con el aumento en la cotización de las acciones del antiguo Banco. Con los 40 millones recibidos del gobierno, los accionistas formarían el capital de un nuevo Banco, denominado Banco Español de San Fernando, canjeándose una acción de este por cinco del Banco de San Carlos. Previamente, el Banco de San Carlos compró —con fondos recuperados por distintas vías y a los bajos precios del mercado— acciones propias, hasta reducir su capital nominal desde 240 a 200 millones de reales.

La experiencia del Banco Nacional de San Carlos, tanto en sus aventuradas inversiones durante los primeros diez años de existencia como en su indefensa posición, después, frente al Estado, hizo que los estatutos del Banco de San Fernando estuvieran presididos por una extrema cautela en la definición de las operaciones que el instituto podía desarrollar. Si a esta circunstancia se une la delicada situación del mercado crediticio en España, y en Madrid en particular, en los primeros años de existencia del Banco, se explica la reducida actividad que desarrolló entre 1830 y 1833. En el ejercicio de 1832, los beneficios alcanzados por el San Fernando superaban ligeramente el 4 por 100 sobre la cifra del capital fundacional. Sin embargo, se lograría, en 1833, repartir un dividendo del 18 por 100, correspondiente a los tres primeros años de actividad (3).

Las circunstancias cambiaron sustancialmente después de la muerte de Fernando VII, en 1833. La disputa por la sucesión al trono entre los seguidores de la única hija del Monarca —la futura Isabel II, entonces una niña de pocos años— y los del Infante Carlos de Borbón, hermano del Rey, derivó en guerra civil. Este conflicto, por lo demás, no se limitaba a una mera cuestión dinástica, sino que enfrentaba a los partidarios

---

(2) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los Bancos Nacional de San Carlos, Español de San Fernando, de Isabel II, Nuevo de San Fernando, y de España*; 2 vols., T. Fortanet, Madrid, vol. I, p. 126-132.

(3) En parte, gracias a la aplicación, a este dividendo, de recursos obtenidos en la liquidación de activos del Banco de San Carlos.

de mantener el absolutismo (los seguidores de don Carlos) con los constitucionalistas o liberales, agrupados tras la causa de Isabel. La guerra civil, conocida como Primera Guerra Carlista, duraría siete años, y tendría considerables consecuencias para el Estado, en el orden financiero. A la ya problemática situación de la Hacienda, a comienzos de los años treinta, había que unir, con el estallido de la guerra, el aumento del gasto público y la reducción en la percepción de los tributos en aquellas provincias ocupadas por los carlistas.

Podía pensarse, en principio, que el Banco de San Fernando acabara arrastrado, en tal situación, por el torbellino de las finanzas estatales, pero no fue así. Ciertamente, el gobierno requirió ayuda del Banco, entre 1833 y 1839, de muy diversas formas. Sin embargo, la dirección del Banco —personalizada en el eficaz y prudente comerciante y financiero Andrés Caballero— supo aunar la extensión de crédito al Estado, en la medida de sus posibilidades, con una firme actitud de exigencia de garantías y cumplimiento de plazos en sus anticipaciones. De este modo, el instituto emisor no se encontró, en ningún momento, en situación de falta de liquidez, ni mucho menos de peligro de suspensión de pagos. Hay que tener en cuenta, no obstante, que la cotización de las acciones del San Fernando estaba por debajo de la par, siendo así que el Banco repartió, en esos años, dividendos anuales del 8 por 100 o 9 por 100, sobre el capital. La razón era, precisamente, la desconfianza del público en el futuro de la institución, puesta al servicio casi exclusivo del gobierno, enfrentado este, a su vez, a un potente ejército rebelde que, en dos ocasiones, llegó a las puertas de Madrid. El Banco se cuidó, en tales circunstancias, de contener al máximo la emisión de billetes, aun cuando estos fueran demandados con fuerza por el público. En este sentido, la mayor preocupación de los gestores del Banco era la de mantener una adecuada relación entre el papel y el encaje metálico, en unos momentos en los cuales el Tesoro absorbía crédito del instituto en cantidades crecientes.

Entre las operaciones emprendidas con el gobierno, en esta época, destaca la liquidación de todas las anticipaciones del Banco al Tesoro que estaban pendientes, según un contrato convenido entre ambos en enero de 1838 (y ratificado en 1839), con títulos representativos de un préstamo forzoso de 200 millones de reales, los cuales tenían poder liberatorio en el pago de impuestos. Con la paz, conseguida en 1839, no disminuyeron las obligaciones militares del gobierno, pues resultó obligatorio mantener una parte de las tropas carlistas vencidas, a la vez que un nuevo brote rebelde aparecía en el nordeste de la Península. El gobierno, desde unos meses antes de concluir la guerra, se había comprometido a concentrar en el Banco todos los títulos del empréstito forzoso de 200 millones no colocados entre el público, así como la garantía de los

**DIVIDENDOS REPARTIDOS Y COTIZACIÓN EN LA BOLSA DE MADRID  
DE LAS ACCIONES DEL BANCO DE SAN FERNANDO**

<i>Años</i>	<i>Dividendos repartidos sobre el capital</i>	<i>Cotización de las acciones del Banco en la Bolsa de Madrid (a)</i>
1833	9	80
1834	8	85
1835	9	94
1836	9	— (b)
1837	8	85
1838	8	— (b)
1839	11	— (b)
1840	11	113
1841	11	— (b)
1842	11	— (b)
1843	11	— (b)
1844	22	— (b)
1845	22	— (b)
1846	20 (c)	— (b)
1847	11,5	125

Fuentes: Juntas Generales del Banco Español de San Fernando y Boletín de cotizaciones de la Bolsa de Madrid.

(a) Último del año.

(b) Sin cotización en este año en la Bolsa de Madrid.

(c) Se repartieron el 14 por 100 a las 40.000 acciones del Banco y otro dividendo de liquidación, del 6 por 100, una vez que se amplió el número de títulos a 50.000, antes de la fusión con el Banco de Isabel II.

adelantos del San Fernando, consistente en billetes admisibles en pago de una contribución extraordinaria por valor de 50 millones. El San Fernando mantenía sus frecuentes anticipaciones al Tesoro y trataba de realizar los mencionados títulos de los 200 millones, mediante su venta. Esta compleja y voluminosa operación, y la continuada serie de anticipaciones de crédito, produjeron al Banco unos beneficios indudables, como lo demuestran los dividendos, del 11 por 100, repartidos a los accionistas en estos años, a pesar de que el tipo oficial de interés era del 6 por 100 para las operaciones con el gobierno. Lógicamente, las acciones del Banco experimentaron una subida muy apreciable en el mercado, como puede verse en el cuadro I.2.

Uno de los elementos del éxito que experimentó el Banco en sus relaciones con el gobierno, en esta época, residió en la afortunada elección de los comisionados del Banco en las provincias. El San Fernando designó como corresponsales en las capitales de provincia y otras ciudades y pueblos de alguna importancia mercantil a comerciantes y banqueros de reconocida solvencia, que, en algunos casos, lograrían llevar a cabo empresas de importancia; como las casas Uhagón, en Bilbao, Larios, en

Cádiz, y Heredia, en Málaga. Estos comisionados debían vigilar la recaudación de ciertas rentas públicas, como las del tabaco o de la sal, a las que estaban afectados determinados anticipos al gobierno, y, a la vez, colocaban títulos del empréstito de 200 millones entre el público, cobraban las libranzas del Tesoro en las provincias y negociaban efectos privados por cuenta del San Fernando. A diferencia de otros bancos oficiales emisores, el Español de San Fernando carecía de sucursales, pero no por ello dejó de mantener una fluida y activa relación financiera con los diferentes puntos de la nación, sin omitir la isla de Cuba, sobre cuyas Cajas el Tesoro entregó al Banco, repetidamente, libranzas por cantidades de consideración (4).

En los primeros años de la década de 1840-1850, el gobierno —bajo la regencia del general liberal Espartero— hubo de suspender los pagos de la deuda interior, en lo que se vio afectado el Banco, poseedor de una cantidad considerable de efectos públicos, entre ellos los billetes centralizados. Se superó esta dificultad con la aplicación al pago de las obligaciones del Estado diferidas de los productos de las rentas de la sal y del papel sellado, abonándose a los acreedores un interés del 4 por 100 anual por dicha demora, que, en el caso del Banco, llegaría al 6 por 100, hasta el total reembolso de la deuda. Los productos de la sal y del papel sellado se ingresaban directamente en el Banco, en el cual, y bajo la presidencia de su director (5), se creó una comisión de acreedores del Estado para disponer la distribución de tales recursos. En esta época, el Banco se asoció con otros financieros para emprender negociaciones con la administración pública. Un ejemplo de ello fue la participación en el arriendo de las rentas de la sal y del papel sellado, que el Estado confió a un grupo de capitalistas, del cual el San Fernando formaba parte. Otro ejemplo fue la creación de un consorcio de prestamistas que facilitó al gobierno 40 millones de reales a cambio de títulos reembolsables por el Tesoro y valederos también para el pago de contribuciones. El Banco se interesó en más de 16 millones de reales (capital e intereses de cuatro préstamos anteriores hechos al Tesoro) y, además, se constituyó en administrador y depositario de la negociación, con una comisión del 1,5 por 100, aparte del interés del préstamo, del 6 por 100. La agitada vida política de aquellos años —con sublevaciones populares y alzamientos de tropas en diversas localidades— obligaba al gobierno a pedir mayores auxilios al Banco, pero no era solo el aumento del gasto público lo que justificaba esta continua solicitud de crédito. El hecho mismo de tener hipotecados dos de las rentas más importantes del erario, como eran las de la sal y

---

(4) *Ibíd.*, p. 184-189; Banco Español de San Fernando, *Sexta Junta General* (1.3.1838), p. 38-40; *Séptima Junta General* (1.3.1839), p. 27-38; *Octava Junta General* (1.3.1840), p. 37-44.

(5) Joaquín Fagoaga, desde 1837 a 1843.

del papel sellado, a la satisfacción de obligaciones pendientes del Estado mermaba en una proporción no desdeñable —de un 8 por 100, aproximadamente— los ingresos públicos. El cuadro tributario vigente en la primera mitad de la década de 1840-1850 no lograba equilibrar los ingresos y los gastos estatales, no ya al liquidarse estos últimos, sino incluso en el momento de presupuestarse por el gobierno. De ese modo, el presupuesto de 1842 preveía unos ingresos de 877,7 millones de reales, y el de 1843, de 866,7 millones, frente a unos gastos presupuestados de 1.278 millones y 1.193,5 millones de reales, respectivamente. Hay que tener en cuenta que el gasto anual medio del Estado, entre 1841 y 1843 (período de gobierno de los liberales radicales o progresistas), fue un 38 por 100 superior al gasto de 1835, con una estabilidad de precios considerable entre ambos límites temporales. Algo más habían crecido los ingresos ordinarios entre 1833-1837 y 1841-1843, en un 44,6 por 100 (con un aumento del 40 por 100 en la tributación *per cápita*), pero, según se ha visto más arriba, sin que ello supusiera alcanzar el nivel del gasto corriente (6). En 1845, el Ministro de Hacienda, Alejandro Mon, llevó a cabo una reforma impositiva —en la que, según algunos autores, tuvo una influencia decisiva Ramón Santillán—, que no llegó, sin embargo, a eliminar el déficit de los presupuestos anuales del Estado (7). Por ello, el gobierno, aun después de la reforma tributaria de 1845, siguió recurriendo al Banco de San Fernando para que le facilitara crédito. El Banco incluso aumentó su carácter de financiador oficial del gobierno, según muestra el cuadro I.3, en los años centrales de la década de 1840-1850, aunque solo en términos absolutos. En términos relativos, los activos frente al sector privado aumentaron en 1845 y 1846. La razón no fue otra que la apertura, en 1844, de un nuevo banco emisor en Madrid —el Banco de Isabel II—, cuyo principal inspirador fue el financiero José Salamanca. En el Banco de Isabel II participaban, además, otras personalidades muy conocidas del mundo oficial y de los negocios, como el Marqués de Remisa, José Buschental, Manuel de Gaviria, Agustín Heredia y Luis María Pastor (8). La influencia de estos hombres de negocios queda de manifiesto si se tiene en cuenta que la creación del nuevo emisor en Madrid vulneraba claramente el privilegio de exclusividad que disfrutaba el Banco de San Fernando. Pero, como se ha afirmado, este último, con su preferente atención financiera al Estado y su cautelosa política de emisión, no satisfacía la progresiva demanda de liquidez y de crédito por

---

(6) F. Comín (1990). *Las cuentas de la Hacienda preliberal en España (1800-1855)*; Estudios de Historia Económica, nº 19, Madrid, Banco de España, p. 41-48, 70-75 y 112-113.

(7) F. Comín (1988). *Hacienda y Economía en la España contemporánea*; 2 vols., Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, vol. I, p. 160-162.

(8) Archivo Histórico del Banco de España, libro 951, fols. 1-10; L. Zumalacárregui (1952). *El Banco de Isabel II y la crisis de la Banca de emisión española de 1847*; Madrid, s.e., p. 25-36.

**ACTIVOS DEL BANCO ESPAÑOL DE SAN FERNANDO (1840-1845)**  
(Millones de reales)

	1840	1841	1842	1843	1844	1845
1. Activos totales. ....	100,4	117,4	117,9	123,1	267,8	349,4
2. Activos frente al Estado . . . .	61,0	56,6	65,9	68,2	118,9	144,1
3. Porcentaje de (1) sobre (2) . .	60,7	48,2	55,9	55,4	44,4	41,2

Fuente: Archivo Histórico del Banco de España, libros 845, 846, 847, 535, 536 y 537.

parte del sector privado de la economía española (9). No solo la circulación de billetes era insuficiente en Madrid y en el resto de España, sino que otras innovaciones bancarias, como las cuentas corrientes o la impresión de papel moneda de baja denominación, habían sido preteridas por el San Fernando. En las provincias, el auge económico de los años cuarenta se traducía, como se ha dicho más arriba, en una demanda de creación de dinero, contra la cual chocaba la política conservadora del Gobierno en materia financiera. Solo en Barcelona se permitió la creación de un banco de emisión, en 1844. De hecho, una de las previsiones del Banco de Isabel II fue la posibilidad de abrir sucursales en diferentes ciudades españolas, en las cuales difundir los billetes del nuevo emisor madrileño. Aunque Manuel Agustín Heredia, uno de los directores del Isabel II, trató de que en Málaga se estableciera una entidad bancaria de este tipo, solo en Cádiz se abriría, finalmente, una entidad crediticia, sucursal del emisor de Madrid (10).

Considerando la formación de sociedades mercantiles como un indicador del movimiento de capital y, secundariamente, de demanda de crédito por el sector privado de la capital del Reino, observamos que, si en 1840 se registraron en Madrid cuatro sociedades (de todas clases, desde regulares colectivas a comanditarias), y seis en 1844, dicho número subió a 12 en 1843, a 18 en 1844, a 12 en 1845 y a 24 en 1846. En cuanto al capital total de las sociedades registradas en Madrid, entre 1840 y 1846, se pasó de 2,4 millones de reales en la primera de estas fechas a 5.101,3 millones en la segunda (11). Se comprende que la demanda de

(9) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. I, p. 220-222; G. Tortella, (1970). *El banco de España entre 1829 y 1929. La formación de un banco central*, en varios autores (1970). *El banco de España. Una historia económica*; Barcelona, Ariel, p. 261-313.

(10) Archivo Histórico del Banco de España, libro 951, fols. 92-94, y libro 952, folios 28-31, 40-45, 72-82 y 96-102.

(11) P. Martín Aceña (1993). *La creación de sociedades en Madrid (1830-1848). Un análisis del primer Registro Mercantil*. Documento de trabajo nº 9303, Fundación Empresa Pública, Madrid.

**BILLETES EN CIRCULACIÓN DE LOS BANCOS  
DE SAN FERNANDO Y DE ISABEL II (1844-1846) (a)**  
(Millones de reales)

<i>Años</i>	<i>Banco de San Fernando</i>	<i>Banco de Isabel II</i>
1843	24,5	—
1844	60,1	10,0
1845	60,2	57,5
1846	80,0	106,7

Fuentes: Archivo Histórico del Banco de España, libros 535, 536, 537 y 538, y Leopoldo Zumalacárregui (1952). *El Banco de Isabel II...*

(a) A finales de cada año.

liquidez y también de crédito aumentara a lo largo del decenio. Salamanca y sus socios, muchos de ellos financieros de larga experiencia, percibieron con claridad la situación y no perdieron la oportunidad de aprovechar el ciclo expansivo. En el cuadro I.4 pueden observarse tres hechos destacados: uno, la evidente expansión que experimentó en poco tiempo la circulación fiduciaria en Madrid (y, a partir de 1846, también en Cádiz, gracias al Banco Español creado en esta ciudad). De 24,5 millones de reales en 1843, cuando aún no había sido fundado el Banco de Isabel II, se pasó a una cifra que representaba casi el triple, en solo un año, y casi el quíntuplo, en dos. El segundo hecho destacable fue el papel dinamizador que desempeñó en este proceso el Banco de Isabel II, cuya circulación fiduciaria casi se sextuplicó entre 1844 y 1845. El tercero consiste en la respuesta que dio a este desafío el Banco Español de San Fernando, más que triplicando el importe de sus billetes en manos del público, entre 1843 y 1846. Esta competencia entre las entidades emisoras madrileñas no siempre se entabló en términos de mutua tolerancia y cortesía. Por un lado, el Banco de San Fernando respondió al anuncio de apertura de la nueva entidad con afanosas gestiones ante las instituciones públicas y con procedimientos judiciales. Por otro, el San Fernando, al comienzo de las operaciones de su competidor, rehusó aceptar en pago los billetes de este, a lo cual el Banco de Isabel II respondió con la presentación al cobro en metálico de una grande e inusual cantidad de papel del Banco de San Fernando, sin duda para provocar una súbita, aunque transitoria, suspensión de pagos que minara el prestigio de la institución. Esta práctica pintoresca, como advierte Gabriel Tortella, no es atribuible al temperamento o a la idiosincrasia peculiares de los banqueros españoles, sino que se dio también en otros países en los que hubo competencia, en una misma plaza, entre dos o más institutos emisores (12).

(12) G. Tortella (1970). *El Banco de España entre 1829 y 1929...*; p. 272, n. 14.

Esta maniobra fue emprendida personalmente por José Salamanca en los últimos días de 1845 y primeros de 1846. Según se recoge en el Libro de Actas Reservadas del Banco de San Fernando, el 24 de diciembre de 1845 se presentaron, por orden de Salamanca, diferentes cobradores y mozos reclamando el pago de 22 millones de reales, de los que ocho fueron trasladados al Banco de Isabel II el mismo día, interrumpiéndose el pago de los restantes, por la festividad de la Navidad. Durante los siguientes días, los pagos se reanudaron, aunque con indudable lentitud, pues el 5 de enero aún restaban por entregarse ocho millones. El propio Salamanca se personó en la sede del San Fernando para protestar por la tardanza en recibir el metálico que se le adeudaba, ante lo cual los responsables de este instituto adujeron la imprescindible demora en el recuento de las monedas. Salamanca anunció para los días inmediatos la presentación al cobro de nuevos activos contra el San Fernando, entre ellos talones y billetes, hasta 20 millones de reales. La junta de gobierno del Banco de San Fernando hubo de acudir a soluciones extraordinarias para afrontar la situación, entre ellas un préstamo en oro del banquero Daniel Weisweiller, representante en Madrid de la casa Rothschild de París. El contratiempo fue superado por el San Fernando, pero el episodio, sin duda, debió de trascender los ambientes financieros de la capital y convertirse en objeto de comentarios populares. Hay que tener en cuenta que la operación fue convenientemente aireada por sus urdidores y fue llevada a cabo con una aparatosa movilización de carros y multitud de cobradores y mozos, a las horas de mayor actividad y tránsito por lo que entonces era el centro comercial y financiero de Madrid, la Puerta del Sol, entre la Plaza de la Leña y la calle de la Montera, respectivas sedes de los bancos de Isabel II y de San Fernando (13).

El Banco de San Fernando, además de elevar la cuantía de su emisión, recibió autorización, en mayo de 1846, para incrementar su capital hasta 80 millones de reales, y elevó la cifra de sus cuentas corrientes, que pasaron de cinco millones de reales, en 1840 a 10,1 millones en 1845. Del lado del activo, las cuentas de corresponsales experimentaron un notable aumento, lo que podría indicar una mayor dedicación a los negocios con el sector privado de la economía. Hay que tener en cuenta, no obstante, que las cuentas de corresponsales y comisionados no solo se referían a operaciones de tipo privado, como negociaciones de efectos, sino que también recogían movimientos de activos públicos. En 1845, el Banco de San Fernando recibió el encargo de percibir las rentas del Estado y pagar sus obligaciones, de modo que el instituto emisor pondría a disposición de la Hacienda Pública, cada mes, la suma de 72,8 millones de reales, una doceava parte del presupuesto de gastos de

---

(13) Archivo Histórico del Banco de España. *Actas Reservadas del Banco Español de San Fernando* (sesiones del 8 y 15 de enero de 1846).

1846 (14). De esta manera, frente al Banco de Isabel II, el de San Fernando reforzó su carácter de banco oficial.

Por su parte, el Banco de Isabel II, como ya se ha dicho, desplegó una actividad mucho mayor con los particulares. A finales de 1845, el saldo de sus cuentas corrientes, de casi 60 millones de reales, sextuplicaba la cifra de depósitos voluntarios del Banco de San Fernando. Los descuentos, en esa fecha, suponían 28,8 millones, y los préstamos, 88,8 millones de reales (15). Esta última cifra, la más importante de todas las de sus activos, estaba referida a diferentes modalidades de crédito, pero reflejaba principalmente los préstamos sobre valores, entre estos las propias acciones del Banco. Además, también se facilitaron créditos, con garantía de deuda pública, de las acciones del Canal de Castilla y del ferrocarril de Madrid a Aranjuez, empresa esta promovida por Salamanca.

Las crisis financieras que aparecen en Inglaterra y en Francia a finales de 1846 dejaron sentir sus efectos en el resto de Europa. En España, la Junta Directiva del Banco de Isabel II detectó, a comienzos del mes de noviembre, una creciente falta de metálico, aunque los billetes de esta institución, al igual que los de su competidor, el San Fernando, circulaban con normalidad, pero existían otros problemas que podían ser más graves. Los directores del Banco de Isabel II reconocieron que había rumores extendidos que se referían a «preferencias personales y a diferencias exclusivas y privilegiadas, [las cuales] se habían visto convertidas en cargos explícitos y severos de personas respetables y autorizadas, y hasta habían hallado acogida en las regiones del poder» (16). Tales palabras iban referidas a Salamanca, quien había reconocido —en la misma sesión de la Junta Directiva— haber tomado en préstamo 28 millones de reales sobre títulos del 3 por 100, 10 millones sobre las acciones del ferrocarril de Aranjuez —cuyo promotor era él mismo— y «algunas sumas considerables» sobre 3.500 acciones del Banco, de las que era poseedor. En julio de 1846, el Banco de Isabel II había aceptado la proposición de Salamanca, de que las acciones del ferrocarril fueran admitidas como garantía de préstamos, fijándose su valor efectivo como precio de admisión, pero, en noviembre, dada la caída que sufrieron en su cotización, se fijó dicho precio en el 75 por 100 líquido de su valor efectivo (17). La desvalorización de los activos que respaldaban tan crecido crédito, y el hecho de que su beneficiario fuese, precisamente, uno de los hombres más influyentes del Banco, promovieron la desconfianza de los inversores

---

(14) J. A. Galvarriato (1932). *El Banco de España. Su historia en la centuria 1829-1929*; Madrid, Gráficas Reunidas, p. 47 y 48.

(15) Archivo Histórico del Banco de España, libro 952, fols. 293-296.

(16) *Ibidem*, fols. 126-130; L. Zumalacárregui (1952). *El Banco de Isabel II...*; p. 219-221.

(17) Archivo Histórico del Banco de España, libro 952, fols. 61-66 y 126-130.

y la alarma de sus acreedores. El propio Comisario Regio mostró su reserva a la concesión de anticipos con garantía de acciones del ferrocarril (18). El precio de mercado de las acciones del ferrocarril de Aranjuez alcanzó un máximo del 230 por 100, en octubre de 1846, pero bajó 15 puntos en noviembre, y llegaría al 170 por 100 en abril de 1847 (19).

Ramón Santillán, quien ocupó la cartera de Hacienda a comienzos de 1847, ante la situación financiera de inestabilidad, propuso la fusión de los dos bancos emisores de la capital. Un mes más tarde, se aprobó la unificación, pero, al poco tiempo, el gabinete ministerial fue relevado, y con él Santillán, sustuyéndole José Salamanca en la cartera de Hacienda. Sería uno de los más afectados por la crisis, y responsable, en buena parte, de la misma, sobre todo por lo que atañía al Banco de Isabel II, quien iba llevar a cabo la fusión. Gabriel Tortella ha subrayado cómo, en tales circunstancias, las condiciones de la operación, probablemente, habían de resultar favorables para los accionistas del Banco de Isabel II. De hecho, en la fusión se aceptó el valor nominal de los activos de ambos bancos, con lo cual los antiguos propietarios del San Fernando tendrían que compartir en el futuro la devaluación de los créditos y la morosidad de los deudores de su antiguo competidor (20).

La prolongada crisis financiera, política y social, que llegaría hasta 1848, no propiciaba el mejor de los climas para la estabilidad del nuevo Banco, cuyo nombre siguió siendo el de San Fernando. El General Narváez, quien había sido nombrado Jefe del Gobierno en octubre de 1847, se hizo con poderes especiales, en marzo del año siguiente, para atajar la oleada revolucionaria que, como advertían Marx y Engels, recorría Europa. Hubo, de hecho, pronunciamientos liberales radicales en Madrid y Barcelona, y fue decretada la suspensión de las sesiones de Cortes. Todo esto ocurría a la vez que el general carlista Cabrera encabezaba un nuevo levantamiento en Cataluña. En tales circunstancias, resulta fácil deducir los problemas financieros de un gobierno enfrentado a la amenaza de «una nueva guerra civil, de peor género que la que acabó en 1840, pues ahora se presentó contra aquel la coalición de los dos partidos absolutista y republicano» (21). Esta amenaza no llegaría a materializarse, puesto que el general Cabrera fue derrotado y hubo de abandonar España en 1849, al tiempo que Narváez se consolidaba en el poder. Pero, en cualquier caso, no cesaron las peticiones, por parte del gobierno, de ayuda al Banco de San Fernando, por ejemplo, para el pago del

---

(18) *Ibidem*, fols. 134-140.

(19) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. I, p. 245 y 246.

(20) G. Tortella (1970). *El Banco de España entre 1829 y 1929...*; p. 273.

(21) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. I, p. 282.

haber de las tropas que guarnecían Madrid. A finales de 1848, tenía el Banco activos frente al Estado por valor de casi 218 millones de reales: un 38 por 100 del activo total, lo que no representaba una proporción excesiva. En el mismo balance aparece una cifra de caja de 184 millones de reales. Era esta una cantidad elevada si se la compara con la de billetes en circulación —180,4 millones— o la de depósitos voluntarios, 112,3 millones de reales (22). Podría pensarse que el Banco había reforzado sus reservas metálicas frente a cualquier eventualidad, y así era, efectivamente, pero ello ocurrió después de que, a mediados de año, se encontrara con serias dificultades. Según se reconoció en la Memoria leída en la Junta de Accionistas de 1851 (puesto que en 1849 y 1850 no se celebraron), cuando el público conoció las noticias sobre el derrocamiento de la monarquía en Francia y las del levantamiento carlista en Cataluña, «fueron retirados del establecimiento todos los fondos que había en él por cuenta corriente y en depósitos voluntarios, y empezó una extraordinaria demanda de reembolso de billetes, que solo hubiera podido satisfacerse con una reserva metálica igual a la emisión, ya que se hacía imposible recoger esta por medio de la realización de los créditos activos del Banco» (23). En mayo de 1848, el Banco tuvo que satisfacer obligaciones del Tesoro por una suma considerable y, no disponiendo de metálico en suficiente cantidad, hubo de recurrir a la ampliación de su emisión de billetes. Santillán observa que, aun así, el Banco no alcanzó el límite de emisión, que estaba fijado en 200 millones de reales, siendo de 196,9 millones, en el mes de julio, el máximo a que llegó la circulación de papel moneda. El problema —dice Santillán— residía en que el encaje metálico era muy insuficiente, llegando apenas a rebasar, en la primavera, los ocho millones de reales (24). Hay que tener en cuenta, además, que los nuevos estatutos del Banco, tras la fusión de los dos emisores de Madrid, establecían un encaje igual a la tercera parte del circulante. Los billetes sufrieron un quebranto en su aceptación hasta del 14 por 100 —en los de 4.000 reales—, a la vez que la cotización de las acciones del Banco pasó del 125 por 100, en diciembre de 1847, al 50 por 100, en agosto del año siguiente. El gobierno puso en práctica, entonces, varias medidas para restablecer el crédito del Banco y, al mismo tiempo, hacerse con metálico, a fin de paliar el déficit del Tesoro. De este modo, se enajenaron bienes raíces pertenecientes al Estado, se encargó al Banco de la venta de 35.000 quintales de azogue y, finalmente, se dispuso el más efectivo de todos los recursos a que se acudió, un anticipo forzoso y reintegrable de los principales impuestos directos —contribución territorial e industrial—, hasta 100 millones de reales. Gabriel Tortella ha observado que una medida de este tipo, que afectaba a los mayores contribuyentes,

---

(22) Archivo Histórico del Banco de España, libro 594.

(23) Junta General del Banco Español de San Fernando (31 de mayo de 1851), p. 17.

(24) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*, p. 280 y 281.

solo pudo hacerse mediante un ejercicio de indiscutible autoridad, para la que Narváez —el llamado «espadón de Loja»— estaba singularmente dotado (25). Pudo, así, llegarse a una situación de cierta solidez, como muestran las cifras del balance de diciembre de 1848 arriba comentadas. Sin embargo, no dejaron de brotar nuevas contrariedades para el Banco, como una serie de normas de carácter intervencionista que el gobierno dictó con la intención de restaurar la confianza general en los billetes del San Fernando, pero que tuvieron el efecto opuesto, al estimar el público que tales normas venían a corroborar la debilidad que aquejaba al instituto emisor. Por si fuera poco, se descubrió el desfaldo cometido en el Banco por su director, Joaquín Fagoaga, de una proporción no catastrófica —14 millones de reales en efectivo y 61 millones en deuda pública, cotizada entonces entre el 10 por 100 y el 22 por 100—, pero que, lógicamente, causó una pésima impresión en el público (26).

Además de las dificultades y reveses examinados, no hay que omitir una grave rémora que arrastraba el Banco desde el proceso de fusión de sus antecesores. Muchos de los créditos con pignoración de títulos, especialmente los concedidos por el Banco de Isabel II, eran, en la práctica, incobrables (27). En tales condiciones, tras llegar de nuevo Alejandro Mon al Ministerio de Hacienda, dispuso una reforma en la organización del Banco, que fue sancionada como ley el 4 de mayo de 1849. La principal novedad consistía en la existencia de dos departamentos separados, uno de emisión y otro de operaciones, de modo similar al que estableció, para el Banco de Inglaterra, la Ley Peel de 1844. La reforma bancaria de Mon, en una dirección claramente conservadora, suponía el veto de abrir otros bancos emisores en España (salvo los existentes en Madrid, Cádiz y Barcelona), prohibía negociar con efectos públicos y disponía la crea-

---

(25) G. Tortella (1970). *El Banco de España entre 1829 y 1929...*; p. 275.

(26) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. I, p. 285-287.

(27) Por otra parte, no faltaron nuevos contratiempos en el capítulo de estos préstamos sobre efectos pignorados. En 1847, Salamanca —aún Ministro de Hacienda— dictó una Real Orden por la cual el Banco, salido ya de la reunificación de sus predecesores, podía dar crédito sobre las acciones del ferrocarril de Aranjuez, hasta la cantidad desembolsada por sus propietarios, como si se tratara de efectos públicos. De hecho, estos últimos eran los únicos sobre los que el Banco, estatutariamente, podía extender préstamos, además de sobre sus propias acciones. Asimismo, se estableció que el gobierno respaldaría este tipo de descuentos de las acciones del ferrocarril, si su propietario no devolvía el crédito. Salamanca, forzando la resistencia de la dirección del San Fernando, trató, además, de que algunos de los títulos sobre los que había obtenido crédito, en el pasado, del Banco de Isabel II, concretamente las acciones de este último, fueran canjeadas por acciones de la compañía ferroviaria. En 1848, Salamanca tenía concedidos créditos por un importe de 24,8 millones de reales, sobre 17.185 acciones del ferrocarril de Aranjuez, y de casi tres millones más sobre 2.890 acciones del Banco. Tras su salida del gobierno, Salamanca recibió acerbas inculpaciones en el Congreso de los Diputados, por sus maniobras dirigidas a beneficiarse particularmente del crédito del San Fernando; Archivo Histórico del Banco de España, libros 618, fols. 17-20, 25-26, y 928; Conde de Romanones (1931). *Salamanca. Conquistador de riqueza. Gran Señor*; Madrid, Espasa-Calpe, p. 210-212.

ción de las figuras del gobernador y dos subgobernadores, por nombramiento real. El fondo del San Fernando no experimentaba variación, manteniéndose los 200 millones de reales que los accionistas habían desembolsado —y que formaban el capital del Banco tras la fusión—, y la capacidad de crear billetes quedaba restringida a una cifra igual a la mitad del capital efectivo (28).

#### **I.4. La etapa Santillán: del Banco de San Fernando al Banco de España**

Tras el relevo en el Ministerio de Hacienda de Alejandro Mon por Juan Bravo Murillo, Ramón Santillán fue nombrado primer gobernador del Banco Español de San Fernando, en diciembre de 1848. En el balance de 1849 —cuadro I.5—, la administración de Santillán realizó una clasificación de los créditos del Banco, según su grado de liquidez y de seguridad. Es interesante observar que los considerados créditos de segunda clase consistían, en su integridad, en el débito del Estado con el Banco. Esta reserva clasificatoria respondía al temor, que la realidad confirmaría, de que determinados componentes de dicho débito dieran lugar a diferencias de criterio entre las oficinas del gobierno y el Banco, de las cuales surgiera alguna rebaja. Dentro de los créditos de tercera clase, aparecían los efectos propiedad del Banco, con un coste de adquisición de 29,7 millones. Eran estos activos acciones del propio Banco y títulos de deuda pública, sin que hubiera seguridad de que, en caso de venta por necesidad de los mismos, pudiese recuperarse dicho valor de adquisición. Dentro de la deuda pública propiedad del Banco, las obligaciones de bienes del clero eran títulos respaldados por los pagarés de los compradores de patrimonios desamortizados, con diferentes plazos de vencimiento. Los créditos de cuarta clase, cuya suma suponía más del 50 por 100 del activo total del San Fernando, eran considerados por Santillán irrealizables a corto plazo y, casi sin excepción, ni siquiera merecedores de ser llevados a pleito. La partida más importante de este género era la formada por los pagarés vencidos. Procedían estos, en su mayoría, de antiguos créditos con la garantía de las acciones de los primitivos bancos de San Fernando e Isabel II, y de otros activos financieros. Santillán no esperaba obtener, por la venta inmediata de todos estos pagarés vencidos, más allá de 62 millones de reales, siendo así que su nominal era de 178 millones (29).

---

(28) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. I, p. 297 y 298.

(29) Las acciones del Banco se cotizaban entonces en el mercado al 84 por 100 de su valor, y los títulos de la deuda, entre el 29 por 100 y el 4 por 100; R. de Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. II, p.10-13.

**BALANCE DEL BANCO ESPAÑOL DE SAN FERNANDO**  
**A 31 DE DICIEMBRE DE 1849**  
**(Millones de reales)**

ACTIVO		PASIVO	
PRIMERA CLASE:			
Caja .....	18,0	Capital .....	200,0
Comisionados(a) .....	25,1	Billetes en circulación .....	100,0
Azogues (b) .....	3,8	Cuentas corrientes .....	29,0
Letras a negociar .....	5,8	Depósitos .....	25,9
Otras cuentas .....	1,1	Tesoro Público .....	0,2
	53,8	Dividendos a pagar .....	1,3
		Pérdidas y ganancias .....	35,4
		Otras cuentas .....	0,7
		<b>Total .....</b>	<b>392,5</b>
SEGUNDA CLASE:			
Débitos del gobierno .....	82,0		
TERCERA CLASE:			
Costes de efectos del Banco . . . .	29,7		
Obligaciones de bienes del clero . .	15,4		
Entregas a la quiebra de Fagoaga . .	0,6		
Garantía de pleitos .....	0,9		
Activo real (c) .....	5,0		
	51,6		
CUARTA CLASE:			
Pagarés vencidos .....	178,0		
Créditos del antiguo banco .....	1,5		
Tesorería de la Real Casa .....	1,1		
Fagoaga, desfalco en efectivo. . . .	7,3		
Letras protestadas de la sociedad			
<i>El Iris</i> .....	14,6		
Otros débitos .....	0,9		
Comisionados en quiebra .....	1,7		
	205,1		
<b>Total general .....</b>	<b>392,5</b>		
RESUMEN DEL ACTIVO:			
Créditos de primera clase .....	53,8		
Créditos de segunda clase .....	82,0		
Créditos de tercera clase .....	51,6		
Créditos de cuarta clase .....	205,1		
	392,5		

Fuente: R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. II, p. 8-10.

(a) Metálico en poder de comisionados.

(b) Resto de una partida entregada por el Tesoro para su comercialización en 1848.

(c) Casas y mobiliario del Banco.

Santillán, tras deducir del pasivo el activo de las tres primeras clases, añadir el valor al día de las acciones y deuda pública en cartera, y ajustar la diferencia resultante al capital, calculaba una diferencia patrimonial, o déficit del capital del Banco, de 110,5 millones de reales. Santillán decidió, entonces, el camino de una reforma rápida y radical, consistente en modificar la ley del Banco. Los principales rasgos del cambio eran los siguientes: reducción del capital de 200 a 120 millones de reales, desaparición de la organización dualística, en los departamentos comercial y emisor, del instituto, que había dispuesto la reforma de 1849, posibilidad de mantener cartera de deuda pública (aunque su enajenación debía recibir aprobación del gobierno), y ampliación del límite de emisión hasta la totalidad del capital y hasta el triple del encaje metálico. Según Santillán, no era el exceso de emisión el causante de los problemas por los que había atravesado el Banco, sino que fueron los desaciertos propios y los contratiempos exógenos los que debilitaron el crédito del San Fernando. Las acciones del Banco, que se cotizaban al 125 por 100 en diciembre de 1847, cayeron hasta el 50 por 100 en agosto del año siguiente, para luego remontar lentamente hasta el 82 por 100 a primeros de diciembre de 1849, 85 por 100 en junio de 1850 y 94 por 100 a finales de este año. Teniendo en cuenta que no se repartieron dividendos en 1848 y 1849 — en 1850 se distribuiría el 3 por 100—, la valoración en el mercado de las acciones del San Fernando no revelaba una pérdida absoluta, ni siquiera excesivamente grave, de la confianza del público en la institución. Santillán, acertadamente, subrayaba la necesidad de satisfacer de modo adecuado la demanda de liquidez, siendo así que no se experimentaba un elevado número de solicitudes de canje de billetes por metálico. Por otra parte, al reducirse el capital a 120 millones de reales, el tope de emisión solo se expandiría en un 20 por 100 respecto al circulante ya existente, aunque se preveía, en el nuevo proyecto, que el gobierno estuviese autorizado por ley a ampliar dicho límite. Asimismo, se contemplaba la posibilidad de emitir billetes de 200 reales, que la Ley Mon había desechado, por considerar un riesgo de inestabilidad para la circulación el que los sujetos de bajos niveles de renta dispusieran de papel moneda (30).

La Ley de 15 de diciembre de 1851 recogió todas estas iniciativas y previsiones de Santillán. A partir de entonces, y hasta el fin del mandato del primer gobernador del San Fernando, la administración del instituto se distinguió por una extremada precaución en la extensión del crédito, por una escrupulosidad exigente en la ordenación y calificación de los activos, y por la decisión de hacer públicas las cuentas del Banco. Asimismo, la administración Santillán demostraría una perseverante voluntad de rescatar lo rescatable de los créditos heredados de épocas pasadas. También se llevó a cabo una reorganización del consejo de

---

(30) *Ibidem*, p. 13-22.

gobierno del Banco, creándose diversas comisiones, lo cual agilizó convenientemente la operatividad del instituto y aumentó el control y la seguridad de la actividad financiera. Pero, tal vez quepa destacar una característica sobresaliente de la etapa de Santillán al frente del Banco, y es su ambición de que el San Fernando llegara a convertirse, una vez vencidas las rémoras de la crisis de 1847-1848, en un auténtico Banco de España, es decir, con capacidad de actuación en todo el territorio nacional, mediante la apertura de sucursales y la multiplicación de su facultad emisora.

En los primeros años del decenio de 1850-1860, el Banco repartió el 6 por 100 de beneficio sobre el capital de cada título, por decisión expresa de no sobrepasar dicha proporción. A pesar de ello, la cotización de las acciones superaba la par en 1852. Santillán impuso la cautela y el rigor de su talante en las negociaciones con el gobierno, hasta el punto de llegar a enfrentamientos con el Ministro de Hacienda, Bravo Murillo (que era quien le había hecho gobernador del Banco), por estimar este que el San Fernando no atendía debidamente las necesidades financieras del Estado (31). Las diferencias entre uno y otro residían en la imputación de intereses a los adelantos que el Banco hacía al Tesoro, y, en concreto, a las anticipaciones para el pago del servicio de la deuda interior y exterior. Santillán argumentó posteriormente con detalle las razones que le asistían para el cobro de intereses en dichas operaciones, no demasiado alejados de los que hubieran producido los descuentos de letras en Madrid y otras operaciones con particulares (32). La airada respuesta de Bravo Murillo a la actitud de Santillán fue el anuncio de que nunca volvería a contratar con el Banco la anticipación de fondos para el pago de los intereses de la deuda, así como que no se facilitarían, en lo sucesivo, al San Fernando letras del Tesoro sobre las provincias. La oposición entre el Ministerio de Hacienda y el Banco culminó con la disposición, por parte de aquel, de la apertura de la Caja General de Depósitos. Esta Caja, creada en 1852 e inspirada su organización en la *Caisse de Dépôts* francesa, tomaría a su cargo la recepción de los depósitos judiciales y otros de carácter oficial, los cuales, hasta esa fecha, habían sido confiados al Banco. Además, la Caja recibiría depósitos voluntarios remunerados. En su activo, la partida más importante eran los créditos al gobierno (33).

Tras la salida de Bravo Murillo del Ministerio, volvió a contratarse con el Banco el pago de los intereses de la deuda, en junio de 1853, pero no

---

(31) *Ibidem*, p. 40 y 41; G. Tortella (1970). *El Banco de España entre 1829 y 1929...*; p. 276.

(32) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. II, p. 38-45.

(33) L. Gonzalo y González (1981). *El Tesoro Público y la Caja General de Depósitos (1852-1868)*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, p. 108-111.

por ello cesaron los enfrentamientos entre Santillán y los responsables de Hacienda. El propio gobernador reconoció que esperaba su separación del Banco, tras una acalorada disputa con el Ministro Doménech, quien exigió que el Banco entregase en metálico la totalidad de los anticipos que este hacía para el pago de los intereses de la deuda. El Banco, de junio a diciembre de 1853, había entregado una parte de dichos adelantos en títulos del Estado con vencimiento en la misma fecha de aquellos. Pero no fue esta la ocasión en que Santillán sería apartado de su cargo. En la primavera de 1854, y en una situación política prerrevolucionaria, Doménech solicitó del Banco la negociación de 80 o 100 millones de reales en pagarés garantizados por el San Fernando, a satisfacer con fondos que se remitirían desde las cajas de Cuba y Puerto Rico. Santillán volvió a dar muestras de una rectitud de criterio rayana en la rigidez. El gobernador respondió a Doménech que el Banco precisaba de mejores garantías de las que se le ofrecían para llevar a cabo esta operación. La tensión entre el San Fernando y el Ministerio de Hacienda llegó a ser tan patente que, según afirma el propio Santillán, el público de Madrid fijó su atención en el asunto, el cual —complicado con otras desavenencias entre el Banco y el Tesoro— «trajo al fin un conflicto sobradamente grave para uno y otro» (34). Como consecuencia de ello, Santillán fue separado del Banco en abril de 1854, junto con el subgobernador, Diego de Mier. El relevo de Santillán por Alejandro Llorente provocó la alarma del público, que se apresuró a reembolsar sus billetes y a retirar los fondos depositados en el Banco.

En el verano de 1854, se produjo una revolución que llevó a los progresistas —o liberales radicales— al gobierno. Aunque este gobierno solo permaneció dos años en el poder, su obra, en el terreno de política económica, sería considerable (35). Entre otras medidas, se promulgó la desamortización de las fincas, llamadas de Propios, es decir, las poseídas colectivamente por los ayuntamientos y arrendadas a cultivadores privados. Con el producto de la enajenación de estas tierras, no solo buscaba el Estado aliviar su situación financiera, sino también encauzar fondos, en forma de subvenciones, hacia las compañías que habían de emprender la construcción de las grandes líneas del ferrocarril.

Es preciso tener en cuenta, en este punto, que, aunque los ferrocarriles llevaban planeados en España muchos años, en 1854 apenas había construidas unas decenas de kilómetros. A fin de favorecer la concurrencia de capital privado —español y extranjero— a dichas compañías ferro-

---

(34) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. II, p. 51 y 52.

(35) Sobre la revolución de 1854 y sus consecuencias económicas, pueden consultarse los libros de N. Sánchez-Albornoz (1977). *España hace un siglo: una economía dual*; Madrid, Alianza; y de G. Tortella (1973). *Los orígenes del capitalismo en España*; Madrid, Tecnos.

viarias, el gobierno progresista proyectó una profunda reforma del sistema bancario, que tendía a facilitar la creación de bancos comerciales en forma de sociedades anónimas, las entonces llamadas «sociedades de crédito». La legislación bancaria progresista de 1856 tuvo como consecuencia un rápido florecimiento de esta clase de bancos, en algunos de los cuales —en los más importantes— estaban presentes destacados financieros franceses, como los Rothschild o los Perèire. A su vez, dichos financieros eran los titulares de las concesiones de las principales líneas ferroviarias, como las de Madrid a Barcelona, Madrid a Francia, Madrid a Andalucía, Madrid al Mediterráneo y Madrid al Cantábrico. De esta manera, se confiaba, como así ocurrió, en que los nuevos bancos drenarían ahorro interior para ser inyectado en los caminos de hierro, al tiempo que sus concesionarios aportaban capital francés, el cual llegaría a representar el 60 por 100, aproximadamente, de todo el capital de las compañías ferroviarias españolas en el siglo XIX (36).

El gobierno revolucionario repuso en el cargo de gobernador del Banco a Santillán, a los pocos días de constituirse aquel. Influyó en este hecho la amistad que unía a Santillán con el nuevo Ministro de Hacienda, José Manuel Collado, que era el primer accionista del San Fernando y miembro de su Consejo (37). Desde 1852 a 1855, el Banco de San Fernando había tenido en circulación la cifra máxima de billetes permitida, 120 millones de reales, y se había dirigido repetidas veces al gobierno en solicitud de ampliación de dicho límite. Por otra parte, la Ley de 1851, vigente antes de la revolución, preveía la extensión de la emisión a toda España, por medio de la creación de sucursales del San Fernando en las principales ciudades. Las Cortes decidieron abordar la promulgación de una nueva Ley sobre el sistema emisor, y, en mayo de 1855, atendiendo a un requerimiento del Parlamento y del gobierno, el Banco manifestó su deseo de establecer sucursales en las siguientes ciudades, consideradas los centros más importantes de la Península, desde el punto de vista mercantil: Sevilla, Málaga, Alicante, Valencia, La Coruña, Santander, Bilbao, Valladolid y Zaragoza. Quedaban al margen de esta relación Barcelona y Cádiz, que ya tenían, desde hacía varios años, sus propios bancos emisores (38). En los meses sucesivos, el San Fernando siguió con interés, no exento de recelo, la marcha del proyecto de ley en las Cortes, consciente de que pretender conservar el privilegio de Banco emisor único, en un ambiente de acendrado liberalismo, era sumamente difícil, si no imposible. No obstante, se mantuvo la esperanza de que la futura Ley respetara el principio de unidad, en cuya consecuencia el Ban-

---

(36) P. Tedde (1978). *Las compañías ferroviarias en España (1855-1935)*, en M. Artola (ed.). *Los ferrocarriles en España*; 2 vols., Madrid, Banco de España, vol. II, p. 38-46.

(37) R. Santillán (1865). *Memoria histórica sobre los bancos...*; vol. II, p. 58 y 59.

(38) Archivo Histórico del Banco de España, caja 653.

co de San Fernando, ya con su nombre de Banco de España, pudiera guardar, entre sus derechos, el de la exclusiva emisión de billetes, sin más obligación que la de aumentar su capital hasta los 200 millones de reales y establecer, en el término de un año, sucursales en los puntos arriba mencionados. En enero de 1856, las Cortes, que debatían el proyecto, aprobaron una enmienda por la cual se autorizaba la creación de bancos particulares, con iguales facultades que el de San Fernando, en cualquier punto de la nación, en concurrencia con las dependencias del futuro Banco de España. La enmienda en cuestión había sido propiciada, en buena parte, por parlamentarios ligados a grupos industriales y comerciales de las provincias, los cuales venían defendiendo, desde hacía tiempo, el derecho a abrir bancos emisores fuera de Madrid. Finalmente, se llegó al compromiso de permitir la creación de bancos de emisión en las provincias, no coexistiendo dichos bancos con las sucursales del Banco de España. Se establecía, para todos los emisores, un control doble de la emisión: el triple de las reservas o encaje metálico y el triple del capital efectivo.

Apenas aprobada la Ley de 1856, se abrieron bancos de emisión en Sevilla, Málaga, Bilbao, Santander, Zaragoza, La Coruña y otras ciudades. De la primitiva serie de sucursales que el Banco de San Fernando pensaba abrir, solo se inaugurarían dos, en Alicante y Valencia, antes de que se restableciera, en 1874, el monopolio de emisión de billetes. Durante los dieciocho años que duró el régimen de pluralidad de bancos emisores, el Banco de España mantuvo una preponderancia indudable en la cantidad de billetes en circulación. En 1863, los billetes del Banco de España representaban el 58 por 100 del total circulante; en 1873, dicha proporción era del 56 por 100 (39). En 1874, y ante la situación financiera del gobierno —envuelto en una doble guerra civil y en otra colonial—, se llegó a la decisión de conceder al Banco de España el privilegio único de emitir billetes, a cambio de un anticipo de 125 millones de pesetas. Equivalía esta cifra a 500 millones de reales. La peseta se había definido en 1868 como moneda oficial española. Tras el Decreto de 19 de marzo de 1874, el Banco comenzaría una nueva etapa, dentro de su ya larga trayectoria de relaciones financieras con el Estado.

---

(39) P. Schwartz Girón (coord.) (1970). *Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX*; Barcelona, Ariel, cuadro Ap. I-3.

## II

# LA DEUDA PÚBLICA Y LA FORMACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO EN ESPAÑA DURANTE LOS SIGLOS XIX Y XX

FRANCISCO COMÍN

Universidad de Alcalá y Fundación Empresa Pública

### II.1. Introducción

En este trabajo se presenta una visión histórica de la deuda pública en España durante los siglos XIX y XX. El enfoque adoptado hace especial hincapié en la relación histórica entre la financiación de los déficit públicos, la deuda del Estado y la formación de los bancos: el Banco de España y otros bancos públicos, como la Caja General de Depósitos y el Banco Hipotecario, así como los bancos comerciales, que también fueron grandes suscriptores de deuda pública en España, y que colaboraron en su colocación entre el público.

El capítulo consta de las siguientes secciones. Para tener un marco de referencia para la historia de la deuda pública española en los siglos XIX y XX, que estaba muy atrasada en comparación con los países europeos, se expondrán, en la sección segunda, las características y las pautas evolutivas de la deuda pública en los países atrasados, así como su transformación durante el crecimiento económico, extraídas de los estudios actuales. En la sección tercera, se analizarán los ciclos a largo plazo de la deuda pública en circulación en España, en relación con el nivel general de precios y con la renta, para ver las causas de la expansión del endeudamiento público y conocer los «expedientes» utilizados por los ministros de Hacienda con el fin de paralizar la explosión de la deuda pública viva, que, de otra manera, hubiera llegado a absorber todos los fondos públicos, dejando al Estado sin recursos para cumplir las otras funciones, distintas de pagar los intereses de la deuda. En la sección cuarta, se analizarán las características que han definido durante largas

décadas la política de gestión de la deuda, comprobándose que coinciden con las descritas previamente para las Haciendas atrasadas. En la sección quinta, se describirán los principales cambios en la naturaleza y denominaciones de los títulos representativos de la deuda pública. Y, finalmente, se extraerán unas conclusiones sobre la relación entre la deuda pública, el Banco de España y la formación del sistema bancario de este país durante los siglos XIX y XX.

## **II.2. El decálogo de la deuda pública en los países atrasados**

Los ingresos y gastos públicos se modifican al paso de la modernización económica de un país, y lo mismo ocurre con la naturaleza y la estructura de la deuda pública. Para dar una idea de esa mutación, nada mejor que analizar las características de la deuda pública propias de los países atrasados, comparándolas con las que exhiben las naciones industrializadas (1). En primer lugar, el porcentaje de la deuda del Estado en el PIB es algo mayor en los países desarrollados (con una media del 33 por 100) que en los subdesarrollados (con un promedio del 27 por 100). En segundo lugar, la deuda exterior es bastante más importante en los países subdesarrollados (ya que representa un 52 por 100 del total de deuda en circulación) que en las naciones avanzadas (en las que solamente significa un 18 por 100). En tercer lugar, en los países pobres, el 70 por 100 de la deuda interior está en poder de los bancos, mientras que, en los países ricos, donde los mercados financieros son más profundos, predominan los tenedores no bancarios de la deuda, que suscriben alrededor de un 60 por 100 de la deuda pública interior. En cuarto lugar, una parte no despreciable de la deuda viva emitida por los gobiernos de los países en vías de desarrollo procede de prestamistas cautivos, porque las compañías de seguros, los fondos de pensiones, las cajas de ahorros, los bancos y los distintos organismos públicos son obligados a invertir ciertos porcentajes de sus pasivos en títulos de la deuda pública, a través de los coeficientes de caja y de inversión. De esta manera, los gobiernos de las economías subdesarrolladas consiguen financiar sus déficit presupuestarios a unos tipos de interés muy inferiores a los vigentes en los mercados; incluso, frecuentemente, los intereses reales de la deuda llegan a ser negativos, por las altas tasas de inflación que sufren los países. En quinto lugar, los ministerios de Hacienda de los países atrasados distorsionan los mercados financieros, para desviar hacia el Tesoro los fondos prestables de la economía; en este sentido, suelen re-

---

(1) Para ello, recurriré a los resultados aportados por los estudios de R. Goode (1984), obtenidos con datos transversales para países industrializados y en desarrollo correspondientes a los años finales de la década de 1970-1980.

currir a la exención tributaria —total o parcial— de los intereses de la deuda pública, cuando el resto de los rendimientos del capital de las obligaciones privadas están sometidas a tributación; de esta manera, se atraen capitales hacia el sector público, al tiempo que se reducen los costes explícitos de financiación del déficit. En sexto lugar, los gobiernos de los países subdesarrollados apelan, sistemáticamente y más de lo aconsejable para una política financiera sensata, a la deuda flotante, a corto plazo, desvirtuando, así, su carácter de instrumento para salvar los desfases temporales entre la recaudación y los pagos de tesorería, dentro de un mismo ejercicio presupuestario; la deuda flotante se convierte en un mecanismo normal para financiar los gastos públicos, por su mayor facilidad de colocación entre los suscriptores y por los menores trámites parlamentarios para su emisión, que hacen de esta deuda un instrumento financiero muy flexible. La séptima característica de la gestión de la deuda en los países en vías de desarrollo radica en que sus Tesoros recurren con frecuencia a expedientes un tanto irregulares de financiación del déficit presupuestario, como son las «obligaciones pendientes de pago», cuyas variaciones constituyen un pasivo financiero de la contabilidad pública, por el que no se suelen pagar ni siquiera «intereses de demora». Un octavo rasgo de la financiación del déficit presupuestario en los países en vías de desarrollo consiste en el endémico abuso de su «monetización», bien directamente por el banco emisor, bien indirectamente a través de los depósitos de la banca privada (2).

A todos estos rasgos pueden añadirse dos más, que definen el endeudamiento público en los países atrasados. La novena característica consiste en que el peso de la deuda dentro del presupuesto de los gobiernos es más elevado en los países atrasados. Si bien es cierto que la relación deuda pública / renta nacional es mayor en los países desarrollados, el cociente deuda / gasto público tiende a ser superior en las economías atrasadas, ya que la relación gasto público / renta nacional es inferior en estos países (3). De esta manera, ocurre frecuentemente que, aunque el tamaño de la deuda pública en circulación sea perfectamente soportable por la economía nacional, el peso de las cargas financieras de la deuda puede llegar a ser excesivo para la capacidad presupuestaria del gobierno, porque la relación deuda / gasto público es muy grande. Efectivamente: en los setenta, en los países industrializados la deuda pública representaba el 88,9 por 100 del gasto público, mientras que en los países no industrializados era de un 124,4 por 100. Por ello, los gobier-

---

(2) El «señoreaje» es un atributo de las Haciendas atrasadas; véase el estudio de R. Repullo (1991) sobre España y Portugal.

(3) Hacia 1970, el gasto público de los países industrializados ascendía al 37,2 por 100 de la renta nacional, mientras que el de los países no industrializados solo era del 21,7 por 100, según Musgrave y Musgrave (1981).

nos de esos países se encuentran con problemas para atender las cargas financieras de la deuda pública, lo que puede conducirles a su repudio, o a sus frecuentes «renegociaciones». El décimo rasgo de la evolución histórica de la deuda (4) es la desaparición de la deuda perpetua, a medida que avanzaba el siglo XX, y el posterior acortamiento de los plazos de maduración de la deuda pública.

### II.3. El perfil histórico de la deuda en España (siglos XIX y XX) (5)

En una Hacienda como la española, que ha dependido tanto de ella, el examen histórico de la deuda pública adquiere una enorme relevancia. El perfil temporal de la deuda del Estado, expresada en pesetas de 1913, entre 1850 y 1986, describe cuatro máximos, localizados en los años 1875, 1900, 1939 y 1986 (gráfico II.1); esos picos eran alcanzados tras crecimientos acelerados de la deuda viva, o en circulación; la denominación que más progresaba era la de más corto vencimiento, entonces denominada «deuda flotante» del Tesoro (6). Alcanzado cada máximo, el valor real de la deuda caía, doblegado por los «arreglos» de la deuda practicados por los ministros de Hacienda, y por los procesos inflacionistas de la Primera Guerra Mundial y de la Guerra Civil, generados por la financiación del déficit presupuestario a través del recurso directo o indirecto al Banco de España. El origen de esas «explosiones» históricas de la deuda pública se hallaba, naturalmente, en los voluminosos déficit del Presupuesto del Estado, que, a su vez, surgían porque la recaudación impositiva no alcanzaba a cubrir los desembolsos del Tesoro (7).

En el primer máximo, las agobiantes dificultades de la Hacienda desde la crisis económica de 1864, agravadas por la inestabilidad política en el Sexenio democrático (1868-1874), llevaron a que la deuda del Estado en circulación alcanzase los 16.070 millones en 1875, cuando en 1864 estaba en unos modestos 3.639 millones de pesetas. Los dos máximos locales siguientes llegaron después de sendas guerras: tras la «última guerra de Cuba», en 1900, la deuda pública viva alcanzó los 13.733 mi-

---

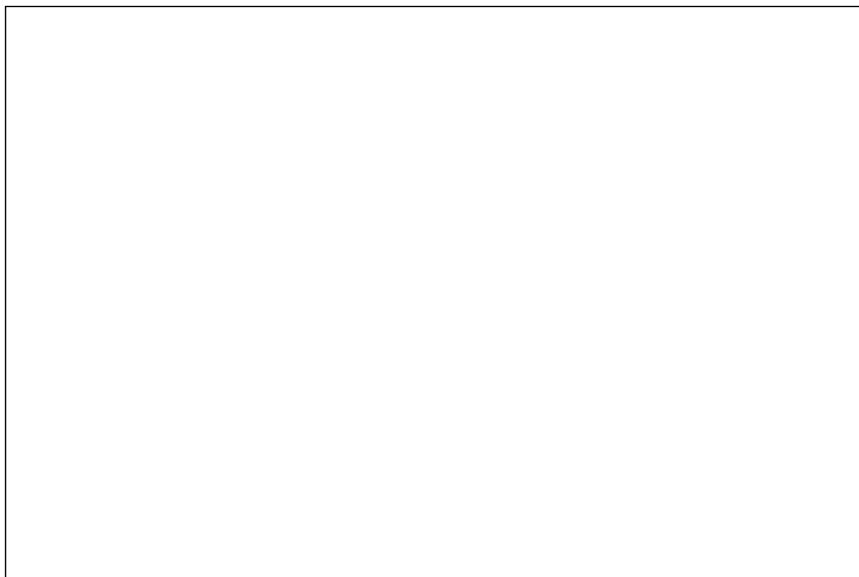
(4) Que escapa, obviamente, al análisis transversal realizado por R. Goode (1984).

(5) Lo que sigue es una versión resumida, revisada y actualizada de Comín (1987).

(6) Para la situación de la deuda pública antes de 1850 y para el arreglo de Bravo Murillo, véanse Comín (1988a) y Artola (1986).

(7) Los gastos del Tesoro sufrían, de cuando en cuando, crecimientos acelerados provocados por las crecientes cargas de los intereses de la deuda, que «autoalimentaban» el déficit, por las costosas guerras, por las crisis económicas y por los cambios sociales derivados de los procesos de democratización política.

**DEUDA PÚBLICA EN CIRCULACIÓN  
A FINALES DEL EJERCICIO PRESUPUESTARIO (1850-1985)  
(Pesetas de 1913)**



lones; al término de la Guerra Civil, en 1939, los títulos de la deuda llegaron a tener un valor de 14.628 millones de pesetas de 1913. El crecimiento de los pasivos del Estado fue muy rápido en ambos casos, ya que en 1890 solo suponía 8.166 millones de pesetas, y en 1929 estaba en unos 11.542 millones.

El formidable endeudamiento público del ejercicio de 1875 no fue sobrepasado hasta un siglo después, cuando, en 1982, la deuda pública en pesetas reales llegó a los 16.500 millones de pesetas; este volumen significaba ahora una carga mucho menos pesada en relación con el total presupuestario y con la renta nacional. El crecimiento de la deuda pública también fue acelerado tras el establecimiento de la democracia, pues, al finalizar el franquismo, en 1975, la deuda pública viva únicamente suponía 10.334 millones de pesetas. La razón de este bajo nivel era que, desde los años cincuenta, el Presupuesto del Estado se había liquidado casi siempre con superávit, por lo que pudieron evitarse las emisiones de deuda y la acumulación de pasivos. Contrariamente, con el inicio de la transición a la democracia, tras 1976, retornaron los abultados déficit al Presupuesto del Estado; para financiarlos, hubieron de emitirse abundantes cantidades de deuda pública, y, como no fue suficiente, se recurrió a los préstamos y adelantos del Banco de España. La situación del endeudamiento de las Administraciones Públicas se agravó desde 1983,

cuando se trató de financiar el déficit ortodoxamente, es decir, en las condiciones del mercado financiero, lo que encareció los pasivos públicos y aumentó su volumen, de manera que, a finales de 1985, la deuda del Estado ascendía ya a 51.200 millones de pesetas (8).

Aquellas progresiones aceleradas de la deuda en circulación encontraron pronto un techo, pues el pago de sus intereses no tardó en absorber gran parte de la recaudación, forzando a los gobiernos al incumplimiento de algunas funciones públicas menos perentorias y, finalmente, a la suspensión de las atenciones de la deuda. Por tanto, enfrentados a la imposibilidad de atender las cargas de aquellos enormes endeudamientos, los gobiernos españoles adoptaron algunas decisiones drásticas, que doblegaron a la baja el perfil histórico de la deuda viva, al tiempo que soliviantaron a los tenedores de títulos públicos (gráfico II.1). En efecto: tras el primer máximo, la deuda real en circulación se desplomó de los 16.070 millones a los 7.659 millones de pesetas entre 1875 y 1883; las causas de tan notable descenso fueron el repudio parcial de Salaverría, en 1876, y, sobre todo, del arreglo de la deuda de Camacho, en 1882 (9). Tras el segundo techo, la deuda real del Estado cayó de 13.733 millones a 5.726 millones, entre 1900 y 1919, por las siguientes circunstancias: a) la conversión de Fernández Villaverde de 1899; b) los sobrantes presupuestarios de 1899 a 1908, y c) fundamentalmente, el agudo proceso inflacionista que experimentó la economía española durante la Primera Guerra Mundial. Para Fernández Villaverde, la reforma de la deuda era tan importante o más que la de los impuestos (10). En los albores del siglo XX, se amortizó deuda del Estado con el procedimiento ortodoxo, consistente en equilibrar el Presupuesto del Estado, cuyos «sobrantes» permitieron devolver parte de los préstamos recibidos. Pero los superávits logrados tras la estabilización de Fernández Villaverde fueron pequeños y no permitieron grandes reducciones de los pasivos del Estado.

---

(8) Habiéndose triplicado en esos tres años. Desde 1979, y más particularmente desde 1983, el ritmo de la multiplicación de la deuda del Estado no ha tenido precedentes históricos. Y eso que no se incluye en esta serie la deuda suscrita por las Comunidades Autónomas, cuyos gastos crecieron mucho desde 1980; como la descentralización del gasto no fue acompañada de una descentralización de los ingresos y como las transferencias del gobierno central no fueron suficientes, algunas Comunidades Autónomas se endeudaron fuertemente.

(9) La reducción ocurrió, básicamente, después de 1880, año en el que la cifra aún estaba en los 15.062 millones de pesetas. Véanse Anes y Tedde (1976), Serrano Sanz (1984 y 1987) y Camacho (1883).

(10) Una de las obsesiones de Fernández Villaverde era la de mejorar el crédito del Estado, equilibrando su Presupuesto. Y para ello nada mejor que reducir los gastos de la deuda, que alcanzaban ya casi la mitad de los gastos públicos. De ahí que la reducción de las cargas netas de la deuda, ocasionada por el arreglo de Fernández Villaverde, influyese en la consecución de los superávits presupuestarios de la primera década del siglo XX. Una pieza clave fue el Impuesto del 20 por 100 sobre los intereses de la deuda, que reducía en un quinto el interés neto de la deuda en circulación. Véanse Fernández Villaverde (1900) y Solé Villalonga (1967).

De los albores del siglo XX data, finalmente, la transición desde los controvertidos procedimientos decimonónicos de reducir la deuda pública —consistentes en los arreglos— (11) a los modernos expedientes de rebajar el endeudamiento del Estado, reduciendo su valor real, por medio de la alimentación de procesos inflacionistas, propios del siglo XX (12). La puesta en práctica del método inflacionista para rebajar el valor real de los pasivos financieros del Estado fue posible por las transformaciones monetarias y financieras ocurridas en España desde finales del siglo XIX (13). En efecto: en primer lugar, la concesión del monopolio de emisión al Banco de España, en 1874, y la declaración de la inconvertibilidad de la peseta en oro, en 1883 (14), convirtieron el sistema monetario español en un patrón fiduciario, que quedaba desligado de una disciplina monetaria automática, dejando abierta la escapatoria a los ministros de Hacienda para la monetización directa del déficit, que es una manera más fácil de financiar los gastos que incrementando los impuestos (15). En segundo lugar, el desarrollo de la banca comercial e industrial española, desde principios del siglo XX, posibilitó al Tesoro la colocación de la deuda pública en su cartera, utilizando una nueva modalidad de deuda pignorable que alimentaba la monetización indirecta del déficit (16).

---

(11) Los «arreglos» eran conversiones de la deuda que sustituían a los «repudios formales» de los pasivos del Estado; algo que los gobiernos liberales no podían legalmente hacer; J. Fontana (1985) los cataloga, dejándose de eufemismos, como auténticas suspensiones de pagos del Tesoro, que es lo que eran. Para los arreglos del siglo XIX, véase Moral Ruiz (1982).

(12) El impuesto inflacionista también suponía un repudio encubierto —más encubierto aún que los «arreglos», por cuanto pasaba más inadvertido a los tenedores— de la deuda del Estado; esta «amortización indolora» de los pasivos públicos era posible en una época en la que los prestamistas del Estado aún sufrían la «ilusión monetaria», consistente en no percibir la pérdida de valor adquisitivo de sus rentas causada por el crecimiento de los precios; las crueles inflaciones posteriores a la Primera Guerra Mundial alertaron sobre los efectos de la inflación a los agentes económicos europeos; véase Fuentes Quintana (1991).

(13) A mediados del siglo XIX, cuando la oferta monetaria estaba constituida mayoritariamente por moneda metálica de pleno contenido y, en menor medida, por billetes convertibles, el impuesto inflacionista era impracticable en España; véanse Tortella (1974), Anes (1974), Martín Aceña (1988) y Comín (1988).

(14) Para el Banco de España, véase Tortella (1970); para el sistema monetario ajeno al patrón oro, véase Martín Aceña (1981).

(15) La disposición de este fácil procedimiento para financiar los gastos públicos permitió retrasar en España las reformas tributarias; véase Comín (1987).

(16) La monetización directa consiste en que el Tesoro emite deuda que vende al Banco de España (o bien le solicita adelantos y préstamos), y este la paga emitiendo billetes o abriendo una cuenta corriente al Tesoro, incrementando, de ambas maneras, la base monetaria del país. En la monetización indirecta, el Estado emite deuda pignorable automáticamente en el Banco de España, que es suscrita por la banca; esto no resta liquidez al sistema bancario, porque si la demanda de crédito bancario aumenta, los bancos pignoran la deuda en el Banco de España (a un tipo de descuento inferior, casi siempre, al que el Estado satisfacía por la deuda) y obtienen todo el encaje que necesitan para expandir los créditos y, paralelamente, los depósitos, que son el dinero bancario, componente fundamental de la oferta monetaria. Para un análisis de la deuda pignorable, véase Pedrós Abello (1978). Sobre esas transformaciones monetarias, véase Martín Aceña (1985b).

Ambas circunstancias permitieron al Tesoro recurrir a la monetización (directa e indirecta) del déficit presupuestario, que incidía sobre el nivel general de precios y sobre la cotización de la divisa (17). Entre 1896 y 1899, una parte del déficit del Presupuesto del Estado, y, sobre todo, la deuda subrogada que la Hacienda cubana emitió para pagar la guerra, se financió por monetización directa, que solo generó una moderada inflación, que apenas contribuyó a reducir el valor real de la deuda en circulación. Desde 1917, por el contrario, se generalizó la monetización indirecta de los déficit del Estado, cimentando, así, el Tesoro un fuerte proceso inflacionista durante la Primera Guerra Mundial, que contrajo apreciablemente el endeudamiento real del Estado (18).

En la tercera ocasión, la operación de menguar el valor real de la deuda del Estado, desde 1939 (14.628 millones) hasta 1959 (unos 7.900 millones de pesetas de 1913), también echó mano de una acentuada inflación, característica de la posguerra y del franquismo autárquico (19). Esto fue así, porque la Guerra Civil y la reconstrucción posterior se financiaron con recursos y préstamos del Banco de España —que permitieron a los ministros de Hacienda monetizar directamente las insuficiencias tributarias—, y con las emisiones de deuda pública pignorable, destinadas a cubrir los déficit públicos de los cuarenta, que fueron suscritas por la banca privada, y cuya indiscriminada pignoración fue permitida por las autoridades monetarias hasta las medidas estabilizadoras de 1959 (20). Esa permisividad fiscal y monetaria generó un descontrolado crecimiento de la oferta monetaria que originó una inflación sin precedentes, asestando un fuerte golpe a los tenedores de la deuda pública y aliviando la apurada situación de la Hacienda franquista, que vio reducirse en gran medida las deudas reales del Estado (21).

---

(17) Véanse Sardá (1948) y la Comisión del Patrón Oro (1929).

(18) No hay que olvidar que, en el agudo proceso inflacionista contemporáneo de la Primera Guerra Mundial, intervinieron otros factores —de tipo real, es decir, de oferta y demanda de bienes y servicios— que influyeron tanto —en mi opinión, mucho más— como los déficit presupuestarios del Estado, que parcialmente tenían su origen, a su vez, en el propio proceso inflacionista. Véase García Delgado (1984).

(19) También en la posguerra los factores reales tuvieron que contribuir a impulsar el proceso inflacionista; la política de precios administrados y de cupos retrajo la oferta de bienes y servicios en los mercados «oficiales», lo que contribuyó a acelerar el crecimiento de los precios, sobre todo en los mercados «negros»; véanse García Delgado (1986) y Barcía (1986).

(20) Véase Solé Villalonga (1964).

(21) La conversión de Larraz, que aprovechó los bajos tipos de interés de mercado, también contribuyó a reducir la deuda real, pero su política financiera aumentó la deuda pignorable. Con el agudo proceso inflacionista, las autoridades franquistas se desentendían de la deuda previa, igual que se desentendieron de los billetes emitidos por las autoridades republicanas, en unos arreglos monetarios perjudiciales para los vencidos en la Guerra Civil. Para el arreglo monetario del franquismo, véase Martín Aceña (1991).

Como se aprecia en este perfil histórico de la deuda, el Banco de España ha sido, casi siempre, un firme puntal de la financiación del déficit del Estado y de la política de la deuda del Tesoro (22). La colaboración del Banco de España con el Tesoro a través de adelantos y préstamos, particularmente en las fases más angustiosas, rebajó el endeudamiento del Estado instrumentado a través de los títulos de la deuda pública (23). Ajustando sus tipos de descuento a las directrices del Ministerio de Hacienda, el Banco de España ha apoyado, asimismo, las maniobras del Tesoro para incitar a la banca privada a suscribir las emisiones de la deuda pública y para facilitar al máximo las distintas conversiones de esta deuda (24).

Los ciclos de la deuda pública también quedan dibujados por el peso de las cargas financieras de la deuda del Estado en la renta nacional (gráfico II.2); según este gráfico, se distinguen tres etapas: a) desde principios del siglo XX hasta la Guerra Civil, las cargas financieras de la deuda significaban entre el 3 por 100 y el 4,5 por 100 de la renta nacional española; la tendencia fue decreciente hasta mediados de los veinte, con notables oscilaciones en la Primera Guerra Mundial; luego, entre 1927 y 1936, las cargas financieras se estancaron en el 3 por 100 de la renta nacional; b) del final de la Guerra Civil hasta 1977, la tendencia decreciente previa se acentúa y las atenciones de la deuda frente a la renta nacional disminuyeron, hasta alcanzar el reducido 0,25 por 100 en 1977, y c) después de 1978, la tendencia previa se invierte, y las cargas financieras de la deuda crecieron más rápidamente que la renta nacional; el incremento fue realmente llamativo entre 1982 y 1985, ya que los intereses de la deuda pública pasaron del 0,61 por 100 al 4,2 por 100 de la renta nacional (25).

---

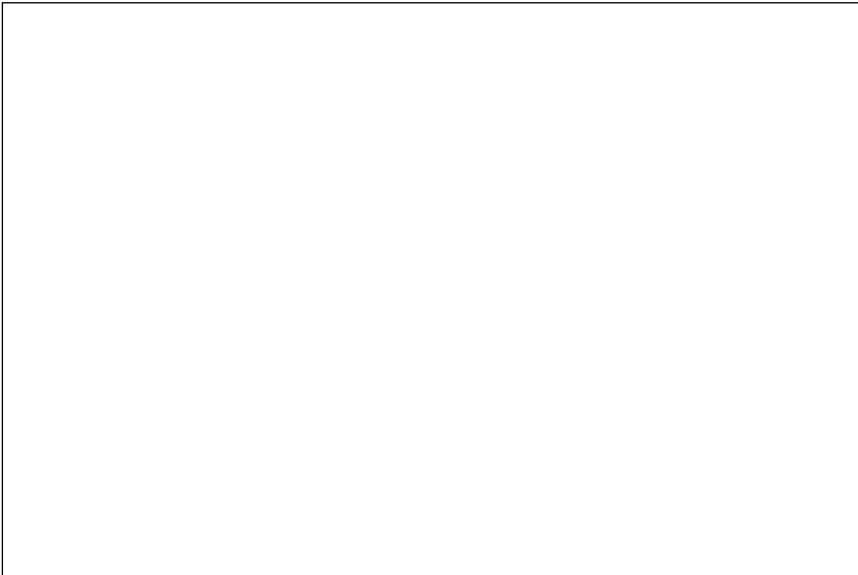
(22) Hasta 1962, el Banco de España era una sociedad privada que trataba de maximizar beneficios con sus operaciones bancarias, para repartir dividendos entre sus accionistas; entre su actividad sobresalía la financiación de los déficit del Estado, por la que era regularmente retribuido; véase la referencia a la opinión sobre el Banco de España de Olariaga, en Velarde (1990). Solo después de su nacionalización, en 1962, se convirtió en un banco público, que aplicaba fielmente las instrucciones del Ministerio de Hacienda, sobre la instrumentación de la política monetaria, y que prestaba al Tesoro a bajos, o nulos, tipos de interés.

(23) Ese recurso directo del Tesoro al Banco de España no está incluido en la definición adoptada de deuda pública, lo que sesga a la baja el montante del endeudamiento de la Hacienda considerado aquí. Para la definición de la deuda, véase Garrido (1985).

(24) La colaboración se extiende a la larga vida del Banco, desde la fundación del Banco de San Carlos —con la función primordial de financiar al Tesoro— hasta la actualidad; naturalmente, ha habido fases de mayor reticencia del Banco a prestar al Tesoro, o a rebajar los tipos de descuento, cuando no convenía a los intereses de los accionistas —el caso de las negativas de Santillán (1865) es el más llamativo—, y períodos de mayor colaboración —particularmente desde la concesión del monopolio de emisión—. La excepción son los tiempos recientes (1983-1990), cuando el peso del ajuste ha recaído en una política monetaria restrictiva, instrumentada desde el Banco de España, mientras que la política fiscal era netamente expansiva.

(25) En solo tres años, se había recuperado la entidad relativa de las cargas financieras en la economía nacional de principios de siglo, que tan largo tiempo había costado rebajar. Para los problemas de la deuda en los tiempos recientes, véanse Sebastián (1981), Lagares (1982) y Fernández (1985).

**DEUDA PÚBLICA EN CIRCULACIÓN  
DIVIDIDA POR LA RENTA NACIONAL (1832-1985)**



#### **II.4. Las constantes históricas de deuda pública en España**

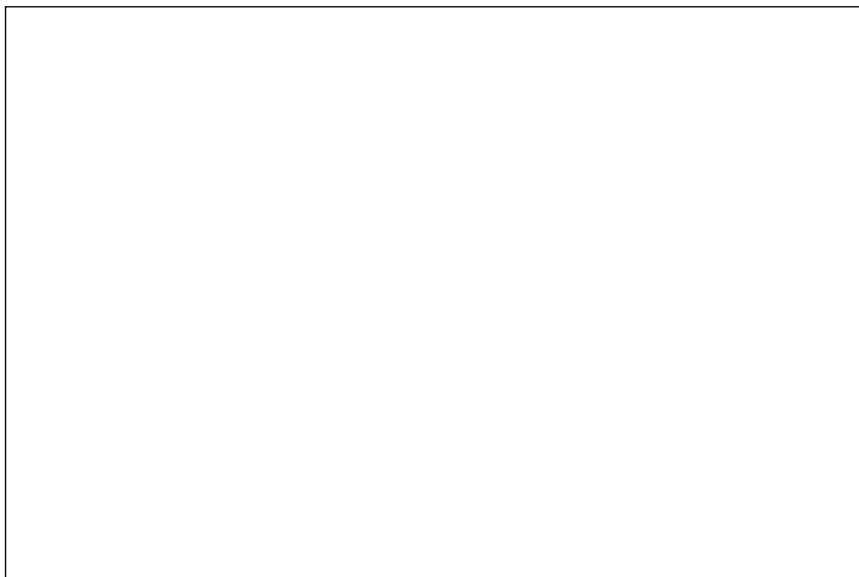
La deuda pública española entre 1850 y 1990 ha seguido, aunque con evidente desfase, los pasos marcados por la experiencia internacional (26). Al igual que la modernización de los gastos públicos y de la estructura impositiva ha tenido lugar en España con un retraso ostensible frente a las naciones europeas, en la gestión de la deuda pública también han predominado las persistencias de las prácticas tradicionales sobre los cambios hasta muy recientemente (27). De manera que, a lo largo de los siglos XIX y XX, aparecen seis características de la deuda pública en España que definen unas constantes históricas que, en algunos casos, han sobrevivido incluso a los cambios recientes.

---

(26) En la que se ha inspirado una teorización sobre los patrones de la transformación del endeudamiento público a medida que los países se desarrollan económica y políticamente, según se ha expuesto en la sección segunda.

(27) La política de modernización de la deuda no comenzó hasta 1978, una vez iniciado el proceso de transición a la democracia; de ahí que los hábitos tradicionales de la gestión y las características del endeudamiento público en los países atrasados hayan pervivido largo tiempo en España. Para la historia de la deuda en España, es imprescindible la obra de Solé Villalonga (1964); para la modernización, véanse Ortega (1984 y 1985) y Ezquiaga (1991).

**PORCENTAJE DEL SALDO PRESUPUESTARIO DEL ESTADO  
DENTRO DE LOS GASTOS TOTALES DEL ESTADO (1850-1985)**



En primer lugar, el principal objetivo de la deuda pública en la España contemporánea ha sido la financiación del déficit del Presupuesto del Estado (28). La prueba más evidente está en que la deuda en circulación ha crecido más cuando el déficit del Estado ha tenido una dimensión mayor: la Primera Guerra Carlista (1833-1840), el Sexenio Revolucionario (1868-1874), la emancipación de Cuba (1895-1898), la Primera Guerra Mundial (1914-1918), la Guerra Civil (1936-1939) y la transición a la democracia (1976-1985) (compárense los gráficos II.1 y II.3). Los grandes aumentos del nominal de la deuda en circulación no tuvieron siempre su origen exclusivamente en los déficit presupuestarios del Estado, ya que contribuyeron otros factores: *a)* la subrogación por el Estado de títulos de deudas de organismos públicos (empresas públicas y cajas especiales) (29), y *b)* la regularización de expedientes «anormales» de financiación del déficit, utilizados previamente, como el gasto «extrapresupuestario» realizado por la sanidad pública y el INEM, sin haber sido aprobado por

---

(28) Esa afirmación también es cierta para el período posterior a 1977, según señaló R. Ortega (1984 y 1985).

(29) Como ocurrió en 1934 con la subrogación por el Estado de la deuda ferroviaria y a principios de los ochenta con la subrogación por el Tesoro de las deudas del INI; véanse Comín (1988) y Martín Aceña y Comín (1991).

ley presupuestaria (30). No obstante, la deuda pública también ha cumplido, indirectamente, otros fines, como: a) la ampliación del mercado de capitales (31); b) la promoción del ahorro privado (32); c) la financiación de algunos planes extraordinarios de obras públicas (33), y d) la subvención de las compañías ferroviarias y la captación de fondos para organismos autónomos y empresas públicas (34).

Un segundo rasgo tradicional en la política de la deuda pública española ha sido el abuso que los ministros de Hacienda han hecho de la deuda del Tesoro a corto plazo, especialmente en las fases críticas de la Hacienda, como se ve en el gráfico II.4 (35), de manera que la deuda flotante se ha desvirtuado para financiar, de manera recurrente, los gastos permanentes del Estado (36). La relajación en la emisión de los Tesoros, que acabaron sustituyendo a la deuda del Estado, se ha visto siempre facilitada por: a) la mayor flexibilidad legal para su

---

(30) Como sucedió tras la financiación de la Guerra de Cuba con pagarés y empréstitos; con la asunción por el Estado español de las deudas coloniales, y por el Estado republicano de gastos de las cajas especiales realizadas previamente; y, finalmente, con la regularización, en 1942 y 1983, de los abundantes recursos previos del Tesoro al Banco de España. Los amplios «agujeros» —gastos por encima de sus dotaciones presupuestarias— de Sanidad y el INEM han sido legalizados y saldados en 1992 con la emisión de nuevas «deudas especiales» finalistas destinadas a amortizar en los próximos años.

(31) Por no remontarnos a los «vales reales» de finales del siglo XVIII, la deuda pública propició, al menos, el surgimiento de los mercados de capitales, ya que, tras la regulación legal de la Bolsa de Valores de Madrid, en 1831, la contratación estuvo inicialmente copada por los títulos públicos. Con todo, el descrédito de los valores de la deuda españoles retardó, sin duda, la ampliación de ese mercado de capitales a los títulos privados y a las clases medias, durante todo el siglo XIX. También ayudaron a conformar el mercado español de capitales los «avales» que el Estado concedió a emisiones de empresas privadas y de organismos públicos, como las practicadas por la Caja Ferroviaria en la dictadura de Primo de Rivera (1926-1929).

(32) Aunque, en algunas épocas, la captación de financiación privada utilizase mecanismos encubiertos, como ocurrió con la Caja General de Depósitos entre 1852 y 1864; véase Gonzalo (1981).

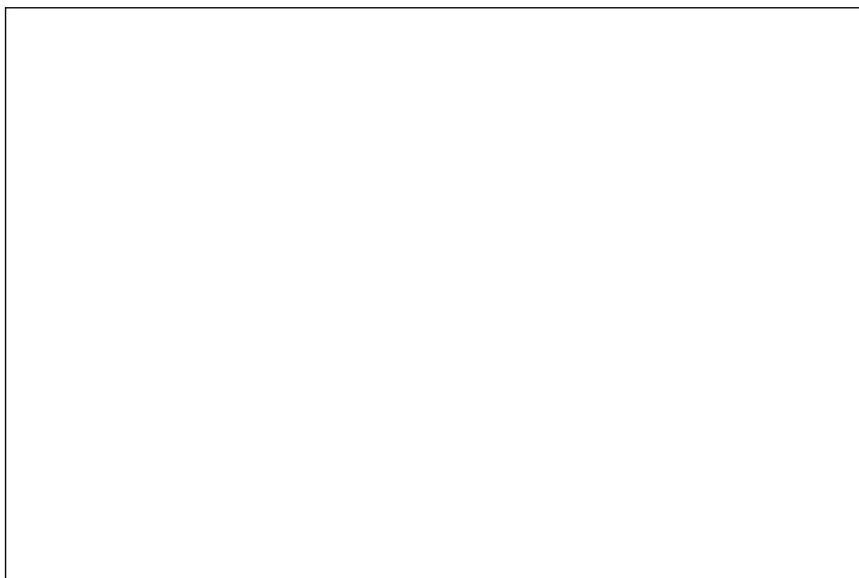
(33) Como los de Salaverría, durante los gobiernos de la Unión Liberal (1859-1863), y el de Calvo Sotelo (1926-1929), durante la dictadura de Primo de Rivera.

(34) Claro que, desde la concepción de unidad presupuestaria actual, todos estos empleos de la deuda pública para estos financiamientos no implicaban más que la cobertura del déficit del Presupuesto estatal; en aquellas épocas, no, porque esos «gastos especiales» no se incluían normalmente en las liquidaciones presupuestarias; véase Comín (1988a).

(35) Los volúmenes de la «deuda flotante», o títulos a corto plazo, han sido alarmantes en esas ocasiones (compárense los gráficos II.3 y II.4). En España, los «Tesoros» han sido instrumentos financieros flexibles, que han permitido desde costear guerras (como la Carlista, la de Cuba y la Guerra Civil) hasta obtener fondos para financiar la inversión industrial del grupo INI.

(36) Pues su función genuina es compensar el desajuste temporal entre la recaudación y los desembolsos de Tesorería en un ejercicio presupuestario, por lo que su plazo de vencimiento es inferior a la duración del ejercicio presupuestario, que llegó a ser de 18 meses, por el «período de ampliación» de seis meses para la liquidación de las cuentas, una vez concluido el ejercicio anual.

**PORCENTAJE DE LA DEUDA DEL TESORO  
EN LA DEUDA PÚBLICA TOTAL (1850-1986)**



emisión (37); *b*) su menor coste para el Estado, en condiciones normales, y *c*) la preferencia de los suscriptores, normalmente bancos y grandes prestamistas, por la deuda pública a corto plazo. Una sana estructura de la deuda no puede descansar en tan grandes volúmenes con vencimientos cortos, por lo que los ministros de Hacienda trataron de ampliar los plazos medios de maduración de la deuda; para menguar la proporción de la deuda a corto se ha recurrido a varias soluciones: *a*) las consolidaciones de la deuda flotante en deuda del Estado (38); *b*) las renovaciones y prórrogas de la deuda del Tesoro (que eran soluciones provisionales), y *c*) su amortización con los sobrantes presupuestarios (39).

---

(37) Al contrario que con la deuda del Estado, no hace falta ley especial para la emisión de la deuda del Tesoro, como señalaron Olarra y Martínez Méndez (1982). J. Lasarte (1985) ya indicó que el afianzamiento de la deuda del Tesoro como medio usual de financiación de los gastos públicos anula, en la práctica, las diferencias entre la deuda del Tesoro y la deuda del Estado.

(38) Que fueron abundantes, pero las más famosas fueron las de Mon (1844), Alba (1916), La Cierva (1921) y Calvo Sotelo (1928).

(39) Es la práctica más recomendable, pero la menos utilizada, por la rareza de los superávit presupuestarios en la historia financiera española; de hecho, esa política de amortización de deuda solo fue practicada en la «época» de Fernández Villaverde (1899-1908) y con los superávit del período entre 1957 y 1975. Véase Solé Villalonga (1967).

Un tercer fenómeno recurrente ha sido el lastre que las cargas financieras de la deuda han implicado para el presupuesto de gastos del Estado (40), de tal manera que el déficit primario —es decir, el que excluye las cargas financieras— ha sido, casi siempre, menor que el déficit presupuestario total (41). Es más: antes de 1964, los comportamientos explosivos de la deuda, originados por el proceso de autoalimentación del déficit, eran frecuentes, por dos motivos: a) el peso relativo de los servicios financieros en los gastos del Estado era muy superior (gráfico II.5), y b) la inflexibilidad de los impuestos impedía que la recaudación aumentase ante los crecimientos de la renta nacional (42). En efecto: la relación deuda / renta ha experimentado en España crecimientos acelerados en los siguientes períodos: 1860-1879, 1894-1901, 1919-1923, 1936-1940 y 1982-1986 (gráfico II.2) (43). El crecimiento experimentado entre 1982 y 1986 situó la relación entre la deuda pública y la renta nacional en una magnitud próxima a la que corresponde a los países desarrollados. Sin embargo, la rapidez del proceso de crecimiento y la estructura de la deuda resultante preocuparon a los gobernantes y a los tenedores (44).

El crecimiento de los intereses satisfechos por la deuda se desencadena inmediatamente después de las progresiones en la deuda pública en circulación. Antes de la Guerra Civil, la Hacienda de España convivió con altas proporciones de gastos financieros, sin que esto preocupase especialmente a sus responsables, salvo en las situaciones más graves, que fueron las siguientes (gráfico II.5): a) en los años 1860-1870, las cargas financieras llegaron a representar un 52 por 100 de los gastos del Estado; ante la alarmante situación del Tesoro, no hubo más solución que, primero, suspender los pagos de los «cupones», y, finalmente, «arreglarse» la deuda con las operaciones de Salaverría (1876) y Camacho (1882); b) durante el período comprendido entre 1893 y 1897, tam-

---

(40) Con la excepción más notable de los años 1960-1978.

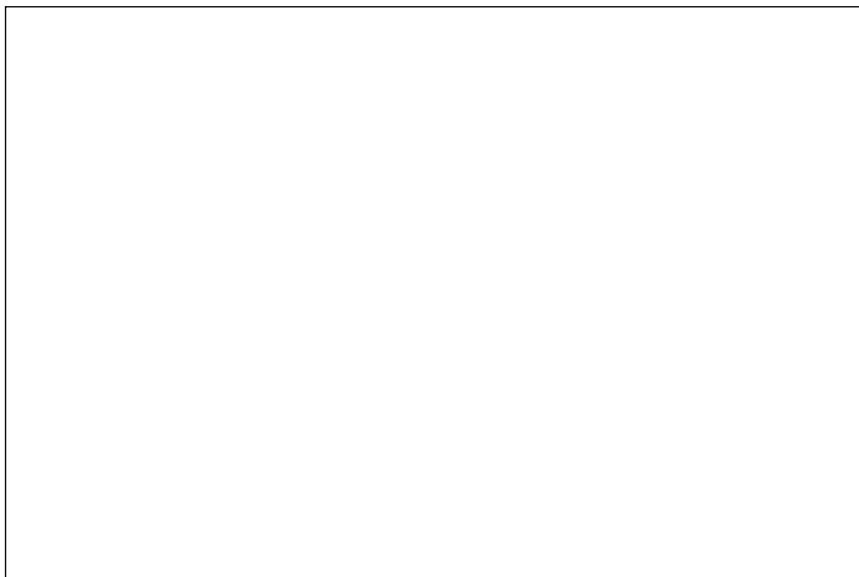
(41) Incluso en algunos períodos, el Presupuesto del Estado fue deficitario, a causa de las cargas financieras de la deuda, pues, al descontar estas, aparecían superávits primarios. La relación cargas financieras / gastos del Estado llegó a ser un determinante del incremento del déficit en muchas fases. La afirmación de J. M. González Páramo (1987) de que «el déficit del Estado es un déficit autoalimentado por la carga financiera derivada de déficit anteriores» es aplicable a la década de 1978-1987, pero también se cumple en otras etapas del pasado, como la de 1864-1875.

(42) Como ha señalado R. Repullo (1986), con una relación déficit primario / renta nacional constante, el cociente deuda pública / renta no es convergente si el tipo de interés real supera a la tasa de crecimiento de la renta real. Hasta 1978, empero, cuando en España todavía no existía el impuesto sobre la renta y predominaban los tributos reales, la relación deuda / renta nacional podía ser explosiva, independientemente de cuál fuese la tasa de crecimiento de la economía, ya que la recaudación impositiva, al ser de cupo, estar encabezada, o ser muy rígida, por el amplio fraude, dependía más de decisiones políticas y de acuerdos con los «sindicatos de contribuyentes» que de los aumentos de renta nacional.

(43) Posteriormente, la relación deuda / renta descendió: desde el 1,3 por 100 al 0,38 por 100 entre 1901 y 1919, y del 1 por 100 al 0,08 por 100 entre 1939 y 1975.

(44) Para la evolución posterior a 1986, véase Ezquiaga (1991).

**PORCENTAJE DE LAS CARGAS FINANCIERAS DE LA DEUDA  
DENTRO DEL GASTO PRESUPUESTARIO DEL ESTADO (1850-1985)**



bién crecieron con brío las cargas financieras en el presupuesto de gastos; las soluciones llegaron con el «arreglo» de la deuda de Fernández Villaverde (1899), y, más tarde, con la monetización del déficit y el proceso inflacionista de la Primera Guerra Mundial; *c)* después de la Guerra Civil, el peso del servicio financiero de la deuda fue alto, sobre todo en 1941; después, la erosión del valor de la deuda y de los intereses reales aminoró el problema para el Tesoro, y *d)* finalmente, las cargas financieras de la deuda pública alcanzaron el 18 por 100 de los gastos presupuestarios en 1985, cuando en 1982 únicamente suponían el 3 por 100 (45).

En cuarto lugar, aunque con la llegada del siglo XX la actitud de los gobiernos españoles ante los compromisos adquiridos con las emisiones de la deuda comenzó a ser más sensata, los políticos tardaron más que los de otros países en adoptar una actitud «responsable» frente a los títulos públicos. Hubo países, entre los que destaca España, que permanecieron al margen de la transformación, en la política de deuda, ocurrida

---

(45) Evidentemente, en los ochenta no se alcanzaron unos gastos financieros tan desproporcionados como en las épocas previas, entre otras cosas, porque, en primer lugar, el nivel de partida de la deuda en circulación al comienzo de la transición era minúsculo, y porque, en segundo lugar, el volumen de gasto público era muy superior; pero las cargas de la deuda han comenzado a resultar llamativas, por su acelerado crecimiento.

en Europa durante el siglo XIX, porque siguieron maltratando a los acreedores públicos con algunos arreglos de la deuda, que eran bancarrotas encubiertas; los ministros de Hacienda condenaban al país, con tales repudios, a seguir soportando las gravosas condiciones de los empréstitos de los prestamistas extranjeros o españoles (46). Al carecer el Estado español, durante el siglo XIX, del «crédito» imprescindible para lanzar emisiones de títulos generalizadas en la Bolsa española o en las internacionales, los gobiernos vieron cegado el acceso a un crédito barato, y hubieron de seguir: a) atrayendo a los grandes prestamistas internacionales, ofreciendo escandalosas —incluso para los cánones de la época— «primas» de emisión; b) pagando altos tipos efectivos de interés, y c) «regalando» a los prestamistas «compensaciones» directas e indirectas, que eran casi gratuitas para el Tesoro, pero que tenían costosas repercusiones para la economía de la nación (47).

Los arreglos y alteraciones legales de la deuda pública fueron frecuentes durante el siglo XIX. Antes del asentamiento definitivo del régimen liberal, los gobiernos absolutistas no eran responsables en el campo de la deuda: las restauraciones de Fernando VII no reconocieron las deudas exteriores, en 1814, ni las deudas emitidas por los gobiernos del Trienio Constitucional, en 1823 (48). En la segunda restauración absolutista hubo algún «corte de cuentas» y se dejaron de pagar los intereses de la deuda interior y exterior (desde 1826 y 1836, respectivamente). Ya en plena instauración del régimen liberal, Toreno arregló la deuda en 1834, y Mon consolidó los contratos de anticipaciones y la deuda flotante en 1844, para preparar el camino a su reforma tributaria. Establecida la Hacienda liberal, la deuda pública fue «arreglada» en varias ocasiones, alterando el plazo de maduración del pasivo, su valor nominal y el tipo de interés de los títulos (49). Por si fuera poco, en algunas ocasiones apuradas, los gobiernos españoles dejaron de satisfacer íntegramente los inte-

---

(46) Durante los siglos XVIII y XIX, el desarrollo de su Hacienda pública y de sus mercados financieros permitió a ciertos estados europeos prescindir de los empréstitos negociados con un grupo reducido de poderosos financieros, porque podían levantar fondos de una amplia capa de ahorradores mediante la emisión de títulos de bajas denominaciones negociados en Bolsa, cuyo volumen de contratación era cada vez mayor. A este respecto, J. Fontana (1985) dijo que «los gobiernos que podían permitirse el lujo de ser solventes descubrieron que pagar puntualmente era rentable».

(47) Esa negligencia del Estado español en el cumplimiento puntual de las obligaciones de la deuda no se debió tanto a la «falta de escrúpulos» de los ministros de Hacienda como a la incapacidad para atender los servicios de la deuda, según J. Fontana (1985), que discute a G. Ardant (1971), quien sugirió lo contrario. Para las compensaciones indirectas y sus nefastos efectos sobre la industrialización española, véase Nadal (1975 y 1985).

(48) Véanse Canga Argüelles (1833), Fontana (1971, 1977 y 1980) y Artola (1986).

(49) Las conversiones de Bravo Murillo (1851), Camacho (1882), Salaverría (1876) y Fernández Villaverde (1899) son ejemplos de esos procedimientos; véase, para una descripción de las mismas, Piernas Hurtado (1901).

reses de la deuda (50). A excepción de las operaciones de Bravo Murillo, Salaverría y la introducción del Impuesto del 20 por 100 sobre los intereses de la deuda, por obra de Fernández Villaverde, que fueron compulsivas, las conversiones del siglo XIX solían ser voluntarias y potestativas (51).

Desde principios del siglo XX, las conversiones de la deuda pública fueron menos frecuentes y más moderadas, porque: a) fueron más respetuosas con los suscriptores; b) fueron realizadas en coyunturas propicias del mercado financiero más que ante la amenaza de la bancarrota estatal, y c) ofrecieron canjes beneficiosos para los tenedores (52). Por eso, las operaciones de la deuda posteriores a 1900 no solo no levantaron las airadas protestas de los tenedores de títulos públicos, sino que tuvieron un éxito destacable (53). Las conversiones empezaron a ser facultativas, lo que, en terminología de la época, quería decir que, si no se optaba por el canje, el Tesoro tenía la opción de amortizar la deuda vieja (54).

Por otro lado, el Estado pudo prescindir de aquellos arreglos tan lesivos y tan protestados por los tenedores del siglo XIX, al encontrar un instrumento más eficaz, y menos aparente, para reducir su endeudamiento real, consistente en el repudio disfrazado de la deuda. Se trataba, obviamente, del impuesto inflacionista, conseguido mediante el aumento de la base monetaria (55), utilizado por los gobiernos españoles desde 1914 hasta la década de los ochenta, y singularmente en los años que siguieron a la Guerra Civil. Este procedimiento tenía inestimables ventajas para el Estado; pero, para ser eficaz, tenía que pasar inadvertido. Y, efectivamente, al contrario de los arreglos del XIX, que levantaron grandes polémicas, los repudios encubiertos del siglo XX no despertaban el mínimo recelo entre los tenedores de la deuda. Sin embargo, en los años setenta comenzó a esfumarse definitivamente la «ilusión monetaria» de los suscriptores españoles de la deuda, cerrando aquella vía de achique

---

(50) Ya se ha dicho que, en la época final del Antiguo Régimen y en los primeros tiempos del régimen liberal, no se pagaban los intereses de algunas deudas; tampoco en los difíciles tiempos del Sexenio pudieron satisfacerse los compromisos financieros del Tesoro, aunque se presupuestasen los créditos correspondientes.

(51) Es decir, aquellos tenedores que no acudían al arreglo conservaban los títulos viejos; de ahí la proliferación y variedad de clases de deuda durante el XIX. Para todos esos arreglos, véanse Anes y Tedde (1976), Del Moral (1982), Solé Villalonga (1964 y 1967) y Comín (1987 y 1990).

(52) Por ejemplo, este fue el caso de las conversiones de Calvo Sotelo, Chapaprieta y Larraz; véase Comín (1987 y 1988a).

(53) Junto a las conversiones, también abundaron, en la primera mitad del siglo XX, las consolidaciones de deuda del Tesoro en deuda del Estado, como las ya mencionadas de Alba, La Cierva y Calvo Sotelo.

(54) Ese cambio contribuyó a reducir la variedad de títulos de la deuda; véase Calvo Sotelo (1931).

(55) Véanse Tortella (1974), Anes (1974) y Martín Aceña (1988).

de la deuda pública. Por ello, en las postrimerías del siglo XX, es impensable un repudio, ni abierto ni disfrazado, de la deuda pública en circulación; ningún gobierno se atreverá a retocar las condiciones en que se ha emitido una deuda pública (56).

Un quinto rasgo histórico consiste en que la deuda pública en España ha tendido a colocarse al margen del mercado financiero (57). En los siglos XVIII y XIX fueron frecuentes las colocaciones forzadas de los títulos de la deuda pública: además de los empréstitos forzosos, que eran casi un impuesto, en las desamortizaciones de Carlos IV, a finales del XVIII, y en la de Madoz, de 1855, se compensó a los propietarios de los bienes que se nacionalizaban (instituciones eclesiásticas y municipios, respectivamente) con títulos de la deuda pública. Ante la penuria de numerario en las arcas del Tesoro, en la primera mitad del siglo XIX también se satisfacían con títulos públicos los atrasos por material, personal y por los propios intereses de la deuda, devengados pero no satisfechos por las carencias de fondos de la Hacienda. Los intentos de eludir las condiciones de los mercados financieros, para abaratar los costes explícitos de financiar los déficit del Estado, han llevado en España a conceder privilegios y compensaciones a los prestamistas del gobierno, y a crear bancos oficiales con determinados monopolios de emisión. La utilización de esos expedientes ajenos al mercado financiero fue forzada por la inexistencia de un mercado de fondos prestables en el interior y por la informalidad de la Hacienda española con los tenedores extranjeros, pero, fundamentalmente, con los nacionales. En efecto: tras los cierres de las bolsas de Londres y París, después del arreglo de Bravo Murillo, los ministros de Hacienda recurrieron, para financiar los déficit presupuestarios, a la creación de la Caja General de Depósitos (58), cuyos depósitos se convertían automáticamente en pasivos del Estado, en el interior, y, en segundo lugar, a los grandes prestamistas internacionales (59). La concesión de los monopolios de emisión de cédulas hipotecarias al Banco Hipotecario, en 1872, y de billetes al Banco de España, en 1874,

---

(56) Entre otras cosas, porque es innecesario, ya que la mayor parte de la deuda es a corto o medio plazo, y las alteraciones de la misma pueden hacerse a los vencimientos. Una conversión un tanto peculiar ha sido la de los pagarés del Tesoro en deuda especial, realizada con la «regularización fiscal» de diciembre de 1991, que ha supuesto un abaratamiento en la financiación del déficit. Véanse Cabrillo (1985) y López Otero (1982).

(57) La existencia de deuda pública con opacidad fiscal (los pagarés y la ya mencionada deuda especial) o sin retención de los rendimientos de capital para la Hacienda (las letras del Tesoro) y el alto coeficiente de caja de los bancos sugieren que tampoco esta peculiaridad ha desaparecido; el «señoreaje» sigue siendo una fuente de financiación importante para el Tesoro español; véase Repullo (1991).

(58) Véase Gonzalo (1981).

(59) J. Nadal (1975) indicó que estos exigieron como compensación la aprobación, en los períodos progresistas, de unas leyes favorables a las inversiones extranjeras en la banca, los ferrocarriles y la minería.

fue la contrapartida que el Estado otorgó a esas instituciones por los préstamos que le concedieron en condiciones favorables (60). A cambio de los ulteriores préstamos, el Tesoro permitía al Banco de España elevar los topes de emisión de billetes. En las situaciones de urgencia, además, el Banco de España suscribía grandes cantidades de deuda flotante (61), con lo que se fortalecía el mecanismo de la monetización directa del déficit, que contribuía, a su vez, a rebajar el coste real de los préstamos, por la inflación que generaba.

En 1917, se generalizó, como ya se ha dicho, la utilización de la banca privada española para financiar el déficit público en condiciones favorables. Como contrapartida al menor tipo de interés de la deuda pública, los bancos podían disponer de activos rentables e inmediatamente líquidos, con cuya pignoración podían aumentar su encaje y expandir sus créditos. Cuando se prohibió la emisión de deuda pignorable en 1957, y su pignoración se prohibió poco después —en 1962—, surgió una nueva fórmula para levantar deuda pública a tipos de interés inferiores a los del mercado: los coeficientes de inversión en fondos públicos que las instituciones financieras tenían que cumplir obligatoriamente (62). También se han rebajado los costes explícitos de la deuda pública mediante las exenciones en el pago de impuestos por los intereses de la deuda, y con la desgravación por la suscripción de títulos públicos (63). Los préstamos gratuitos del Banco de España también han contribuido a que las cargas financieras de la deuda no reflejasen totalmente el coste real de la financiación del déficit público (64).

Aquí radica, precisamente, la sexta característica de la historia financiera española: tradicionalmente, el Banco de España ha prestado apoyo

---

(60) Como indicara G. Tortella (1981), a esas alturas, el Estado español ya solo podía ofrecer a sus prestamistas la explotación de monopolios, agotados los activos públicos disponibles con la desamortización del suelo y del subsuelo, y aprobada la legislación liberalizadora frente al exterior.

(61) A tipos de interés remuneradores, pero inferiores a los que había que pagar a los prestamistas internacionales.

(62) Como compensación, los bancos españoles obtenían líneas de redescuento especiales en el Banco de España, además de elevadas comisiones por la deuda que ellos colocaban entre el público, y la inhibición del gobierno a emitir deuda que compitiese con los depósitos de la banca.

(63) Habría que calcular, sin embargo, si la minoración de ingresos generada por esas exenciones no sobrepasó la disminución de los costes financieros del Estado.

(64) Sin embargo, esos créditos también minoraban los ingresos del Estado, que participaba en los beneficios del Banco desde 1921; véase Martín Aceña (1984). Por ello, ha podido suceder, como han señalado J. M. Olarra y P. Martínez Méndez (1982), que la ausencia de coste explícito de esos préstamos esconda un mayor coste que el de mercado, cuando se tengan en cuenta las distorsiones introducidas en el sistema financiero; es decir, que se trate de una «baratura ficticia». Asimismo, habría que evaluar los costes, para la economía española, de utilizar procedimientos heterodoxos para financiar los déficit públicos.

—no siempre desinteresadamente— a la financiación del Presupuesto del Estado. No solo por los préstamos y adelantos directos y gratuitos, sino también porque, en las situaciones más angustiosas de la Hacienda pública, el Banco de España ha sido el principal —a veces, el único— financiador del déficit presupuestario. Adicionalmente, el Banco de España favoreció, modificando sus tipos de descuento y pignoración, los arreglos de la deuda y la monetización indirecta a través de la pignoración de la deuda (65). Esas prácticas generaron la subordinación de la política monetaria a la financiación del déficit presupuestario (66), de la que escapan solamente dos excepciones: *a*) la época previa a 1883 (67), y *b*) la fase reciente, cuando desde 1983 se intenta simultanear la financiación del déficit presupuestario con una política de control monetario (68).

## **II.5. Las transformaciones en la naturaleza de los títulos de la deuda**

En los siglos XIX y XX, empero, los títulos de la deuda pública han sufrido cambios reseñables, tanto por la moneda en que se han emitido y pagado los intereses como por el plazo de vencimiento y por las primas de emisión y los tipos de interés nominales prometidos; también ha variado el rendimiento neto de los títulos, por su sometimiento a la imposición sobre el capital. Veamos esas transformaciones de la naturaleza de los títulos de la deuda pública española (69). La disminución secular de la deuda pública exterior es una característica digna de mención —la primera— de la evolución de la deuda pública en la España contemporánea. La reducción del papel de la deuda exterior, que fue muy importante en el siglo XIX (gráfico II.6), en la financiación del Estado español no solamente dependió del desarrollo económico español, sino, principalmente, de la decisión política de los gobiernos españoles y de la coyuntura

---

(65) Las relaciones entre el Banco de España y el Tesoro han sido estudiadas por R. Ortega (1984), P. Tedde (1984, 1985 y 1987) y G. Tortella (1970), para quien, ya a mediados del siglo XIX, el Banco de España era «el mejor amigo del Gobierno».

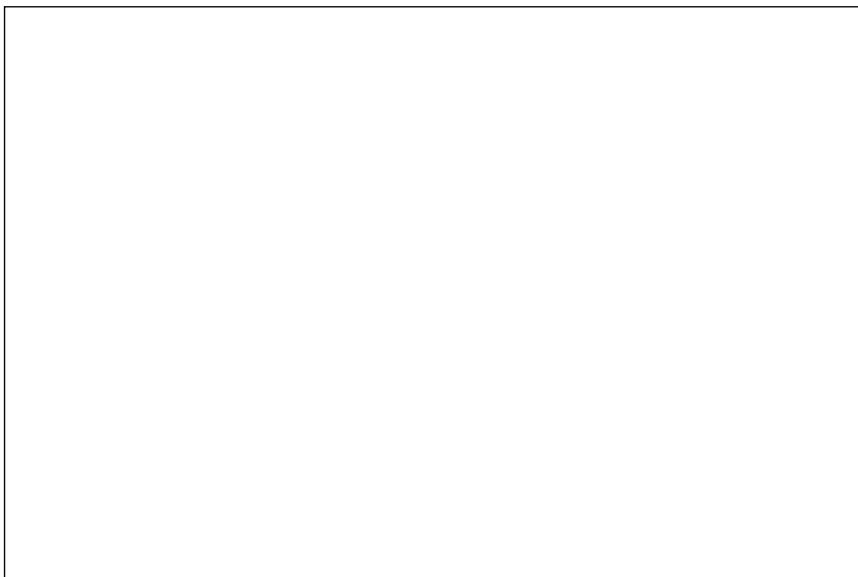
(66) Como señalaron Sardá (1948 y 1970), Tortella (1974) y Martín Aceña (1985).

(67) Porque los billetes en circulación del Banco de España y las cuentas corrientes de la banca eran una porción muy pequeña de la oferta monetaria, constituida principalmente por monedas de pleno contenido, que garantizaban una disciplina monetaria automática.

(68) Asegurada institucionalmente con la entrada de España en el Sistema Monetario Europeo, en 1989, que coarta la utilización de la política monetaria para financiar déficit públicos.

(69) El estudio de estas transformaciones en las características de los títulos de la deuda pública habría sido imposible sin la monumental obra de Fernández Acha (1976), que proporciona datos detallados sobre todas las operaciones con la deuda en estos dos siglos.

**PORCENTAJE DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERIOR  
EN LA DEUDA PÚBLICA TOTAL (1850-1986)**



excepcional de la Primera Guerra Mundial (70). Por un lado, la política nacionalista y proteccionista frente al exterior, desarrollada desde finales del siglo XIX, favoreció la nacionalización de los pasivos públicos en manos de extranjeros; esa compra por nacionales de deuda exterior española fue apuntalada gracias a las reservas acumuladas durante la Primera Guerra Mundial, y a la favorable evolución del tipo de cambio y las ventajas concedidas para la nacionalización por los gobiernos españoles desde la Guerra Mundial. Pero, por otro lado, el descenso más considerable de la deuda exterior ya se había producido antes de la conflagración mundial, pues una porción considerable de la deuda exterior pasó a carteras españolas tras la conversión de Camacho (71). Por tanto, si se considera, en rigor, como «deuda exterior» solamente la mantenida por

---

(70) Efectivamente: antes de que la economía española optase por la vía nacionalista de industrialización con el Arancel proteccionista de 1891, la deuda exterior representaba en torno al 33 por 100 de la deuda pública en circulación. A principios de los años veinte, el volumen de deuda exterior ya era despreciable.

(71) Posteriormente, López Puigcever exigió el *affidavit* (declaración jurada) de la deuda exterior, para demostrar que seguía en manos de extranjeros, con lo que la deuda exterior perdía su atractivo para los españoles, pues solo los títulos «estampillados» por los extranjeros cobraban los cupones en metal; pero, finalmente, Fernández Villaverde transformó los títulos no estampillados en deuda interior, para así poder cobrar su Impuesto del 20 por 100 sobre los intereses de esa deuda, pues la exterior quedó exenta del impuesto.

extranjeros (72), ya desde 1883 el endeudamiento público externo comenzó a perder importancia.

El nacionalismo económico del siglo XX acabó, por otro lado, con las emisiones exteriores de la deuda. En efecto: al margen de los créditos recibidos por los nacionales para financiar la Guerra Civil (73), no fue hasta la apertura internacional de la economía española, en los años sesenta, cuando la deuda pública exterior volvió a adquirir alguna relevancia (74). Por tanto, la deuda pública exterior solo recobró cierta importancia cuando, tras el abandono de la autarquía, en 1959, la economía española se abrió al comercio internacional y comenzó su proceso definitivo de industrialización. España ha tenido en este siglo un volumen reducido de endeudamiento exterior, que no ha planteado problemas, si se considera en relación con el nivel de reservas exteriores.

En los dos últimos siglos, las condiciones de emisión y las características de los títulos de la deuda pública interior han cambiado apreciablemente. Con respecto a los plazos, una inspección general y cualitativa permite constatar (75) un acortamiento del período medio de vencimiento de los títulos. Desde la conversión de Bravo Murillo (1851) hasta la de Calvo Sotelo (1927), predominó la deuda perpetua, pues entre esas fechas superó el 50 por 100, e incluso, en algunas fases, el 80 por 100 del total de la deuda pública en circulación; la operación de Calvo Sotelo y la ausencia de emisiones de deuda perpetua desde entonces disminuyeron su importancia grandemente. Asimismo, los plazos de vencimiento de las deudas amortizables muestran una tendencia claramente decreciente: en el primer tercio del siglo XX, los títulos prometían la amortización en el plazo de setenta años; en la década de los cuarenta, el plazo de vencimiento de las principales deudas ya rondaba los cincuenta años; de 1960 a 1980, el vencimiento de la deuda pública había caído a unos plazos comprendidos entre los veinte y los diez años; finalmente, en los años ochenta, junto a la abrumadora presencia de la deuda del Tesoro a corto plazo, destaca que la deuda a «largo plazo» —los bonos y las obligaciones del Estado— vence a los tres, a los cinco, o a los diez años, como máximo.

---

(72) En sentido legal, la deuda exterior era la emitida y pagada en divisas; solía emitirse en bolsas extranjeras, y, naturalmente, podían suscribirla españoles.

(73) Es decir, las armas y provisiones que los franquistas compraron a los italianos y alemanes durante el conflicto.

(74) Situándose en el 9 por 100 de la deuda viva, y llegando a porcentajes del 20 por 100 y del 15 por 100 en 1978 y 1983, para retornar al 9 por 100 en 1986. Importancia muy inferior, en todo caso, a la que había tenido en el siglo XIX.

(75) A falta de un estudio detenido que pondere los atributos de los distintos tipos de deuda por su volumen relativo, no queda más remedio que generalizar sobre la evolución de sus características con estas apreciaciones, que son una aproximación superficial al problema.

En tercer lugar, con respecto al rendimiento de la deuda pública, históricamente se observa una tendencia al aumento del interés nominal prometido por la deuda del Estado; pero esto no es indicativo, pues hay que fijarse en su rendimiento efectivo. Los tipos nominales brutos de las emisiones dependen, naturalmente, del interés vigente en el mercado en el momento del lanzamiento o colocación de la deuda (76). A grandes rasgos, puede decirse que, después de la reforma de Bravo Murillo (1851), los intereses nominales de las emisiones de la deuda del Estado predominantes oscilaban entre el 3 por 100 y el 5 por 100; la deuda en circulación más abundante era, desde luego, la de los títulos al 3 por 100. Después del arreglo de Camacho (1882), los títulos públicos que gozaron de una mayor difusión fueron los que prometían un rédito del 4 por 100; pero las emisiones que financiaron la Guerra de Cuba ya se hicieron a un mayor interés nominal, que rondaba el 6 por 100.

Tras la reforma de la deuda de Fernández Villaverde (1899), el tipo de interés normal de las emisiones subió al 5 por 100, para compensar el impuesto del 20 por 100 que se estableció sobre los rendimientos de los títulos públicos. Después de 1926, el rédito nominal de la «deuda sin impuestos» permaneció en el 5 por 100, pero el interés de la «deuda con impuestos» se elevó al 6 por 100. En 1928, sin embargo, se levantó deuda pública al «asombroso» tipo de interés del 3,5 por 100. Con la llegada de la República, los intereses subieron inicialmente hasta el 6 por 100 en 1932, pero luego cayeron al 5 por 100 en 1935. Tras la Guerra Civil, los intereses nominales de la deuda descendieron al 4 por 100 y 3,5 por 100 en la década de los cuarenta, y al 3 por 100 o 4 por 100 en los años cincuenta, por la sobreoferta monetaria; incluso con la tremenda inflación de los cuarenta, el interés real que pagaba el Estado era negativo (77). En la década de los sesenta, el interés normal de la deuda emitida por el Estado subió al 4,5 por 100, y en los años setenta, el rédito nominal ascendió al 6 por 100. A partir de 1977, el cambio en la gestión de la deuda, con emisiones en condiciones de mercado, aumentó más los intereses nominales de las emisiones del Estado, superando normalmente el 10 por 100. Aquellos bajos rendimientos nominales de los títulos públicos durante el siglo XIX solo eran admisibles por los tenedores, porque se emitían con «premios» considerables y porque no había inflación (78). Actualmente, el público anticipa la inflación, lo que obliga al Tesoro a su-

---

(76) Que históricamente está sujeto a tendencias decrecientes a largo plazo, al ampliarse los mercados financieros, a las oscilaciones cíclicas dependientes de la oferta y demanda de crédito, y a la tasa de inflación vigente.

(77) Véase Martín Aceña (1991).

(78) A excepción de los años finales, con la financiación de la Guerra de Cuba. En las grandes inflaciones de los años 1914-1920, o de los posteriores a la Guerra Civil, los rendimientos reales de la deuda pública llegaron a ser negativos. Esto fue posible porque el público adolecía de la ilusión monetaria ante los procesos inflacionistas acentuados.

bir los tipos nominales, para mantener el interés real de los títulos. Los bajos intereses nominales de la deuda pública antes de 1977, en comparación con los actuales, se explican por la colocación de la deuda pública al margen del mercado, pues se obligaba a los bancos, o a las cajas de ahorros, a mantener altos coeficientes de inversión pública.

Esa evolución de los réditos nominales o brutos está distorsionada por el surgimiento, en 1990, del Impuesto del 20 por 100 sobre los intereses de la deuda por la posibilidad de pignoración desde 1917, y por el nacimiento, en 1927, de la deuda sin impuestos; desde entonces, lo relevante era el interés neto después de impuestos. Pero lo que habría que medir es el rendimiento efectivo (79) de la deuda pública, considerando los descuentos de emisión, entonces denominados «quebrantos», que eran también muy variables, pero mucho más amplios en el siglo XIX (80). A finales del siglo XIX, los tipos de emisión medios se situaron ya en el 95 por 100, y, en las primeras décadas del siglo XX, ese descuento del 5 por 100 fue el normal, hasta que prácticamente desapareció o se situó en el 1 por 100, para determinados suscriptores. Los altos descuentos del XIX denuncian que los intereses efectivos de la deuda pública tenían que ser mayores que en el XX (81). Como no había impuestos sobre la deuda pública, el interés neto también era mayor en el siglo XIX; y como no hubo grandes procesos inflacionistas, el interés real también tuvo que ser alto.

El rendimiento de los títulos públicos ha variado, en efecto, en las dos últimas centurias. Se partió de bajos intereses nominales a mediados del siglo XIX, que incorporaban, sin embargo, altos rendimientos efectivos y reales, por el descuento con que se negociaban y por la estabilidad de los precios. Desde finales del XIX, los intereses nominales aumentaron, pero cayeron los rendimientos efectivos, a medida que se redujeron los descuentos en las emisiones y aparecieron los impuestos sobre el capital; también descendieron los intereses reales ante las elevaciones de los precios. Desde que el déficit se monetizó, por tanto, el Estado se financió de manera más económica (82). El relevo de la pignoración auto-

---

(79) Que es el que cuenta, pues es el porcentaje que el interés nominal significa en la cantidad efectivamente desembolsada.

(80) Entonces, en las emisiones de la deuda interior en épocas normales, no eran infrecuentes los descuentos del 15 por 100 y del 20 por 100. Pero, en las situaciones apuradas de la Hacienda, las primas de emisión eran muy superiores: en la primera mitad del siglo, el quebranto normal era del 40 por 100; en el Sexenio democrático, el quebranto efectivo sobrepasó el 75 por 100. Véanse Piernas Hurtado (1900) y Martín Niño (1972).

(81) Como señaló Piernas Hurtado (1900), la deficiencia más grave de la gestión de la deuda pública durante el siglo XIX fue «haber contraído los empréstitos a capital nominal»; esto es, con grandes descuentos (según sus cálculos, el tipo de descuento medio entre 1851 y 1872 rondó el 23 por 100), y con tipos de interés efectivos más elevados que los nominales (según sus datos, el 9 por 100, frente al 3 por 100 en el siglo XIX).

(82) También hay que contar con que la implicación de la banca en la financiación pública pudo abaratar los costes, al aumentar la oferta de fondos prestables.

mática (en el Plan de estabilización se prohibieron las emisiones de deuda pignorable) por los coeficientes de inversión obligatoria (a principios de los años sesenta) también permitió al Tesoro una financiación más barata. Pero esta financiación privilegiada del sector público se esfumó desde que, en 1978, se decidió acercar las emisiones de la deuda a las condiciones de mercado, pues crecieron los intereses nominales que tenía que pagar el Tesoro para financiar su déficit, y también los rendimientos reales desde que se controló el proceso inflacionista, a principios de los ochenta.

## II.6. Conclusiones

En definitiva, tanto la evolución de la deuda en circulación como las constantes históricas de su gestión evidencian la pervivencia en este país, hasta tiempos muy recientes, de una política de la deuda, propia de las Haciendas atrasadas, en la que el recurso al banco central, a los bancos públicos y a los privados era una parte esencial del financiamiento del déficit presupuestario. Que la Hacienda se apoyase para su financiación en la banca marcó el desarrollo del sistema bancario español en los siglos XIX y XX; con una Hacienda sin déficit tan amplios y recurrentes o, alternativamente, con una gestión más ortodoxa de la deuda pública, la evolución del sistema bancario hubiera sido otra, y la política monetaria no se habría visto tan sometida a la política fiscal. En efecto: la existencia en España de un sistema tributario notoriamente insuficiente, incluso después de realizada la reforma tributaria de Alejandro Mon, en 1845, que instauró una fiscalidad liberal (83), forzó a los ministros de Hacienda españoles a recurrir a los empréstitos, a las emisiones de títulos de la deuda, y a los créditos del Banco de España y de otras instituciones financieras públicas; más tarde, desde comienzos del siglo XX, la dificultad de financiar al Estado a través, principalmente, del banco central acabó aconsejando a los responsables del Tesoro apoyarse en la banca comercial para colocar la deuda pública; primero, fue a través de la deuda pignorable, que permitía a la banca privada que la suscribía obtener beneficios sin perder liquidez, pues, aun pignorándola, percibían un interés neto positivo; después, cuando se prohibió la pignoración de la deuda, desde principios de la década de los sesenta, la financiación de la Hacienda siguió recurriendo a los bancos, pues la autoridad monetaria estableció altos coeficientes de caja, materializados en cuentas corrientes sin remuneración de la banca en el Banco de España, y coeficientes de inversión obligatorios en fondos públicos, retribuidos a tipos de interés inferiores a los del mercado. Asimismo, hasta hace poco tiempo, los anti-

---

(83) Véase Comín (1988a y 1990).

cipos y créditos del Banco de España han constituido una fuente privilegiada y copiosa de financiación de los déficit públicos. Naturalmente, este «señoreaje» de la Hacienda a través del banco central acababa generando procesos inflacionistas, como siempre que el Estado intenta obtener ingresos de la manipulación de la moneda. Este recurso al «señoreaje» y a los mercados cautivos es uno de los rasgos descritos para las Haciendas atrasadas.

La excesiva dependencia de la financiación del Tesoro con respecto a la banca, pública y privada, durante los siglos XIX y XX en España, derivaba del atraso en la gestión de la Hacienda, y, más concretamente, de la escasa modernización en la política de la deuda pública. A los gobernantes liberales españoles les costó más tiempo que a los europeos comenzar a retribuir puntualmente a sus acreedores; los buenos hacendistas europeos se percataron de que era rentable una política responsable de la deuda, pues ello permitía financiar al Tesoro emitiendo títulos de la deuda de bajas denominaciones en las bolsas, pudiendo escapar así de las usurarias condiciones de los grandes prestamistas internacionales, que imponían unas cláusulas muy caras para la Hacienda y unas compensaciones con inciertas repercusiones sobre la economía del país. Se ha dicho que los ministros de Hacienda hubieron de recurrir a los financieros internacionales, por el lento desarrollo de los mercados financieros en este país; pero en la escasa extensión de la bolsa en España influyó sobremanera el endeble «crédito» de que gozaban los títulos del Estado; solo los especuladores estaban interesados en negociar con deuda pública, con altos rendimientos, pero muy arriesgada, por los «arreglos» y porque no siempre se cobraba el cupón, mientras que el mediano ahorrador huía de estos valores; recuérdese el importante papel que en otros países desempeñó la deuda pública en la formación de los mercados bursátiles.

El Estado español no atendió, por tanto, con diligencia los compromisos con sus acreedores, prometidos en los títulos, y la cotización de los valores públicos se desplomó, lo que le creó dificultades financieras al Tesoro (84). Desde principios del siglo XIX, en efecto, después de la experiencia de los vales reales, a finales del siglo XVIII (85), las emisiones de deuda pública no podían colocarse en el mercado interior, por el atraso de los mercados financieros, pero, sobre todo, por el desprestigio de los valores del Estado; por el recelo con el que los ahorradores medios miraban al Estado, que en el siglo XIX siguió siendo un «mal pagador», pues durante largas etapas dejó de satisfacer los «cupones» de la deuda

---

(84) Y esto no fue porque los ministros de Hacienda, algunos absolutistas y casi todos los liberales, no estuvieran convencidos de la necesidad de una gestión responsable de la deuda; véanse Ramos (1950), para Martín de Garay, y Canga Argüelles (1833).

(85) Véase Tedde (1988).

interior. El capital extranjero también se retrajo en la suscripción de la deuda, particularmente después de que los gobiernos absolutistas no reconociesen las deudas extranjeras, y tras los frecuentes «arreglos», o conversiones de la deuda, que lesionaban los intereses de los tenedores foráneos. Después de estas conversiones, no negociadas con los acreedores, en algunos períodos, como los años cincuenta del siglo pasado, llegaron a cerrarse las bolsas internacionales a la cotización de los valores, públicos y privados, españoles.

Sin poder recurrir, por tanto, a los mercados nacionales ni a los extranjeros, los bancos privados y públicos —el Banco de España, la Caja General de Depósitos, el Banco Hipotecario, en el siglo XIX— acabaron convirtiéndose en la «tabla de salvación» de una Hacienda agobiada por los agudos problemas financieros a muy corto plazo. En consecuencia, el tema de la deuda y de la financiación de los déficit del Estado tiene un papel muy relevante a la hora de explicar la formación y el desarrollo del sistema bancario español, tanto de su banco central como de algunos bancos públicos. Recuérdese que los monopolios de emisión de cédulas hipotecarias —al Banco Hipotecario— y de emisión de billetes —al Banco de España— se concedieron a cambio de créditos privilegiados a la Hacienda, paradójicamente por gobiernos liberales que eran contrarios a los monopolios (86); además, ya en el siglo XX, el Banco de Crédito Local se creó para proporcionar financiación a los Municipios y Diputaciones (87). La deuda pública también fue importante para el desarrollo de la banca privada en España, para la que un problema estructural debía de ser, seguramente, dónde colocar rentablemente sus pasivos (88). Piénsese que la gran expansión de la banca española desde principios del siglo XX coincidió con la generalización del proceso de emisión de deuda pignorable suscrita por los bancos, pues con ella aseguraba la rentabilidad de sus pasivos en épocas de baja demanda de crédito desde el sector privado, y podía convertirla automáticamente en liquidez, cuando se recuperase la demanda de crédito; paralelamente a las emisiones de deuda pignorable, se incrementaron los depósitos de la banca, a unas tasas desconocidas hasta entonces (89).

---

(86) Véanse Martín Niño (1972), Tortella (1981) y Costas Comesaña (1988).

(87) Para la banca pública, véase Martín Aceña (1990).

(88) Como indicó P. Tedde (1985).

(89) Véase Martín Aceña (1985b).

## BIBLIOGRAFÍA

- ANES, R. (1974). *Una serie de base monetaria (1874-1915)*, en G. Tortella (dir.) (1974). *La banca española en la Restauración*; Madrid, Banco de España, vol. II, p. 199-210.
- ANES, R., y P. TEDDE (1976). *La deuda pública y el Banco de España (1874-1900)*. Hacienda Pública Española, n. 38, p. 35-50.
- ARDANT, G. (1971). *Histoire de L'Impôt*; París, Fayard.
- ARTOLA, M. (1986). *La Hacienda del siglo XIX. Progresistas y moderados*; Madrid, Alianza.
- BANCO DE ESPAÑA (1982). *Mercado de valores: Administraciones Públicas, Series históricas, 1962-1981*. Documento de Trabajo n. 8212, Servicio de Estudios, Madrid.
- (1982). *Series históricas, VIII. Sector Público: Estado (1962-1981)*. Boletín estadístico, septiembre.
- (1986). *Informe anual 1985, Apéndice estadístico*, Madrid.
- BARCIELA, C. (1986). *El mercado negro de productos agrarios en la postguerra, 1939-1953*, en J. Fontana (ed.) (1986). *España bajo el franquismo*; Barcelona, Crítica, p. 192-205.
- BUSTELO, F., y G. TORTELLA (1976). *Monetary inflation in Spain, 1800-1970*. Journal of European Economic History, n. 1, p. 141-150.
- CABRILLO, F. (1985). *La monetización a largo plazo del déficit público*. Papeles de Economía Española, n. 23, p. 404-407.
- CALVO SOTELLO, J. (1931). *Mis servicios al Estado* (reedición del Instituto de Estudios de la Administración Local, Madrid, 1974).
- CAMACHO, J. F. (1883). *Memoria sobre la Hacienda Pública de España de 1881 a 1883*; Madrid.
- CANGA ARGÜELLES, J. (1833). *Diccionario de Hacienda con aplicación a España*; 2ª ed., Madrid.
- COMÍN, F. (1985). *Fuentes cuantitativas para el estudio del Sector Público en España, 1801-1980*; Madrid, Monografía 40, Instituto de Estudios Fiscales.
- (1987). *Perfil histórico de la deuda pública en España*. Papeles de Economía Española, n. 33, p. 86-119.
- (1988a). *Hacienda y Economía en la España Contemporánea (1800-1936)*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- (1988b). *Evolución histórica del gasto público*. Papeles de Economía Española, n. 37, p. 78-99.
- (1989). *Sector Público*, en A. Carreras (coord.). *Estadísticas Históricas de España, siglos XIX y XX*; Madrid, Banco Exterior, p. 395-460.
- (1990). *Las cuentas de la Hacienda preliberal en España (1801-1855)*; Madrid, Estudios de Historia Económica, n. 19, Banco de España.
- COMISIÓN DEL PATRÓN ORO (1929). *Dictamen de la Comisión nombrada por Real Orden de 9 de junio de 1929 para el estudio de la implantación del patrón oro*. Información Comercial Española, n. 318, p. 51-83.
- COSTAS COMESAÑA, A. (1988). *Apogeo del liberalismo en «La Gloriosa». La reforma económica en el Sexenio liberal (1868-1874)*; Madrid, Siglo XXI.
- EZQUIAGA, I. (1991). *El mercado español de deuda del Estado. Estructura y formación de precios*; Barcelona, Ariel.

- FERNÁNDEZ, E. (1985). *Endeudamiento público: algunos aspectos de su evolución reciente*. Boletín económico, Banco de España, noviembre, p. 11-21.
- FERNÁNDEZ ACHA, V. (1976). *La deuda pública*, en *Datos básicos para la Historia Financiera de España (1850-1975)*; I.E.F., Madrid, vol. II, p. 3-758.
- FERNÁNDEZ VILLAVERDE, R. (1900). *Una campaña parlamentaria. Discursos pronunciados por el Excmo. Sr. Ministro de Hacienda sobre el Presupuesto de 1900*; Madrid.
- FONTANA, J. (1971). *La quiebra de la monarquía absoluta*; Barcelona, Ariel.
- (1977). *La Revolución Liberal (Política y Hacienda, 1833-45)*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- (1980). *La Hacienda en la Historia de España (1700-1931)*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- (1985). *La deuda pública en España, 1750-1850* (inédito).
- FUENTES QUINTANA, E. (1990). *Las reformas tributarias en España. Teoría, historia y propuestas*; Barcelona, Crítica.
- GARCÍA DELGADO, J. L. (1984). *La industrialización española en el primer tercio del siglo XX*, en J. M. Jover (ed.). *Los comienzos del siglo XX. La población, la economía, la sociedad (1898-1931)*; Madrid, Espasa-Calpe, p. 3-171.
- (1985). *Nacionalismo económico e intervencionismo estatal, 1900-1930*, en N. Sánchez-Albornoz (ed.). *La modernización económica de España, 1830-1930*; Madrid, Alianza, p. 176-195.
- (1986). *Estancamiento industrial e intervencionismo económico durante el primer franquismo*, en J. Fontana (ed.) (1986). *España bajo el franquismo*; Barcelona, Crítica, p. 170-191.
- GARRIDO, I. (1985). *La evolución reciente de la deuda pública del Estado*. Papeles de Economía Española, n. 23, p. 408-413.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J. M. (1985). *El déficit y la economía: indicadores de la política fiscal*. Papeles de Economía Española, n. 24, p. 264-277.
- (1987). *El déficit del Estado en 1986 y su financiación*. Economistas, n. 23, p. 58-60.
- (1990). *Tres lustros de cambios estructurales en el sector público*, en J. L. García Delgado (dir.). *Economía española de la transición y la democracia*, Madrid, CIS, p. 246-271.
- (1991). *La política presupuestaria española y la construcción de la unificación económica y monetaria*. Papeles de Economía Española, n. 48, p. 50-56.
- GONZALO, L. (1981). *El Tesoro Público y la Caja General de Depósitos, 1852-1868*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- GOODE, R. (1984). *Government Finance in developing countries*; Washington, The Brookings Institution.
- LAGARES, M. J. (1982). *Déficit público y crisis económica*; Madrid, Instituto de Estudios Económicos.
- LASARTE, J. (1976). *Economía y Hacienda al final del Antiguo Régimen*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- (1985). *La deuda pública en la Ley de Presupuestos de 1985*. Papeles de Economía Española, n. 23, p. 414-422.
- LÓPEZ OTERO, J. L. (ed.) (1982). *La deuda pública*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- MARTÍN ACEÑA, P. (1984a). *La política monetaria en España, 1919-1935*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.

- MARTÍN ACEÑA, P. (1985a). *Déficit público y política monetaria en la Restauración, 1874-1923*, en P. Martín Aceña y L. Prados de la Escosura (eds.) (1985). *La nueva historia económica en España*; p. 262-284.
- (1985b). *Desarrollo y modernización del sistema financiero, 1844-1935*, en N. Sánchez-Albornoz (ed.) (1985). *La modernización económica de España, 1830-1930*; Madrid, Alianza, p. 121-146.
- (1985c). *La cantidad de dinero en España, 1900-1935*; Madrid, Banco de España.
- (1988). *Una estimación de los principales agregados monetarios en España: 1940-1962*. Documento de Trabajo n. 8807, Servicio de Estudios, Banco de España, Madrid.
- (1990). *Los orígenes de la banca pública*, en Comín, F., y P. Martín Aceña (eds.). *Historia de la empresa pública en España*; Madrid, Espasa Calpe.
- (1981). *España y el patrón oro (1880-1913)*. Hacienda Pública Española, n. 69, p. 267-290.
- (1991). *Los problemas monetarios al término de la Guerra Civil*. Documento de trabajo n. 191, Instituto Universitario Ortega y Gasset.
- y F. COMÍN (1991). *INI. 50 años de industrialización en España*; Madrid, Espasa Calpe.
- MARTÍN NIÑO, J. (1972). *La Hacienda española y la Revolución de 1868*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- MORAL RUIZ, J. del (1982). *Consideraciones en torno a las conversiones de la deuda pública en España, 1820-1851*, en J. L. López Otero (ed.) (1982), p. 823-832.
- MUSGRAVE, R. A., y P. B. MUSGRAVE (1981). *Hacienda Pública Teórica y Aplicada*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- NADAL, J. (1975). *El fracaso de la revolución industrial en España, 1814-1913*; Barcelona, Ariel.
- (1985). *Un siglo de industrialización en España, 1833-1930*, en N. Sánchez-Albornoz (ed.) (1985). *La modernización económica de España, 1830-1930*; Madrid, Alianza, p. 89-101.
- OLARRA, J. M., y P. MARTÍNEZ MÉNDEZ (1982). *La Deuda Pública y la Ley General Presupuestaria*. Documento de Trabajo n. 8203, Servicio de Estudios, Banco de España, Madrid.
- ORTEGA, R. (1982). *Déficit público, política de deuda y política monetaria: Una visión crítica*, en J. L. López Otero (ed.) (1982); p. 41-113.
- (1984). *El déficit público y su financiación*. Hacienda Pública Española, n. 88, p. 23-47.
- (1985). *La financiación del déficit público y su incidencia sobre el sistema financiero*. Papeles de Economía Española, n. 23, p. 394-404.
- PEDROS ABELLO, A. (1978). *La deuda pignorable y sus efectos sobre la política monetaria*. Hacienda Pública Española, n. 52, p. 33-48.
- PIERNAS HURTADO, J. (1901). *Tratado de Hacienda Pública y examen de la España; 5ª ed.*, Madrid.
- RAMOS, D. (1950). *Martín de Garay y el crédito público*. Anales de Economía, n. 38, p. 163-179.
- REPULLO, R. (1986). *Déficit, deuda pública e inflación: aspectos teóricos y aplicación al caso español*. Boletín económico, Banco de España, diciembre, p. 13-24.
- (1991). *Financing budget deficits by seigniorage and implicit taxation: the cases of Spain and Portugal*. Documento de trabajo n. 9105, CEMFI, Madrid.

- SANTILLÁN, R. (1865). *Memoria histórica sobre los Bancos Nacional de San Carlos, Español de San Fernando, Isabel II, Nuevo de San Fernando, y de España* (Reeditado por el Banco de España, Madrid, 1982).
- SARDÁ, J. (1948). *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX* (Reeditado por Ariel, Barcelona, 1970).
- (1970). *El Banco de España, 1931-1962*, en *El Banco de España. Una Historia Económica*; Madrid.
- SEBASTIÁN, M. (1981). *La política presupuestaria y de deuda pública (1940-1980)*. Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública, n. 151, p. 17-50.
- SERRANO SANZ, J. M. (1984). *Déficit presupuestario y crisis agrícola en los años 80 del siglo XIX*. Hacienda Pública Española, n. 87, p. 353-366.
- (1987). *Los presupuestos de la Restauración (1874-1899)*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- SOLÉ VILLALONGA, G. (1964). *La deuda pública en España y el mercado de capitales*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- (1967). *La reforma fiscal de Villaverde, 1899-1900*; Madrid, Editorial de Derecho Financiero.
- TEDDE DE LORCA, P. (1984). *El Banco de San Carlos y la Real Hacienda (1794-1828)*, en M. Artola y L. M. Bilbao (eds.). *Estudios de Hacienda: de Ensenada a Mon*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, p. 509-528.
- (1985). *El sector financiero y el fracaso de la revolución industrial, 1814-1913*. Información Comercial Española, n. 623, p. 39-46.
- (1987). *Crisis del Estado y deuda Pública a comienzos del siglo XIX*. Hacienda Pública Española, n. 108-109, p. 169-197.
- (1988). *El Banco de San Carlos*; Madrid, Alianza.
- (1989). *Política financiera y política comercial en el reinado de Carlos III*, en *Actas del Congreso Internacional sobre Carlos III y la Ilustración*, vol. II. Economía y Sociedad, Madrid, Ministerio de Cultura, p. 139-218.
- TORTELLA, G. (1970). *El Banco de España entre 1829 y 1929. La Formación de un banco central*, en *El Banco de España: Una Historia Económica*, Madrid, p. 261-313.
- (1974). *Las magnitudes monetarias y sus determinantes*, en G. Tortella (dir.) (1974). *La Banca española en la Restauración*; Madrid, Banco de España, vol. I, p. 457-521.
- (1981). *La economía española, 1830-1900*, en M. Tuñón de Lara (ed.). *Historia de España*, vol. VIII. *Revolución burguesa, oligarquía y constitucionalismo (1834-1923)*; Barcelona, Labor, p. 11-167.
- URIEL, E. (1986). *Enlace entre los sistemas de Contabilidad Nacional CNE-58 y CNE-70*; Madrid, Monografía 47, Instituto de Estudios Fiscales.
- VELARDE, J. (1990). *Economistas españoles contemporáneos: primeros maestros*; Madrid, Espasa Calpe.

### III

## LOS BANCOS DE EMISIÓN PROVINCIALES EN LA ESPAÑA DEL SIGLO XIX

CARLES SUDRIÀ TRIAY  
Universidad de Barcelona

### III.1. Introducción

Este trabajo tiene por objeto presentar un análisis de la actuación de los bancos provinciales españoles que gozaron de la facultad de emitir billetes durante el siglo XIX. De hecho, la pluralidad de emisión solo se dio en España durante un período de treinta años, entre 1844 y 1874. El estudio del sector financiero español en esas décadas centrales del siglo pasado presenta todavía vacíos muy notables. Tras los trabajos pioneros de Tallada (1942), Canosa (1945) y Sardà (1948), las aportaciones realmente decisivas han sido las de Sánchez-Albornoz (1962, 1966, 1967, 1968, 1975 y 1977) y Tortella (1970a, 1970b y 1973). La mayoría de estos estudios centra su interés en el Banco de España y en las sociedades de crédito creadas a partir de 1856. Los bancos emisores provinciales solo son estudiados globalmente, con cierto detalle, en Sánchez-Albornoz (1968) y Tortella (1970a y 1973). Más recientemente, García Ruiz (1988) ha ofrecido los primeros resultados de un trabajo todavía inédito.

La mayor carencia es, sin duda, la falta de monografías específicas de esos bancos. He podido consultar las publicadas por Cabana (1978), Ruiz Vélez-Frías (1977), Morilla (1978), García López (1989) y Pérez García (1991), así como el excelente resumen de Tedde (1984), para los bancos andaluces, pero no cabe duda de que en este ámbito queda un largo camino por recorrer.

Teniendo en cuenta los límites impuestos por la bibliografía que acabo de citar, voy a centrar mi interés en el análisis global del papel de los bancos provinciales emisores, haciendo especial hincapié en su activi-

dad como proveedores de medios de pago y como dispensadores de crédito comercial a corto plazo. Solo de forma ocasional me referiré a algunas entidades concretas. No pretendo presentar una nueva interpretación del tema, sino más bien ordenar y valorar lo hasta ahora conocido.

### **III.2. La primera fase (1844-1855): los bancos de Barcelona y Cádiz**

El primer banco provincial con privilegio de emisión erigido en España fue el Banco de Barcelona, creado por Real Decreto de 1 de mayo de 1844. Las gestiones para su creación se habían iniciado en 1842, pero diversas circunstancias políticas aplazaron el proceso. Como es sabido, el privilegio de emisión de billetes había sido concedido primeramente al Banco de San Carlos, creado el 2 de junio de 1782, y posteriormente a su continuador, el Banco Español de San Fernando, fundado el 9 de julio de 1829. A principios de 1844 se autorizó, por el gobierno, la creación en Madrid de un segundo banco emisor —el Banco de Isabel II—, contando con la franca oposición del ya establecido, que entendía conculcados sus derechos (1). Ese mismo gobierno fue el que aprobó, unos meses después, la creación del Banco de Barcelona.

Si la aparición del Banco de Isabel II hay que relacionarla con la influencia en los círculos del poder de determinados personajes de relieve, la del Banco de Barcelona tuvo otro carácter. La iniciativa para el establecimiento de este Banco había surgido de los círculos financieros de la propia Ciudad Condal, y, sin duda, hay que relacionarla con la transformación industrial que estaba experimentando la capital catalana. En lo que sí coincidían los bancos de Isabel II y de Barcelona era en su dedicación prioritaria al crédito privado y en su voluntad de actuar de forma mucho más dinámica que el adormecido Banco Español de San Fernando (2).

Las bases de funcionamiento del Banco de Barcelona lo definían como «banco de descuentos, préstamos, depósitos, cobranzas y cuentas corrientes». Su capital nominal se establecía en un millón de pesos fuertes (cinco millones de pesetas), pero fue una política sistemática de sus dirigentes mantenerlo, sin desembolsar una parte sustancial del mismo. La dirección podía exigir en cualquier momento un desembolso adicional, que debía hacerse efectivo en quince días. Podía emitir billetes hasta el doble de su capital nominal, manteniendo un encaje metálico de una ter-

---

(1) Sobre las vicisitudes de los primeros bancos españoles, deben consultarse los trabajos incluidos en Banco de España (1970b), y también Santillán (1865), Tortella (1973) y, para el Banco de San Carlos, el exhaustivo estudio de Tedde (1988).

(2) Véanse Tortella (1973), p. 32-39, y Banco de Barcelona (1894).

cera parte. El descuento de efectos debía tener la garantía de dos firmas solventes, y podían realizarse préstamos sobre títulos y sobre hipotecas «seguras, movibles y de fácil venta». Como veremos más adelante, sobre estas bases de funcionamiento, el Banco de Barcelona mantuvo durante esta primera fase una política monetaria y de crédito muy cambiante.

No era Barcelona el único núcleo mercantil del que habían surgido en esos años iniciativas para la constitución de bancos emisores. Tenemos constancia de intentos semejantes en Valencia (3), Málaga (4) y Cádiz. Solo en este último caso los proyectos cuajaron (5). De hecho, los gobiernos posteriores al que autorizó los bancos de Isabel II y Barcelona eran contrarios a la pluralidad de emisión, y, si aceptaron la apertura del Banco Español de Cádiz, en octubre de 1846, fue porque se presentaba como sucursal del de Isabel II. Todo parece indicar, sin embargo, que el banco gaditano era completamente independiente y que su relación con el Banco de Isabel II se limitaba a un contrato por el que este último remitía al primero billetes, por un máximo de 20 millones de reales, que el de Cádiz pondría en circulación por su cuenta, bajo el compromiso de convertirlos en metálico a la vista.

Parece que fue esta vinculación y el afán de perjudicar, aunque solo fuera indirectamente, al Banco de Isabel II lo que impulsó al gobierno a autorizar un segundo Banco de Cádiz, el 25 de diciembre de 1846. Las protestas del que ya funcionaba no se hicieron esperar, pero de nada sirvieron. En esos momentos, pues, tanto Madrid como Cádiz contaban con dos bancos emisores. Ninguno de los cuatro presentaba una salud envidiable, y la crisis no tardó en llegar. Una tormenta financiera de alcance europeo fue el detonante. Todas las entidades se vieron asediadas por sus clientes y, finalmente, se creyó que la fusión pondría remedio al problema. Los dos bancos madrileños dieron lugar al nuevo Banco Español de San Fernando, autorizado en febrero de 1847, y los dos de Cádiz se fusionaron bajo el nombre de Banco de Cádiz, en una operación autorizada por el gobierno, por Orden del 10 de abril siguiente, y que no se completaría hasta la aprobación del nuevo banco, el 22 de noviembre.

Tras la crisis de 1847, el sistema financiero español sufrió otra de mucho mayor calado en 1848. También en este caso la inestabilidad provino del exterior, vinculada a los cambios revolucionarios que se extendían por Europa. El efecto sobre los bancos españoles fue muy notable. Como veremos más adelante, esta crisis, aunque superada con éxito, supuso un punto de inflexión de la máxima importancia en la evolución

---

(3) Véase Ródenas (1978a), p. 353-355.

(4) Véanse Morilla (1978) y Tedde (1984), p. 363-365.

(5) Obtengo la información que sigue, sobre la experiencia gaditana, de los libros de Ruiz Vélez-Frías (1977), p. 29-66, y de Tedde (1984), p. 350-358.

del Banco de Barcelona. El gobierno conservador, por su lado, creyó ver en los bancos emisores y en las sociedades anónimas elementos que fomentaban la inestabilidad financiera, y aprobó una legislación extremadamente restrictiva: una ley de sociedades que obligaba a aprobar por las Cortes la constitución de nuevas sociedades anónimas bancarias y ferroviarias, y por Real Decreto, las demás (6), y una nueva ley de bancos que modificaba el sistema bancario emisor.

La legislación bancaria de 1849 estaba directamente inspirada en la Ley Peel, aprobada en Inglaterra en 1844 (7). En el proyecto del gobierno, se pretendía volver al monopolio de emisión: los dos bancos provinciales existentes debían convertirse en sucursales del Banco de San Fernando, y, naturalmente, se prohibía la creación de cualquier otro banco emisor. La discusión parlamentaria rebajó algo estas propuestas, al admitir la posibilidad de que los bancos ya establecidos mantuvieran su independencia, aunque se extendía el monopolio del Banco de San Fernando a toda España, excepto a Barcelona y a Cádiz.

La Ley de 1849 fijaba también una nueva normativa en lo referente a la emisión de billetes por parte de los bancos provinciales. El límite máximo de emisión se establecía en el capital efectivo, y era necesario mantener un encaje metálico de un tercio del valor de los billetes en circulación. También se exigían unas reservas de un 10 por 100 del capital desembolsado. Se trataba, en conjunto, de una legislación tendente a limitar el crédito y la circulación fiduciaria. Una reforma posterior —de 15 de diciembre de 1851— levantó la prohibición de crear nuevos bancos provinciales, pero de nada sirvió el cambio, ya que el gobierno no aprobó ninguno de los proyectos que se presentaron desde Jerez, Málaga y Santander (8). Habría que esperar al cambio de régimen y a la nueva legislación progresista de 1856.

Visto el marco institucional que inspiró esta primera etapa, de muy limitada pluralidad de emisión, es preciso analizar la evolución de los bancos provinciales en este período. Poco sabemos sobre la evolución operativa del Banco de Cádiz, tanto antes como después de la fusión. En 1850, tenía un activo total de 30,8 millones de reales, de los que 16 millones correspondían a créditos, y tenía emitidos 10,8 millones en billetes (9). Se trataba de cantidades considerables. El activo total era la mitad del que mantenía ese mismo año el Banco de Barcelona, pero el de Cádiz tenía una política mucho más activa, con más billetes en circulación y mayor proporción de créditos en su activo. Sobre el Banco de

---

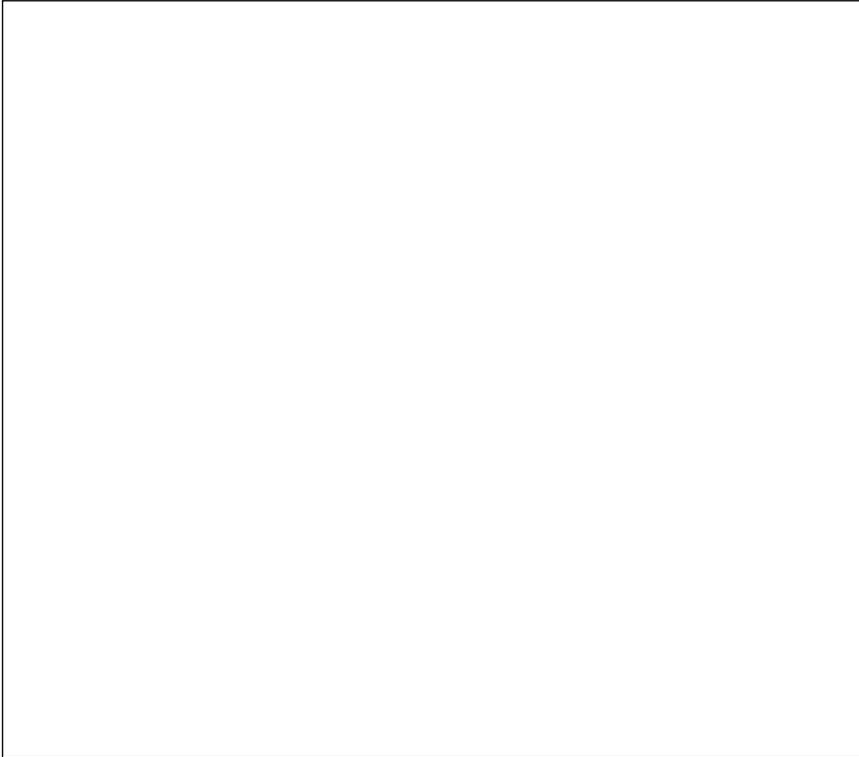
(6) Véase Tortella (1968)

(7) Ródenas (1978a), p. 358-361.

(8) Tortella (1973), p. 44.

(9) Tedde (1984), p. 350-358.

**BANCO DE BARCELONA  
BILLETES, CUENTAS CORRIENTES Y PRÉSTAMOS (1846-1855)**



Barcelona, la información disponible es mucho más detallada y permite un análisis pormenorizado (10).

Los gráficos III.1 y III.2 muestran la evolución de las partidas más relevantes del balance del Banco de Barcelona. Se observan, en conjunto, dos períodos muy diferenciados, separados por la crisis de 1848. En sus primeros años de funcionamiento, el banco desarrolló una activa política de emisión de billetes y de concesión de préstamos. Como hemos visto, los estatutos establecían un límite máximo de emisión de billetes del doble del monto del capital nominal —esto es, 10 millones de pesetas— y obligaban a mantener en caja un tercio de su valor en metálico. En el segundo semestre de 1847, el banco alcanzó a tener en circulación billetes por casi siete millones y medio de pesetas, con un encaje metálico del 43 por

---

(10) Sobre la evolución del Banco de Barcelona en esta primera etapa, hay que consultar la propia Memoria del Banco [Banco de Barcelona (1894)] y Cabana (1978), p. 9-33.

**BANCO DE BARCELONA**  
**Creación de dinero (1846-1855)**



100, poco superior al establecido. Esto permitía mantener un nivel relativamente elevado de crédito: un 77 por 100 del activo total.

La crisis derivada de la revolución francesa de febrero de 1848 puso al Banco en grave peligro y significó el final de esta política expansiva. Ante la avalancha de peticiones de conversión de billetes y de cancelación de cuentas corrientes, se establecieron restricciones horarias y cuantitativas para atenderlas, y se intentó realizar los valores en cartera. Al no resultar esto suficiente, se requirió a los accionistas para que desembolsaran temporalmente un 12,5 por 100 del capital, del que hasta ese momento habían hecho efectivo el 50 por 100. Solo esta medida permitió conjurar el peligro. De la magnitud de la crisis da cuenta el hecho de que, en poco más de quince días, la circulación de billetes quedó reducida a la mitad, y las cuentas corrientes, a una tercera parte.

La crisis hizo cambiar por completo la política del Banco, y a ello contribuyeron también las medidas adoptadas por el gobierno. Como puede

observarse en los gráficos ya citados, la emisión de billetes no solo no se recuperó, sino que fue disminuyendo de forma continua hasta 1854. Esto ha de atribuirse a la restrictiva Ley de 1849, que estableció el capital desembolsado como límite máximo de emisión. Además, ante la imposición de mantener unas reservas del 10 por 100, el Banco decidió retornar a sus accionistas una parte del desembolso. Hasta principios de 1854, no decidió el Banco solicitar un aumento de capital, que se realizó, efectivamente, el año siguiente.

Si la reducción de emisiones debe atribuirse, en parte, a las restricciones legales, no cabe hacer lo propio con la política de activo adoptada por el Banco. De forma sistemática, se mantuvo en caja una parte muy sustancial de los recursos disponibles. De hecho, el Banco se dedicó a esterilizar las posibilidades de crédito que ofrecía el notable aumento de las cuentas corrientes que se produjo después de la crisis. Un aumento que, por otro lado, indica que sí había una demanda de formas modernas de crédito y dinero. En concreto, entre 1850 y 1855, el encaje superó muy ampliamente el monto de los billetes emitidos y se mantuvo en torno al 75 por 100 de la suma de billetes y cuentas corrientes. Así las cosas, la aportación del Banco a la creación de dinero fue mínima entre 1848 y 1851, y se incrementó de forma muy modesta en los años siguientes (gráfico III.2). Pese a que el Banco de San Fernando no destacaba tampoco por una política expansiva, queda claro que tenía una presencia muchísimo más intensa en el mercado monetario (gráfico III.3).

Como es natural, esta política restrictiva implicaba también una extrema prudencia en la concesión de créditos. La crisis mostró las dificultades que podían darse para realizar rápidamente determinados activos, lo que conllevó la supresión de algunas operaciones habituales antes del sobresalto. Tal es el caso de los préstamos sobre mercancías, extremadamente útiles en una plaza como Barcelona. En términos globales, el crédito concedido no volvió a su nivel de 1847 hasta 1856.

En definitiva, no cabe duda de que esta primera etapa de limitada libertad de emisión se caracterizó por la voluntad, tanto de los diversos gobiernos como de los propios banqueros, de restringir al máximo los riesgos y, en consecuencia, de no aprovechar sino de forma mínima las posibilidades que los nuevos instrumentos financieros podían ofrecer a una economía moderna. Podemos pensar, como lo hacían los propios implicados para justificarse, que el país no estaba en condiciones de adoptar mecanismos modernos de pago y de crédito. Sin embargo, todos los indicadores disponibles sobre la economía real muestran que el período 1844-1855 fue claramente expansivo. Según Carreras, la producción industrial habría aumentado más de un 60 por 100 durante esos once años; las importaciones de algodón en rama pasaron de 9.000 to-

**BILLETES EN CIRCULACIÓN**

neladas en 1843-1845 a 20.000 en 1854-1856; el comercio exterior total casi se dobló en el mismo período (11). Parece claro que la restrictiva política bancaria seguida por los gobiernos de la década moderada fue un grave freno para ese desarrollo. La respuesta que encontró la liberalización de 1856 es buena prueba de ello.

**III.3. Expansión y crisis de la banca emisora provincial (1856-1874)**

Como hemos indicado, la Ley bancaria de 1851 había abierto las puertas a la aprobación de nuevos bancos de emisión, pero las solicitudes presentadas no fueron atendidas. El propio Banco de San Fernando,

---

(11) Datos obtenidos en Carreras (1989), series 822, 854 y 1091-1092.

consciente de la demanda existente, presionaba para que le fuera reconocido de nuevo el monopolio de emisión y se le autorizara a abrir sucursales en las principales capitales de provincia y a aumentar el límite de emisión. Estas peticiones de unos y otros se multiplicaron a partir del verano de 1854, cuando el pronunciamiento de Vicálvaro puso fin a la situación moderada y dio el poder a una alianza de signo progresista. Se suponía que los nuevos gobernantes serían más liberales en lo económico que los anteriores, y es cierto que en los dos años que ocuparon el poder introdujeron cambios legislativos decisivos para el devenir económico de la España del siglo XIX: la Ley de desamortización general, la Ley de ferrocarriles, la Ley de sociedades de crédito y la Ley de bancos de emisión.

### *III.3.1. El nuevo ordenamiento bancario y sus consecuencias*

La Ley de bancos de emisión, de enero de 1856, fue el fruto de un compromiso. Como ha explicado Tortella (12), conflúan en las Cortes intereses contrapuestos. Los grandes banqueros de Madrid —consejeros, algunos, del Banco de San Fernando— querían que el necesario desarrollo bancario se hiciera bajo el sistema de monopolio nacional de emisión concedido al citado Banco, rebautizado a la sazón como Banco de España. Un buen grupo de representantes provinciales, por su lado, querían que se autorizaran bancos locales independientes, que podrían ser promovidos por los comerciantes y banqueros de cada localidad. Al conflicto de intereses se añadía el doctrinal entre los partidarios de la libre iniciativa y los defensores de la centralización financiera y monetaria. Ejemplos había en Europa y América de ambos sistemas, y no era difícil encontrar argumentos en favor y en contra de cualquiera de ellos.

La Ley resultante de la discusión era confusa y hasta contradictoria en algunas de sus disposiciones fundamentales, pero su aplicación práctica se demostró más cercana a las pretensiones liberales que a las monopolizadoras. El Banco de San Fernando se convertía en Banco de España y tendría la posibilidad de crear sucursales en una serie de capitales de provincia en las que se creía necesaria la existencia de un banco de emisión: Alicante, Bilbao, La Coruña, Málaga, Santander, Sevilla, Valencia, Valladolid y Zaragoza. También podían establecerse en estas plazas bancos particulares (art. 3). Esto era contradictorio con el primer párrafo del artículo 4, que afirmaba que en cada localidad solo podía crearse un establecimiento de emisión, fuera banco particular o sucursal del Banco de España. El segundo párrafo de este mismo artículo venía a

---

(12) Tortella (1973), p. 51-57.

arrojar alguna luz al embrollo, dando un plazo de tres meses para la presentación de solicitudes por los particulares, pasados los cuales el Banco de España podría optar por establecer una sucursal. No quedaba clara una cuestión decisiva: si las solicitudes de los particulares presentadas en ese plazo tendrían prelación sobre las del Banco de España. Solo una interpretación posterior aclaró que, efectivamente, así sería.

En otros apartados, la Ley establecía la continuidad de los bancos de Barcelona y Cádiz, y ampliaba el límite de emisión de billetes para todos hasta el triple del capital efectivo, manteniendo la obligación de conservar en metálico un tercio del importe emitido. Se excluía la posibilidad de prestar con garantía de las propias acciones y de negociar con efectos públicos, y se limitaba el importe de los anticipos al Tesoro. Unos comisarios regios velarían por el cumplimiento de la ley y de los estatutos en las juntas de gobierno de cada banco particular. En el de España, el gobierno mantenía la prerrogativa de nombrar a su gobernador. Para mejorar la garantía de los billetes y las cuentas corrientes, se establecía que sus poseedores tendrían la consideración de acreedores por depósitos voluntarios, lo que les daba preferencia respecto a otras obligaciones del Banco.

En definitiva, y pese a su confusión, la Ley abría una puerta a la pluralidad de emisión y, de forma muy limitada, a la libre competencia bancaria, y permitía un aumento de la circulación fiduciaria. El sistema implantado no puede ser calificado, en forma alguna, de *free banking*: no había libertad de entrada, ni sistemas de depósito para asegurar las emisiones. Se asemeja más bien al vigente en Francia entre 1817 y 1848, y al que seguía funcionando en Alemania (13): una serie de monopolios de emisión de alcance local, bajo estrictas normas de funcionamiento y supervisión del gobierno.

La reacción a la Ley de 1856 no se hizo esperar. En los tres meses que siguieron a su promulgación, se presentaron solicitudes para la apertura de bancos particulares en todas las plazas indicadas en la Ley, excepto en Valencia y en Alicante. En todos los casos, la iniciativa partió de comerciantes y banqueros locales que confiaban en la ampliación del crédito que la facultad de emisión facilitaba (14). En el caso valenciano, una primera solicitud fue rechazada, y los directivos de la principal entidad financiera local prefirieron colaborar con el Banco de España, a crear un banco emisor independiente (15). A finales de 1857, se habían autori-

---

(13) Cameron (1974), p. 120-121 y 174-176.

(14) Referencias a los fundadores de los bancos y a sus actividades pueden hallarse en Sánchez-Albornoz (1968); para los bancos andaluces, véase la síntesis de Tedde (1984).

(15) Se trataba de la Sociedad Valenciana de Fomento. Véase Ródenas (1982), p. 24 y 25.

**CREACIÓN Y DISOLUCIÓN DE BANCOS DE EMISIÓN (1844-1874)**

	<i>Decreto de creación</i>	<i>Año de cese de actividad (a)</i>
Banco de Barcelona	1.5.1844	(b)
Banco de Cádiz	10.1846	1866 (c)
Banco de Málaga	24.9.1856	1874 (d)
Banco de Sevilla	24.2.1857	1866 (c)
Banco de Valladolid	27.7.1857	1864 (c)
Banco de Zaragoza	1.8.1857	1874 (d) (e)
Banco de Santander	18.8.1857	(b)
Banco de Bilbao	21-8-1857	(b)
Banco de La Coruña	25.11.1857	1874 (d) (e)
Banco de Jerez	20.1.1860	1874 (d)
Banco de San Sebastián	10.9.1862	1874 (d)
Banco de Reus	4.6.1863	(b)
Banco de Burgos	6.11.1863	1866 (c)
Banco de Pamplona	22.1.1864	1874 (d)
Banco de Oviedo	7.2.1864	1874 (d)
Banco de Vitoria	3.1864	1874 (d)
Banco de Palencia	23.5.1864	1867 (c)
Banco de Santiago	21.8.1864	1867 (c)
Banco Balear	21.8.1864	1874 (d)
Banco de Tarragona	23.9.1864	(b)

Fuentes: Sánchez-Albornoz (1968) y Tortella (1970a y 1973).

- (a) Entiendo por cese de actividad el final de las operaciones normales del banco.
- (b) Bancos que siguieron como bancos comerciales, sin privilegio de emisión, después de 1874.
- (c) Suspensión de pagos.
- (d) Bancos en funcionamiento absorbidos por el Banco de España.
- (e) Se produjo absorción y, simultáneamente, creación de un nuevo banco comercial por los mismos accionistas.

zado siete nuevos bancos de emisión, y el Banco de España había establecido sucursales en Alicante y Valencia.

Una segunda oleada de autorizaciones se inició en 1860 con el Banco de Jerez de la Frontera, y fue intensificándose en los años siguientes, hasta un total de once nuevos bancos creados entre 1860 y 1864. En conjunto, la Ley de 1856 dio amparo a dieciocho bancos provinciales, que, añadidos a los dos que existían con anterioridad, completan el censo total de veinte que operaban a finales de 1864. El cuadro III.1 indica las fechas de creación de cada entidad y el año aproximado de cese en sus actividades.

La importancia relativa de estas entidades era muy diversa. El gráfico III.4 muestra el monto de las principales cuentas de pasivo de estos bancos a finales de 1864, esto es, antes de iniciarse el proceso depresivo. Se puede observar que solo las entidades más antiguas tenían relevancia y que, de ellas, seis eran las realmente destacables: los ban-

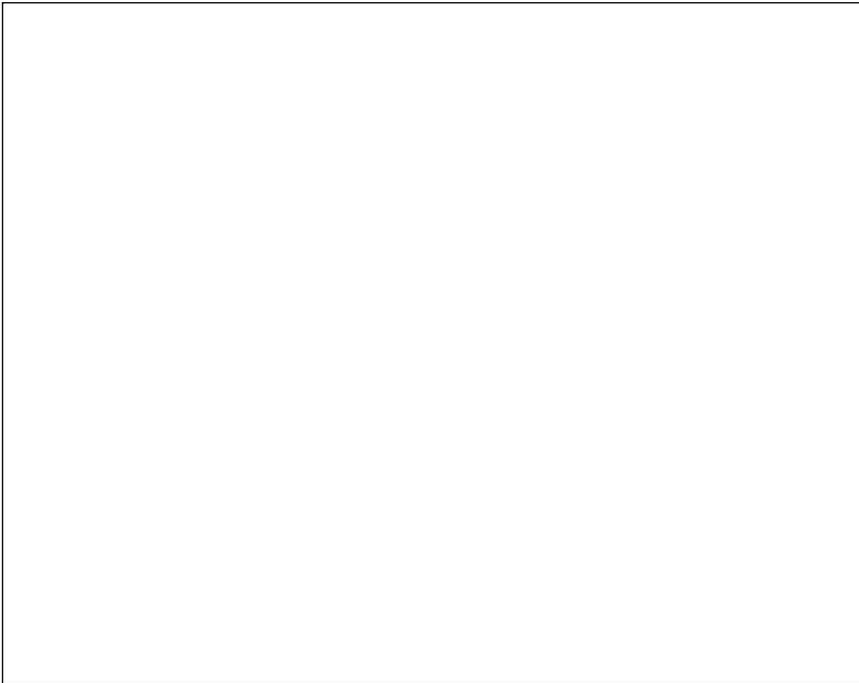
**BANCOS PROVINCIALES  
CUENTAS DE PASIVO (1864)**



cos de Barcelona, Cádiz, Sevilla, Málaga, Bilbao y Santander. Por lo que conocemos de la distribución de las actividades mercantiles en la España de mediados del siglo XIX, no resulta sorprendente la mayor importancia de la banca emisora en estas localidades. La presencia de tres ciudades andaluzas reafirma lo ya conocido sobre la fuerza del desarrollo comercial e industrial de esa región en los dos primeros tercios del siglo pasado.

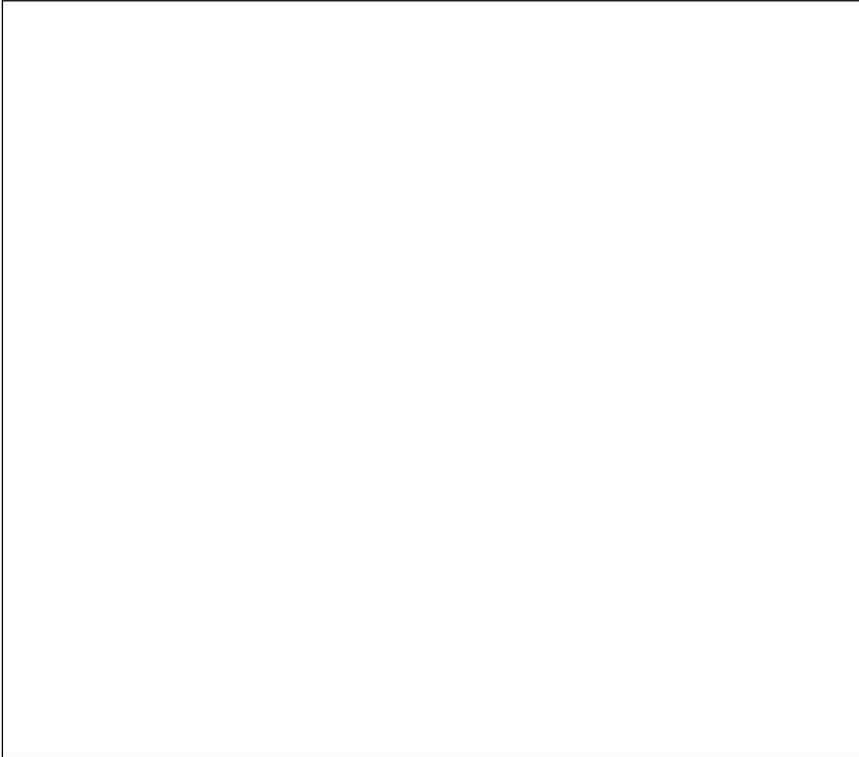
*III.3.2. El crédito y la creación de dinero en la fase expansiva*

Los gráficos III.5 y III.6 muestran la evolución de las principales cuentas de activo y de pasivo de los bancos provinciales durante los años

**BANCOS PROVINCIALES  
CUENTAS DE ACTIVO**

1856-1873. Pueden detectarse fácilmente tres períodos diferenciados. El primero, de franca expansión, llega hasta 1860; siguen cinco años de cierto estancamiento, que finalizan con los primeros efectos de la crisis que culminó en 1866 y de la que el conjunto del sistema no se recuperó, sino de forma muy parcial. Para que el análisis resulte más coherente, me centraré primero en el período 1856-1865.

La expansión de los bancos emisores en los tres años que siguieron a la Ley de 1856 fue muy notable. No solo afectó a los recién creados, sino que fue patente también en los de Barcelona y Cádiz. El crecimiento mayor se dio en los billetes en circulación: entre 1857 y 1860 se duplicaron ampliamente, aunque no alcanzaron el límite impuesto por la Ley. La captación de cuentas corrientes evolucionó también de forma positiva, pero a menor ritmo. La contrapartida de la expansión del pasivo fue un notable aumento de los créditos. En este aspecto, también el movimiento afectó a todas las entidades. El propio Banco de Barcelona, que en 1855 mantenía un encaje del 83 por 100 sobre el total de billetes emitidos más cuentas corrientes, experimentó una rebaja hasta el 37 por 100 en 1860. En su conjunto, la economía española había multiplicado tanto sus me-

**BANCOS PROVINCIALES  
CUENTAS DE PASIVO**

dios de pago como de crédito, gracias a la nueva regulación, y en ello habían desempeñado un papel decisivo los bancos provinciales. El cuadro III.2 muestra algunas magnitudes significativas.

Evidentemente, una expansión de esta magnitud no puede explicarse solo por una coyuntura favorable en la economía real. Resulta claro que existía una demanda remansada de crédito y de medios de pago fiduciarios que no había quedado satisfecha en el período anterior. Hay que tener presente que, poco después de la aprobación de la nueva Ley de bancos de emisión, se aprobó también la Ley de sociedades de crédito. Estas entidades estaban concebidas como bancos de inversión y muy directamente relacionadas con la construcción de la red ferroviaria. Sin embargo, muchas de ellas emitieron obligaciones al portador y pagaderas a la vista, que funcionaban, de hecho, como billetes. Aunque no resulte posible un cálculo, parece evidente que la circulación de todo tipo de papel moneda aumentó en España de forma espectacular en la segunda mitad de la década de los cincuenta.

**LA EXPANSIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (1856-1860)**  
(Millones de pesetas)

	1856	1860	% aumento 1860/1856	% del aumento total debido a los bancos provinciales
Billetes en circulación	57,0	118,2	107,4	61,1
Dinero (a)	65,2	134,4	106,1	43,3
Créditos a corto plazo	99,3	165,4	66,6	80,8

Fuente: Banco de España (1970a), apéndices I y II.

(a) Billetes en circulación, más cuentas corrientes, menos metálico en caja.

El quinquenio que va de 1860 a 1865 fue mucho menos expansivo, y ello a pesar de la incorporación de nuevos bancos emisores. El gráfico III.6 nos muestra cómo el aumento del capital propio de los bancos —consecuencia directa del incremento de su número— contrasta con la caída de los billetes en circulación y, especialmente, de las cuentas corrientes. Aparentemente, el mercado financiero español no ofrecía negocio para tantas entidades. A los bancos emisores y a las sociedades de crédito que se iban formando había que añadir los bancos y cajas de descuento no emisores y la Caja General de Depósitos. Esta institución pública, creada en 1852, admitía depósitos a la vista remunerados. Hasta 1858, su incidencia fue relativamente pequeña, pero, a partir de ese momento, sus depósitos empezaron a aumentar rápidamente. En 1860, ascendían a 260 millones de pesetas, esto es, diez veces más que las cuentas corrientes de toda la banca provincial de emisión; en 1865, alcanzaban los 354 millones, y el citado multiplicador pasaba a quince (16).

El estancamiento del pasivo está, como es natural, en directa relación con la evolución del mismo signo que muestran los créditos (gráfico III.5). En definitiva, la expansión inicial duró poco. Las razones del estancamiento pueden estar relacionadas con el propio sector financiero y su estructura, y/o con la coyuntura económica general. En este último aspecto, los años 1860-1865 presentan signos claros de estancamiento y depresión. La principal industria del país —la algodonera— sufría graves problemas como consecuencia de la guerra civil norteamericana y la consiguiente escasez de materia prima; la producción industrial agregada se estancó, y también el comercio exterior. En definitiva, es cierto que la coyuntura económica no era estimulante, pero probablemente esto no explica totalmente el parón que sufrió la expansión de las actividades bancarias. No parece que el nivel de desarrollo financiero del país fuera comparable al alcanzado en otros ámbitos. Volveré sobre ello al final del capítulo. El hecho es

(16) Tortella (1973), p. 48.

que el estancamiento fue la antesala de la crisis: la peor crisis que tuvo que soportar el sistema financiero español en el siglo XIX.

### *III.3.3. La banca emisora provincial frente a la crisis*

Las líneas generales de la crisis financiera que culminó en 1866 han sido bien estudiadas por Sánchez-Albornoz y Tortella (17). Nos corresponde aquí observar el papel que desempeñó la banca emisora provincial en la crisis, y los efectos que esta tuvo sobre este sector del sistema financiero. No cabe duda de que las causas de la crisis hay que encontrarlas en las dificultades financieras del Estado y en la enorme concentración de riesgos que el sistema bancario había situado en los ferrocarriles. Mientras que las dificultades del Tesoro provocaban serias escaseces y encarecimiento del crédito, las grandes inversiones ferroviarias empezaban a mostrar una rentabilidad muy inferior a la prevista.

Los primeros estertores de la crisis aparecieron en el otoño de 1864, con la suspensión de pagos de la Compañía General de Crédito, una de las grandes sociedades de Madrid. El fracaso económico del ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz y el poco margen de maniobra que permitía el enrarecido mercado financiero forzaron el cierre y la inmediata liquidación. El segundo gran percance se produjo a finales de 1864 en Valladolid. Los detalles de la crisis vallisoletana ya fueron estudiados por Tortella y han sido recientemente objeto de un trabajo monográfico (18). Queda claro, en este caso, que la causa de las dificultades del Banco fueron las maniobras de las sociedades de crédito de la ciudad, que, para eludir las consecuencias de unas inversiones ferroviarias fallidas, consiguieron hacerse con el control del Banco y procedieron a sustituir su cartera y metálico por pagarés incobrables de las propias sociedades. Además, se aumentó la emisión de billetes, para poder incrementar el crédito del banco a las sociedades. Se produjo la inevitable avalancha de demandas de conversión y el banco quedó en situación efectiva de suspensión de pagos.

La crisis del Banco de Valladolid puede calificarse como precursora de la que afectaría a otros bancos de emisión a mediados de 1866. En conjunto, la crisis de 1864-1866 provocó el cese de actividades de seis bancos de emisión provinciales: los de Valladolid, Sevilla, Cádiz, Burgos, Palencia y Santiago (cuadro III.1). Esto representaba una tercera parte de los existentes en 1864. Los tres primeros pertenecían al grupo de los más antiguos y mejor establecidos. Vamos a resumir lo conocido respec-

---

(17) Sánchez-Albornoz (1962, 1967, 1968 y 1977), y Tortella (1973), cap. VII.

(18) Tortella (1973), p. 262-269, y Pérez García (1991).

to a estas crisis, para pasar luego a un análisis de conjunto de la evolución de los bancos provinciales en este período.

Como ha indicado Tedde en su síntesis (19), las crisis de los bancos de Cádiz y Sevilla muestran estrechas similitudes entre sí y con la del Banco de Valladolid, que acabamos de comentar. En los tres casos, vemos cómo algunos de los directivos de los bancos emisores constituyeron sociedades de crédito con las que emprendieron negocios de dudosa rentabilidad y, a menudo, de dudosa moralidad. Mientras el crédito fue fácil y el público se mostraba dispuesto a suscribir obligaciones, pagarés o cualquier otro papel, no hubo mayor problema. Cuando el progresivo estrechamiento del mercado no permitió estos recursos, se utilizaron los que podía aportar el banco emisor correspondiente: se obtuvieron fuertes créditos sin garantía suficiente y se forzaron emisiones de billetes por encima de los límites permitidos y de la mínima prudencia. La crisis se evidenció en junio de 1866, en forma de demandas masivas de billetes y otros pasivos, a las que ni las sociedades ni los bancos emisores afectados pudieron hacer frente. En el caso de Cádiz, parece que el problema se arrastraba de años antes y derivaba de la insolvencia de una serie de casas comerciales que habían obtenido préstamos por importantes cantidades, tanto del Banco de Cádiz como del Crédito Comercial de Cádiz. Por lo que se refiere a Sevilla, el banco local se vio forzado a adquirir la cartera del Crédito Comercial de Sevilla a cambio de una irregular emisión de billetes, sin que ello evitara la suspensión de pagos de ambas entidades.

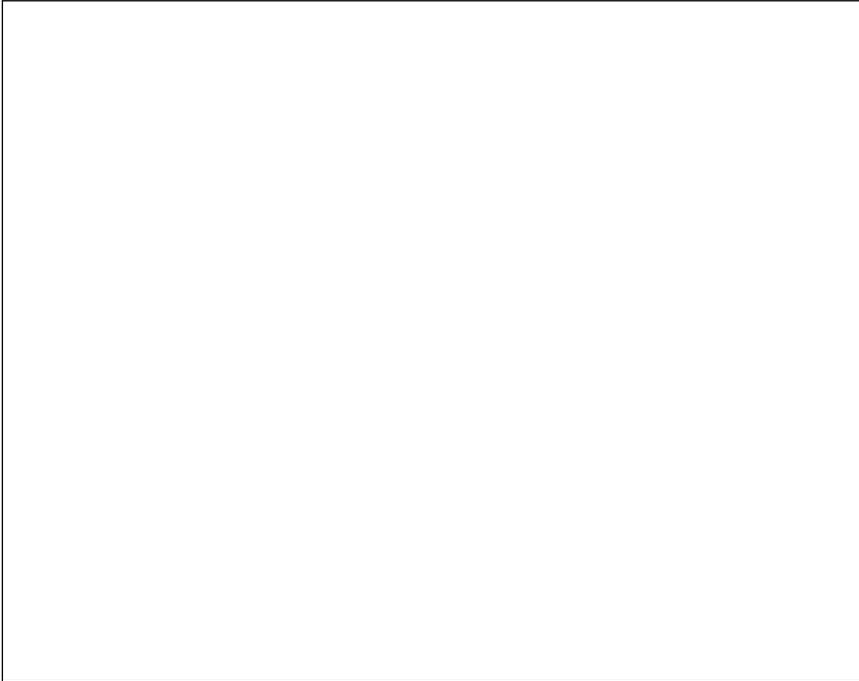
No sabemos casi nada acerca de los otros tres bancos que tampoco pudieron superar la crisis: los de Burgos, Palencia y Santiago. En ninguna de estas ciudades había sociedades de crédito y los negocios de estos bancos se habían desarrollado muy poco desde su fundación, en 1864. Baste decir que el máximo de billetes en circulación que aparece en sus balances fue de 370.000 PTA, 120.000 PTA y 200.000 PTA, respectivamente. Sin duda, las demandas de pago de billetes y depósitos derivadas del pánico financiero general desembocaron en situaciones de iliquidez y, finalmente, de quiebra.

Otros bancos de emisión, además de los citados, pasaron por situaciones extremadamente apuradas en 1866. El Banco de Zaragoza hubo de liquidarse parcialmente, pero consiguió más capital y pudo proseguir (20). En otras muchas localidades se limitaron los pagos por billetes y cuentas corrientes durante algunas semanas y se forzó la liquidación de las carteras de letras y préstamos.

---

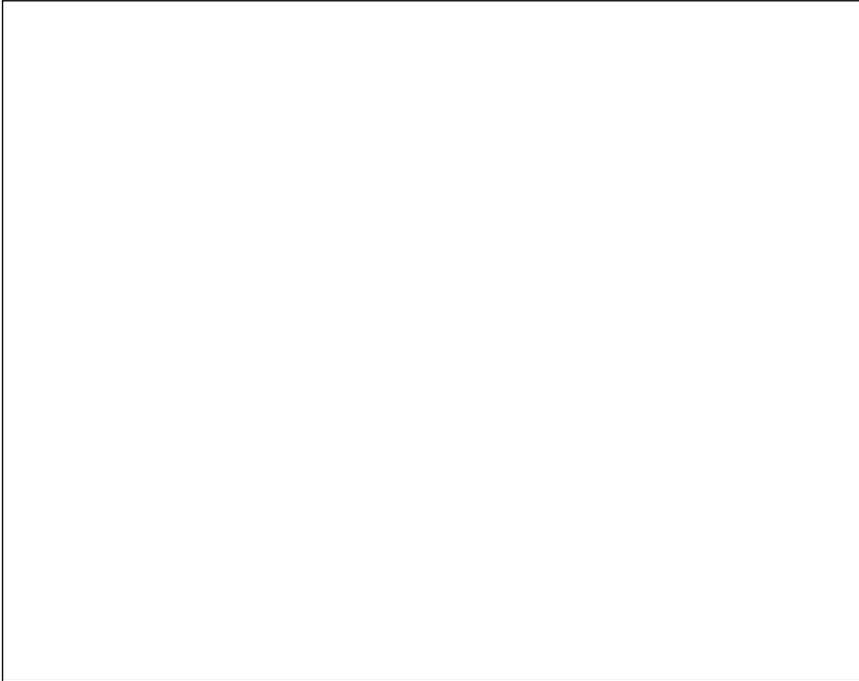
(19) Tedde (1984), p. 387-397; para el Banco de Cádiz, hay información detallada en Ruiz Vélez-Frías (1977), p. 108-112; y para el de Sevilla, en Titos (1980), p. 72-87.

(20) Sánchez-Albornoz (1968), p. 59 n.

**BANCOS PROVINCIALES  
CUENTAS DE ACTIVO**

En conjunto, la crisis supuso un cambio sustancial en la actuación de los bancos de emisión. Los gráficos III.5 y III.6 permiten seguir la evolución de las principales partidas de sus balances. En esta ocasión, sin embargo, las cifras agregadas inducen a confusión. La muy peculiar evolución en estos años del Banco de Barcelona, el mayor de los considerados, sesga completamente las cifras. Hemos incluido, por ello, los gráficos III.7 y III.8 que distinguen entre el Banco de Barcelona y el resto de la banca provincial de emisión.

El primer efecto de la crisis en los bancos provinciales —excepto en el de Barcelona— fue una notable disminución del volumen de billetes en circulación. Las cuentas corrientes, en cambio, se mantuvieron, porque en algunas plazas, como Bilbao y Santander, los bancos recibieron los fondos retirados de las sociedades de crédito. Este fenómeno tuvo una magnitud excepcional en Barcelona, donde había cinco sociedades de crédito, de las que dos suspendieron pagos, y dos cajas de descuento, que también cerraron. El banco se quedó con el monopolio del crédito en la ciudad, emitió billetes para sustituir las obligaciones a la vista de las sociedades y acogió las cuentas corrientes que huían de la inseguridad.

**BANCOS PROVINCIALES  
CUENTAS DE PASIVO**

Por lo que se refiere al activo, en el conjunto de los bancos estudiados se observa una disminución del crédito concedido, que en 1866 se reduce en un 25 por 100, respecto al año anterior. En los años siguientes, la disminución proseguirá, hasta alcanzar un mínimo en 1870. Por lo que se refiere a las reservas metálicas, el comportamiento de la mayoría de los bancos provinciales resulta moderado, sin que se observe en las cifras de final de año un aumento del encaje. El volumen de dinero creado disminuyó, y con ello, sin duda, los bancos provinciales tendieron a agudizar la crisis, pero este es un mecanismo inevitable en un sistema de plena convertibilidad.

Caso completamente distinto, sin embargo, fue el del Banco de Barcelona. Volviendo a las prácticas habituales, en los primeros años de la década de los cincuenta, el banco que dirigía Manuel Girona aumentó de forma escandalosa sus reservas metálicas. Estas superaron en mucho el volumen de billetes en circulación, y en 1869-1870 y en 1872, incluso la suma de billetes y cuentas corrientes. ¡El banco detraía dinero de la circulación! Si una política prudente era comprensible en aquellas circunstancias, la excepcionalidad del comportamiento del Banco de Barce-

lona queda en evidencia al compararlo con los demás bancos emisores provinciales. Desconocemos las razones de esta política tan negativa para el desarrollo de la economía catalana, aunque quizá quepa relacionarla con los intereses propios de los directivos, que ejercían de banqueros privados.

Los gráficos que estamos comentando también dejan claro que, en 1873, los efectos de la crisis no se habían superado. Ninguna de las magnitudes relevantes, excepto las cuentas corrientes, había recuperado los niveles anteriores. No cabe duda de que el sistema de bancos de emisión nacido en 1856 había mostrado sus limitaciones y necesitaba reformas. Sin embargo, su liquidación en 1874 nada tuvo que ver con la satisfacción de las necesidades financieras del país en su conjunto, sino de las del Estado. La concesión al Banco de España del monopolio de emisión fue la contrapartida de un nuevo y sustancial socorro del Banco al Tesoro.

Como es sabido, el decreto de 19 de marzo de 1874 ofrecía a los bancos provinciales de emisión dos alternativas: fusionarse con el Banco de España o quedar como establecimientos de crédito sin facultad de emisión (21). Las condiciones de fusión eran favorables, puesto que las acciones de los bancos que la aceptaran se valorarían a la par en relación con las del Banco de España, que tenían una mejor cotización en el mercado. Hubo, sin embargo, airadas protestas por parte de los afectados, y muy especialmente por parte de los bancos con mayor implantación y balances más saneados. Para la mayoría de los bancos emisores provinciales, no obstante, la oferta era tentadora. Las ventajas de seguir como bancos no emisores eran escasas, especialmente teniendo en cuenta que todavía arrastraban las secuelas de la crisis y que tendrían que competir con las sucursales del Banco de España. Así las cosas, nueve de los catorce bancos que subsistían aceptaron las condiciones de fusión y desaparecieron como entidades independientes.

Los cinco restantes —los de Barcelona, Bilbao, Santander, Reus y Tarragona— prefirieron seguir su andadura como bancos comerciales. En el caso de los tres primeros, la elección es comprensible. Aunque la desaparición del privilegio de emisión era una pérdida muy importante, contra la que lucharon largamente, tenían suficiente negocio comercial en sus plazas para pensar en un futuro halagüeño, aun en competencia con el banco emisor. De los dos bancos catalanes restantes, poco sabemos. Es posible que su vinculación al negocio exportador de la zona (vinos y fruta seca) fuera acicate suficiente para mantener la independencia.

---

(21) Sobre la última fase de los bancos provinciales de emisión y su reacción frente al decreto Echegaray, véase Tedde (1974), p. 224-233.

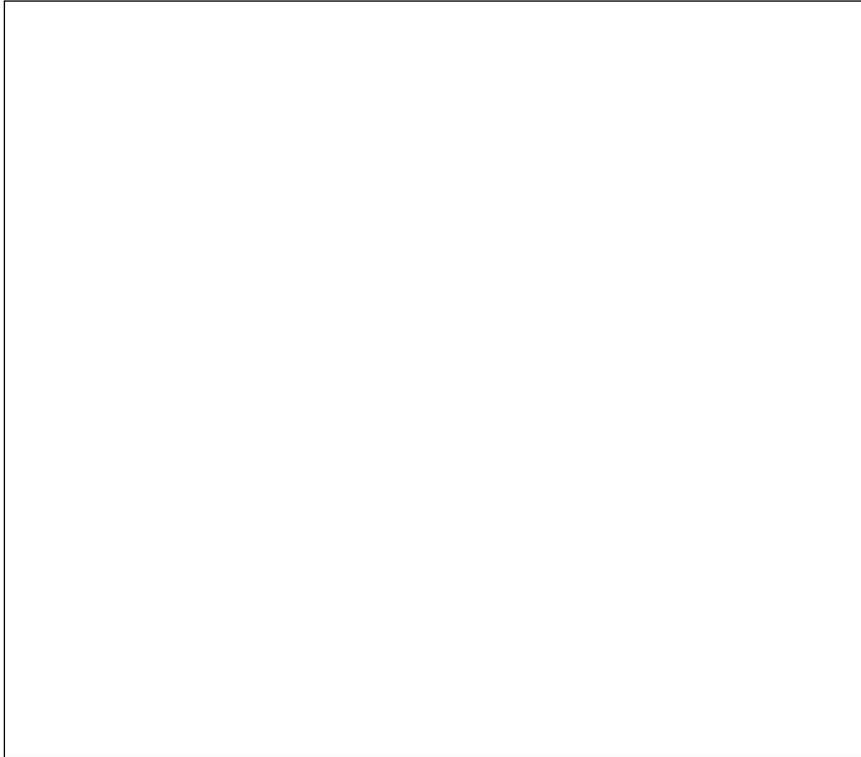
**BILLETES EN CIRCULACIÓN  
BANCO DE ESPAÑA Y BANCOS PROVINCIALES**



#### **III.4. La pluralidad de emisión en España: consideraciones finales**

Para concluir, haré referencia a dos cuestiones de carácter general: el papel de los bancos emisores provinciales dentro del conjunto del sistema bancario español de esos años, y las características de este sistema en relación con el vigente en otros países.

La aparición de nuevos bancos emisores provinciales a partir de 1856 vino a cambiar de forma notable el panorama del sistema bancario español. Recordemos que con anterioridad, y al margen del Banco de España, existía un corto número de sociedades anónimas bancarias, de las que solo dos tenían privilegio de emisión. Ya vimos que los bancos provinciales eran responsables de buena parte de la notable expansión de los medios de pago que se dio entre 1856 y 1860. Los gráficos III.9 y III.10 nos muestran el papel de los bancos provinciales en la emisión de billetes y en la creación de dinero. En ambos casos, se observa que los bancos provinciales vinieron a representar, una vez asentados, la mitad de la oferta de moneda bancaria. También se puede ver que su comportamiento fue mucho

**DINERO CREADO POR LA BANCA DE EMISIÓN**

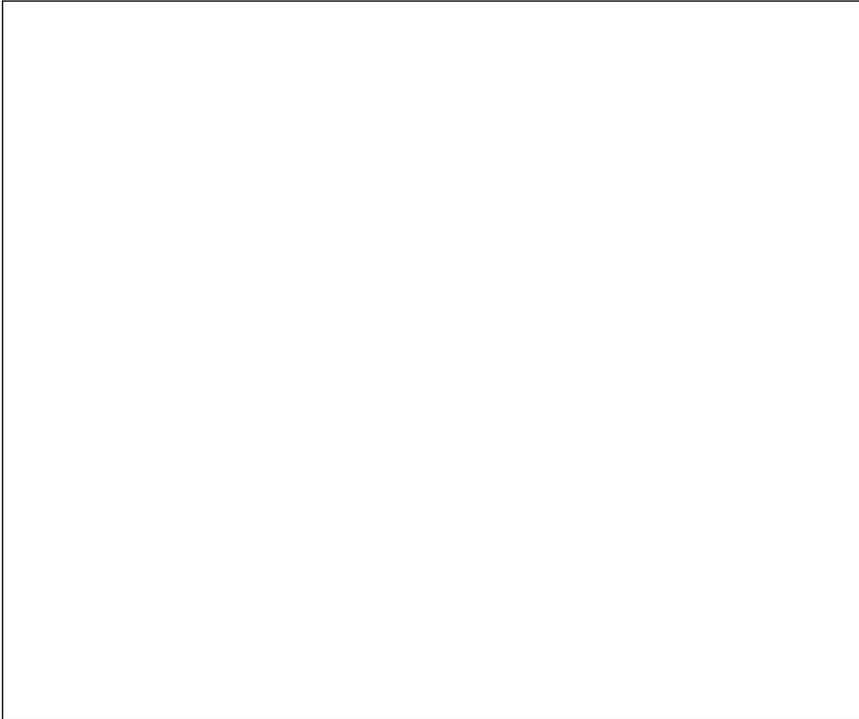
más estable en este ámbito que el del Banco de España. La estrecha dependencia de este de las necesidades del erario público marcaba las idas y venidas de la oferta monetaria que generaba.

La crisis de 1866 marcó un descenso generalizado de las magnitudes monetarias, aunque queda claro que no puede acusarse a los bancos provinciales, en su conjunto, de haber contribuido en mayor medida que el Banco de España a la reducción de los medios de pago. Destacan en este aspecto, sin embargo, la ya comentada anómala actuación del Banco de Barcelona y su real contribución al estrechamiento del mercado monetario.

Con la perspectiva de la oferta monetaria, en definitiva, creo que la presencia de los bancos provinciales fue, en conjunto, positiva para la normalización financiera del país, aunque esta, como veremos, no se consiguiese plenamente.

En este mismo sentido, hay que referirse a la contribución de los bancos provinciales al crédito privado. El gráfico III.11 muestra la evolu-

## CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO



ción del crédito del Banco de España al sector privado y la del crédito total a corto plazo de los bancos provinciales. Aunque es cierto que algunos de estos bancos también concedían préstamos al Estado, creo lícito suponer que se trataba de cantidades relativamente reducidas. La comparación entre las dos curvas muestra las graves consecuencias que tenía la estrecha dependencia del Banco de España de las necesidades del Tesoro. Cuando estas arreciaban, el banco reducía el crédito otorgado al sector privado, con los consiguientes efectos negativos para las iniciativas privadas de inversión. El empresario privado que tenía que utilizar el crédito debía asumir una fuerte incertidumbre. Los bancos provinciales, en cambio, proveyeron crédito de forma más estable y abundante. En este sentido, y salvando casos individuales, sí creo que la banca provincial cumplió su cometido. Recordemos que este no era estimular la inversión a largo plazo, sino facilitar crédito comercial y permitir un uso más racional de los recursos disponibles.

El hecho de que los cambios legislativos de 1856 y sus consecuencias en el ámbito de la banca de emisión puedan considerarse positivos no implica que debamos aceptar que la estructura bancaria española, en

su conjunto, fuera la adecuada para las necesidades que en aquellos momentos tenía la economía española. En las conclusiones de su libro de 1973, Gabriel Tortella estudiaba la estructura bancaria española de esos años y llegaba a algunas conclusiones dignas de comentario. Según Tortella, una de las razones de la inestabilidad y el fracaso del sistema financiero español era su carácter concentrado y poco denso. La concentración en Madrid de buena parte de la banca española implicaba un despego de la realidad industrial y comercial y una peligrosa proximidad al Estado. La expansión del sistema, a partir de 1856, no habría mejorado sustancialmente el problema.

Me da la impresión de que, siendo ciertas las observaciones de Tortella, los problemas centrales son otros, que él mismo destaca a lo largo de su obra: la enorme voracidad del Estado en el mercado monetario y de crédito, y la dedicación masiva de la banca a la financiación de los ferrocarriles. Por lo que se refiere a las finanzas públicas, solo es preciso poner en relación el conjunto de las instituciones financieras españolas, incluida la Caja de Depósitos, para observar de inmediato el carácter profundamente desestabilizador de la presencia del Estado como constante demandante de crédito. Una cosa es que el Estado cubra su déficit acudiendo al mercado de capitales, y otra, que lo elimine mejorando su recaudación. La presión fiscal podía distribuirse de tal manera que no afectara negativamente a aquellos que tenían iniciativa empresarial y precisaban recursos para llevarla a cabo. En cambio, el encarecimiento y, eventualmente, el colapso del mercado crediticio perjudicaban en mayor medida a los que realizaban actividades productivas.

El segundo elemento destacable, señalado por Tortella y por todos los estudiosos del tema, es la excesiva concentración de riesgos que aceptó la banca española respecto a los ferrocarriles. Aunque esto afectaba en menor medida a los bancos emisores, lo cierto es que solo en el fracaso económico de los ferrocarriles es donde hay que buscar el origen de la grave perturbación de 1864-1866. En definitiva, más que en la distribución territorial de las entidades bancarias, el problema radicaba en el uso de los recursos que acumulaban. No hay duda, naturalmente, de que ambos elementos estaban estrechamente relacionados.

En este mismo sentido, y con referencia directa, en este caso, a los bancos emisores, hay que hablar del uso que de ellos hicieron sus directivos. Hemos visto, cuando nos referimos a la crisis de 1864-1866, que, en los bancos más afectados por la misma, los directivos estaban vinculados a sociedades de crédito. Sin embargo, esto ocurría también en otros bancos que superaron la crisis sin mayores dificultades, como los de Bilbao y Barcelona. Más que la vinculación, lo relevante fue la actitud de los directivos cuando la crisis se hizo presente. Unos intentaron salvar las sociedades, aun a costa del banco, mientras otros (Bilbao) prefirieron

perder la sociedad de crédito, pero mantener el banco a salvo. Sí quiero decir, sin embargo, que la presencia de personas con intereses bancarios propios en los consejos directivos de los bancos de emisión representaba un peligro, y no solo por los créditos abusivos que pudieran conseguir. Resulta una hipótesis razonable pensar que el verdadero negocio lo hacían estas personas en sus actividades bancarias particulares, hacia las cuales desviaban las operaciones más interesantes. El banco emisor no les interesaría como negocio, sino como cobertura para sus otras actividades. Esto quizá explicaría la extraña actitud del Banco de Barcelona, dejando sin rendimiento una parte sustancial de su activo.

Al margen de los problemas de localización y funcionamiento, una última cuestión es la adecuación o no de la estructura bancaria española a las necesidades del país. En otras palabras, si existía en España una oferta de servicios bancarios proporcionada a las necesidades de la economía. Tortella presentó en las conclusiones antes citadas unos cálculos comparativos de la relación entre activos bancarios totales y renta nacional. Llegaba a la conclusión de que la relación entre unos y otra era del 13 por 100 al 14 por 100 en 1864-1873, lo cual situaba a España a nivel de Francia y muy por debajo de otros estados europeos y de EEUU (22). Las nuevas estimaciones de la renta española debidas a Leandro Prados y a Albert Carreras se sitúan por encima de la entonces calculada por Tortella, lo cual vendría a ratificar con mayor vigor el carácter raquítico de nuestra estructura financiera.

Si atendemos a los medios de pago, el resultado no es distinto. Hacia 1865, la oferta monetaria española estaba formada, en un 89 por 100, por moneda metálica; en un 7 por 100, por billetes, y, en un 4 por 100, por cuentas corrientes (23). En ese mismo año, en Inglaterra y Gales las proporciones eran casi inversas: un 19 por 100 de metálico, un 7 por 100 de billetes y un 73 por 100 de cuentas corrientes (24). Incluso en Francia, el país financieramente más atrasado de la Europa desarrollada, la moneda metálica era solo el 68 por 100 del total; un 18 por 100 correspondía a los billetes y un 14 por 100 a las cuentas corrientes (25).

Aunque es cierto que desconocemos la magnitud de la aportación que hacían a la actividad bancaria los banqueros particulares y las casas de banca comanditarias, no parece arriesgado afirmar que la estructura financiera española presentaba, en el segundo tercio del siglo XIX, un notable subdesarrollo relativo y una profunda malformación. Lo primero

---

(22) Tortella (1973), p. 329-444.

(23) Tortella (1978), p. 231. Las cosas no habían cambiado mucho en 1874; el metálico seguía siendo el 88 por 100 de la oferta monetaria. Véase Tortella (1974), p. 467, 472 y 484.

(24) Cameron (1974), p. 59.

(25) *Ibíd.*, p. 134.

quizá deba atribuirse al carácter dual y desequilibrado de la economía española. Lo segundo, sin duda, hay que achacarlo a los problemas de la hacienda pública.

En definitiva: la etapa 1856-1874, en la que los bancos provinciales de emisión desempeñaron un papel destacado en la estructura financiera, significó, en su primera fase, un cierto alivio a las estrecheces monetarias y financieras que atenazaban a la economía española; un alivio que, sin embargo, no alteró el débil y desequilibrado sustrato del sistema, que, en la segunda fase del período, sufrió una gravísima crisis que acabó afectando a la economía real y al mismo equilibrio político.

## BIBLIOGRAFÍA

- BANCO DE BARCELONA (1894). *Banco de Barcelona. Quincuagésimo aniversario de su creación*; Barcelona.
- BANCO DE ESPAÑA (1970a). *Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX*; Madrid.
- (1970b). *El Banco de España. Una historia económica*; Madrid.
- CABANA, F. (1978). *Història del Banc de Barcelona, 1844-1920*; Barcelona.
- CAMERON, R. (1974). *La banca en las primeras etapas de la industrialización*; Madrid.
- CANOSA, R. (1945). *Un siglo de banca privada 1845-1945. Apuntes para la Historia de las finanzas españolas*; Madrid.
- CARRERAS, A. (ed.) (1989). *Estadísticas históricas de España. Siglos XIX y XX*; Madrid.
- GARCÍA LÓPEZ, J. R. (1989). *El Banco de Oviedo, 1864-1874. Historia económica de un banco de emisión*; Gijón.
- GARCÍA RUIZ, J. L. (1988). *En torno a la libertad de emisión de billetes en España, 1856-1974*. Ponencia presentada al III Seminario de Historia Económica Cuantitativa, Madrid.
- MORILLA, J. (1978). *Gran capital y estancamiento económico en Andalucía. Banca y ferrocarriles en Málaga en el siglo XIX*; Córdoba.
- PÉREZ GARCÍA, M. P. (1991). *La bancarrota de un banco emisor: el Banco de Valladolid*; Madrid.
- RÓDENAS, C. (1978a). *La política bancaria deflacionista en España a mediados del siglo XIX: la influencia de la Ley Peel*. Hacienda Pública Española, 55, p. 351-365.
- (1978b). *Banca i industrialització. El cas valencià*; Valencia.
- RUIZ VÉLEZ-FRÍAS, F. (1977). *Los bancos de emisión de Cádiz en el siglo XIX*; Córdoba.
- SÁNCHEZ-ALBORNOZ, N. (1962). *La crisis de 1866 en Barcelona (Notas para su estudio)*, en *Homenaje a D. Ramón Carande*, II; Madrid, p. 421-436.
- (1966). *De los orígenes del capital financiero: la Sociedad General de Crédito Mobiliario Español, 1856-1902*. Moneda y Crédito, 97.
- (1967). *La crisis de 1866 en Madrid: la Caja de Depósitos, las sociedades de crédito y la bolsa*. Moneda y Crédito, 100, p. 3-40.

- SÁNCHEZ-ALBORNOZ, N. (1968). *Los bancos y las sociedades de crédito en provincias: 1856-1868*. Moneda y Crédito, 104, p. 39-68.
- (1975). *Jalones en la modernización de España*; Barcelona.
- (1977). *España hace un siglo: una economía dual*; Madrid.
- SANTILLÁN, R. (1865). *Memoria histórica sobre los Bancos Nacional de San Carlos, Español de San Fernando, Isabel II, Nuevo de San Fernando, y de España*; Madrid, 2 vol.
- SARDÁ, J. (1948). *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX*; Madrid.
- TALLADA, J. M. (1946). *Historia de las finanzas españolas en el siglo XIX*; Madrid.
- TEDDE, P. (1974). *La banca privada española durante la Restauración (1874-1914)*, en G. Tortella (dir.) (1974), vol. I, p. 217-455.
- (1984). *Burguesía, banca y mercado (1840-1874)*, en A. M. Bernal (dir.). *Historia de Andalucía. VI. La Andalucía liberal (1778-1868)*; Barcelona, p. 345-397.
- (1988). *El Banco de San Carlos*; Madrid.
- TITOS, M. (1980). *Bancos y banqueros en la historiografía andaluza*; Sevilla.
- TORTELLA, G. (1968). *El principio de responsabilidad limitada y el desarrollo industrial de España (1829-1868)*. Moneda y Crédito, 104, p. 69-84.
- (1970a). *La evolución del sistema financiero español de 1856 a 1868*, en Banco de España (1970 a), p. 17-145.
- (1970b). *El Banco de España entre 1829-1929. La formación de un banco central*, en Banco de España (1970b), p. 261-313.
- (1973). *Los orígenes del capitalismo en España*; Madrid.
- (1974). *Las magnitudes monetarias y sus determinantes*, en G. Tortella (dir.) (1974), vol I, p. 457-521.
- (dir.) (1974). *La banca española en la Restauración*; Madrid, 2 vols.
- (1978). *El sistema bancario español en la segunda mitad del siglo XIX*, en A. Otazu (ed.). *Dinero y crédito (siglos XVI-XIX)*; Madrid, p. 221-238.

## IV

### **EL BANCO DE ESPAÑA, LA DEUDA PÚBLICA Y LA POLÍTICA MONETARIA ENTRE 1874 Y 1918**

RAFAEL ANES ÁLVAREZ  
Universidad de Oviedo

En este trabajo, tratamos de examinar cómo el Banco de España ha llevado a cabo, en el período comprendido entre los años 1874 y 1918, las funciones de banco de gobierno y ejecutor o intérprete de la política monetaria, dos de las que le correspondían como banco central. Al Banco Nacional se le pedía que adoptase medidas para evitar la inflación, al tiempo que debía atender a las necesidades del Tesoro, en las situaciones de apremio de este, y se hallaba obligado a hacer compatible la financiación al Tesoro con la estabilidad en el valor del dinero.

El recurso del Tesoro al Banco de España ha sido práctica habitual desde la creación de este, aunque no estuviese regulado de forma clara y precisa. Esa falta de reglamentación de las relaciones entre el Banco y el Tesoro termina en 1874, cuando el Banco de España, por decreto de 19 de marzo, recibe el beneficio de ser el único emisor para la Península e islas adyacentes. Por el decreto de concesión del monopolio de emisión, el Banco quedó más estrechamente vinculado al gobierno, y este podía, acudiendo a él, salvar situaciones de déficit presupuestario, mitigar los efectos del mal funcionamiento del sistema tributario y disponer de un medio adecuado para colocar la deuda pública que emitía. Pero la eficiencia en el desempeño de esa función podía devenir en una circulación monetaria mayor de la precisa, con todos los problemas inherentes.

Los requerimientos de gastos públicos mayores, por una participación más amplia de la actividad pública en la vida económica, por la existencia de necesidades públicas nuevas y por circunstancias coyuntura-

## PRESUPUESTOS DEL ESTADO

Años	Remanente o déficit	Años	Remanente o déficit	Años	Remanente o déficit
1850	-2,4	1873-1874	-25,8	1895-1896	-41,9
1851	-33,0	1874-1875	-24,3	1896-1897	-20,9
1852	-12,7	1875-1876	-138,3	1897-1898	-110,6
1853	-6,8	1876-1877	-16,2	1898-1899	-103,5
1854	-14,6	1877-1878	-35,4	1900	+72,1
1855	-48,0	1878-1879	-49,6	1901	+36,6
1856	-62,7	1879-1880	-90,9	1902	+47,9
1857	-60,2	1880-1881	-101,5	1903	+22,5
1858	-43,5	1881-1882 (b)	-95,5	1904	+54,3
1859	-25,7	1881-1882 (c)	-7,5	1905	+66,2
1860	-56,6	1882-1883	-3,1	1906	+101,6
1861	-114,3	1883-1884	-67,0	1907	+70,4
1862-1863 (a)	-195,6	1884-1885	-76,0	1908	+46,1
1863-1864	-110,6	1885-1886	-24,4	1909	+35,3
1864-1865	+168,2	1886-1887	-57,2	1910	-1,9
1865-1866	-130,3	1887-1888	-82,5	1911	-31,7
1866-1867	+68,8	1888-1889	-141,4	1912	-140,6
1867-1868	-72,5	1889-1890	-82,3	1913	-147,2
1868-1869	-181,1	1890-1891	-78,9	1914	-164,4
1869-1870	-239,6	1891-1892	-77,3	1915	-320,4
1870-1871	-246,5	1892-1893	-48,4	1916	-323,3
1871-1872	-160,7	1893-1894	+19,3	1917	-296,1
1872-1873	-67,4	1894-1895	-31,3	1918	-416,9

Fuentes: *Presupuestos Generales del Estado*, tomado de E. Fuentes Quintana (1990). *Los principios de reparto de la carga tributaria en España*, en *Las reformas tributarias en España. Teoría, historia y propuestas*; edición al cuidado de F. Comín, Barcelona, Editorial Crítica.

- (a) Seis meses de 1863.
- (b) Primer semestre de 1882.
- (c) Segundo semestre de 1882.

les, han obligado a que el recurso del Tesoro al Banco de España adquiriese el carácter de algo ordinario. A ello obligaba la demasía de los gastos sobre los ingresos públicos.

Desde el año 1850, por no ir más allá de lo que la *Estadística de los Presupuestos Generales del Estado y de los resultados que ha ofrecido su liquidación* permite, el déficit presupuestario es lo normal; hasta el año de 1874, solo ha habido remanente en el ejercicio de 1866-1867 (véase cuadro IV.1). Después de la revolución de septiembre de 1868 y de la proclamación de Amadeo de Saboya, con el añadido de la tercera guerra carlista, que comienza en 1872, las dificultades financieras se acrecentaron. No han sido suficientes los ingresos obtenidos por la venta de las minas de Almadén y de Riotinto, los reportados por la venta de los bienes desamortizados (véase cuadro IV.2), ni la ayuda prestada por el Banco Hipotecario, creado por Ley de 2 de septiembre de 1872. Como

**INGRESOS POR LA VENTA DE BIENES DESAMORTIZADOS**  
(Millones de pesetas corrientes)

Años	Ingresos	Años	Ingresos	Años	Ingresos
1851	3,4	1867-1868	74,7	1883-1884	15,0
1852	3,4	1868-1869	67,2	1884-1885	12,7
1853	3,4	1869-1870	70,8	1885-1886	8,6
1854	3,5	1870-1871	64,7	1886-1887	0,3
1855	3,4	1871-1872	44,7	1887-1888	4,4
1856	27,4	1872-1873	48,2	1888-1889	3,7
1857	16,0	1873-1874	64,3	1889-1890	3,4
1858	20,1	1874-1875	52,5	1890-1891	2,4
1859	29,6	1875-1876	42,8	1891-1892	1,5
1860	42,8	1876-1877	38,7	1892-1893	1,6
1861	50,9	1877-1878	31,0	1893-1894	1,6
1862-1863	100,4	1878-1879	30,0	1894-1895	0,9
1863-1864	67,4	1879-1880	21,3	1895-1896	1,0
1864-1865	12,3	1880-1881	22,6	1896-1897	1,1
1865-1866	65,5	1881-1882	19,8	1897-1898	1,5
1866-1867	77,7	1882-1883	17,6	1898-1899	1,5

Fuente: Ministerio de Hacienda (1976). *Estadística de los Presupuestos Generales del Estado y de los resultados que ha ofrecido su liquidación, años 1850 a 1890-1891, y 1890-1891 a 1907*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.

ha escrito Josep Fontana (1): «Amadeo de Saboya había encontrado aún quien le prestara dinero con interés del 9 al 12 por 100 (aunque se aseguraba que su ministro de Hacienda, Moret, en circunstancias apuradas, había obtenido dinero en Madrid al 18 por 100) dando en hipoteca al prestamista títulos del 3 por 100 al cambio de 15, cuando en el mercado bursátil madrileño se cotizaba a más de 26 por 100). La República, en cambio, no halló crédito en parte alguna y tuvo que recurrir a empréstitos forzosos. El caos político y la desconfianza de los hombres de negocios precipitaron el crédito del Estado a niveles jamás conocidos». La deuda del Estado en circulación ascendía en 1874-1875 a 10.178 millones de pesetas y se cotizaba la deuda al 3 por 100 exterior; en la Bolsa de Madrid, al 17 por 100. En el ejercicio anterior, el de 1873-1874, cuando la deuda en circulación ascendía a 8.774 millones de pesetas, las atenciones periódicas de la deuda sumaban 292 millones de pesetas, lo que suponía el 89 por 100 del total de impuestos, porcentaje que, con todo, estaba lejos del 131 por 100 de 1870-1871 (2). No puede sorprender, pues,

(1) J. Fontana Lázaro (1961). *La vieja Bolsa de Barcelona, 1851-1914*, en *La Bolsa de Barcelona de 1851 a 1930: líneas generales de su evolución*; Ayuntamiento de Barcelona, p. 39 y 40.

(2) E. Fuentes Quintana (1990). *Los principios del reparto de la carga tributaria en España*, en *Las reformas tributarias en España. Teoría, historia y propuestas*; edición al cuidado de F. Comín, Barcelona, Editorial Crítica, p. 44.

**DEUDA DEL ESTADO EN CIRCULACIÓN (a)**  
**(Millones de pesetas corrientes)**

Años	Deuda pública	Años	Deuda pública	Años	Deuda pública
1850-1863	3.857,2	1873-1874	8.773,6	1896-1897	6.492,3
1851	3.611,0	1874-1875	10.177,6	1897-1898	6.443,0
1852	3.566,1	1875-1876	10.300,9	1898-1899	7.399,0
1853	3.738,1	1876-1877	12.130,0	1899-1900	8.421,6
1854	3.804,5	1877-1878	12.475,0	1900	9.617,5
1855	3.435,1	1878-1879	12.890,2	1901	11.050,9
1856	3.499,5	1879-1880	12.878,7	1902	11.100,6
1857	3.369,8	1880-1881	12.590,4	1903	11.504,8
1858	3.435,0	1881-1882	12.516,4	1904	11.498,4
1859	3.452,4	1882-1883	10.962,6	1905	11.487,8
1860	3.447,5	1883-1884	7.206,4	1906	11.484,3
1861	3.505,7	1884-1885	6.722,1	1907	11.666,2
1862-1863	4.037,6	1885-1886	6.633,2	1908	11.677,8
1863-1864 (b)	3.847,7	1886-1887	6.571,9	1909	11.851,2
1864-1865	3.957,5	1887-1888	6.528,4	1910	9.851,3
1865-1866	4.344,3	1888-1889	6.499,7	1911	9.787,3
1866-1867	4.565,6	1889-1890	6.448,2	1912	9.782,2
1867-1868	5.577,1	1890-1891	6.403,0	1913	9.793,5
1868-1869	5.540,7	1891-1892	6.367,0	1914	9.784,7
1869-1870	6.665,6	1892-1893	6.568,3	1915	9.773,7
1870-1871	6.799,3	1893-1894	6.527,9	1916	9.759,7
1871-1872	6.773,3	1894-1895	6.486,4	1917	9.748,7
1872-1873	7.929,0	1895-1896	6.490,5	1918	10.784,7

Fuente: Ministerio de Hacienda (1976). *Datos básicos para la Historia Financiera de España, 1850-1975*, vol. II, *La Deuda pública*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.

- (a) A comienzos de cada año.  
 (b) A 1 de julio de 1863.

que en la *Gaceta de los Caminos de Hierro* de 4 de enero de 1874 se afirmase que «el Estado español estaba virtualmente en quiebra» (3) (véase cuadro IV.3).

Eso explica que José Echegaray, como ministro de Hacienda, sin ser partidario de un banco único emisor, firmase el Decreto de marzo de 1874, por el que se le concedía al Banco de España esa condición, aunque, es cierto, después de buscar un empréstito que salvase la situación. En la exposición de motivos del decreto se explican las razones de tal concesión: «Abatido el crédito por el abuso, agotados los impuestos por vicios administrativos, esterilizada la desamortización por el momento, forzoso es acudir a otros medios para consolidar la deuda flotante y para

(3) Tomado de G. Tortella Casares (1973). *Los orígenes del capitalismo en España*; Madrid, Editorial Tecnos, 2ª ed., p. 315.

sostener los enormes gastos que la guerra que ha dos años aflige a la mayor parte de nuestras provincias», no queda otro camino que «crear, bajo la base del Banco de España y con el auxilio de los bancos de provincias, un Banco Nacional, nueva potencia financiera que venga en ayuda de la Hacienda Pública». Esas necesidades de la Hacienda Pública y la imposibilidad de atenderlas de otra forma fueron lo que hizo posible que se viera satisfecha una vieja aspiración del Banco de España.

Esa nueva potencia financiera tenía ya una vida larga, pero se reorganiza en 1874 para la andadura que va a emprender. A fin de poder hacer frente a los compromisos con la Hacienda, aumenta su capital social de 50 a 100 millones de pesetas, con la posibilidad de llegar a los 150, de modo que los billetes al portador que emitiese podían alcanzar la suma de 750 millones de pesetas. El establecimiento bancario que se reorganizaba debía tener capacidad para proporcionar los recursos que, en cantidad creciente, la administración pública necesitaba (4) y que, como decimos, la insuficiencia y la rigidez del sistema tributario no permitían alcanzar, y que el mercado de capitales daba con dificultad y en condiciones no atendibles, a no ser que aún se comprometiera más el futuro con las obligaciones de intereses y amortizaciones de las deudas.

El Banco de España, que aceptaba el compromiso de tomar papel del Estado (5) a cambio de adelantos, tuvo que prestar muchos servicios al Tesoro. Entre ellos, podemos citar: emisión de obligaciones del Banco y del Tesoro, en 1876, por un total de 580 millones de pesetas; negociación, en 1878, de 160 millones de pesetas de obligaciones del Tesoro; venta, en marzo de 1879, de bonos del Tesoro, por 250 millones de pesetas; negociación de deuda amortizable, por 1.729 millones de pesetas, deuda creada por Ley de 9 de diciembre de 1881, al tener lugar la reforma de Camacho; servicios de tesorería del Estado, que le son confiados por Ley de 12 de mayo de 1887; anticipo al Tesoro de 150 millones de pesetas, en tres anualidades, cantidad que se le fija al Banco cuando, en 1891, es autorizado a elevar el máximo de emisión de billetes a 1.500 millones de pesetas; anticipos y negociación de obligaciones, bonos y pagarés, con motivo de las guerras coloniales de la última década del siglo, o el crédito abierto al gobierno, por convenio de 2 de agosto de 1899, de 100 millones de pesetas, al 2,5 por 100 de interés y sin comisión.

---

(4) Sobre el gasto público en esos años, véase P. Tedde de Lorca (1981). *El gasto público en España, 1875-1906: Un análisis comparativo con las economías europeas*. Hacienda Pública Española, nº 69, p. 237-265.

(5) Sobre el recurso del sector público al Banco de España, véase R. Anes Álvarez y P. Tedde de Lorca (1976). *La deuda pública y el Banco de España (1874-1900)*. Hacienda Pública Española, nº 38, p. 35-50.

Esa estrecha relación entre el Banco de España y el Tesoro, de la que las referencias anteriores son buena prueba, era señalada con satisfacción por los responsables del Banco, lo que prueba que le resultaba rentable al establecimiento bancario. Así, en la *Memoria* correspondiente al ejercicio de 1881, se decía: «Las relaciones con el Gobierno y con el Tesoro público son íntimas y cordiales, ayudando el Banco siempre con su concurso, dentro de las prescripciones legales».

Esas relaciones íntimas y cordiales y su consecuencia, el recurso del sector público al Banco de España, hicieron que entre 1874 y 1900 los activos de este frente a aquel estuviesen siempre por encima del 50 por 100 del total de activos y que en 1898 esa participación llegase al 73 por 100 (6). No cabe duda de que el Banco de España fue un financiador importante de los gastos de la Hacienda, aunque no el único, pues, si entre 1884 y 1893 el Banco tenía entre el 84 por 100 y el 96 por 100 de la deuda del Tesoro, entre 1893 y 1900 ese porcentaje estaba en torno al 50 por 100, cuando los requerimientos son mayores. Eso nos dice que la financiación de las guerras coloniales, hecha, sobre todo, con deuda del Tesoro, tuvo también otros eficaces agentes. No obstante, a comienzos de 1899 tenía el Banco de España en su cartera 1.111 millones de pesetas de pagarés de ultramar, 167 millones de obligaciones del Tesoro al 5 por 100, los 150 millones del anticipo de 1891 y efectos del Tesoro por 127 millones.

La monetización de la deuda llevaba a que el Banco de España aumentase la emisión de billetes. Así, al terminar la década de 1880-1890, estaba esa emisión próxima a alcanzar el límite establecido en 1874 (750 millones de pesetas), si el capital desembolsado llegaba a los 150 millones de pesetas, pues la emisión autorizada era hasta el quíntuplo del capital. Así, cuando en 1891, por Ley de 14 de julio, se prorroga al Banco de España la condición de emisor único, el tope de emisión se establece en 1.500 millones de pesetas —el doble de lo que era hasta entonces—, manteniendo en caja, como garantía metálica, una cantidad igual a la tercera parte de los billetes emitidos, siendo la mitad de esa tercera parte oro. Cuando los gastos de las guerras coloniales exigían prestaciones mayores, por Ley de 17 de mayo de 1898 se autorizó elevar el tope de emisión de billetes al portador, hasta 2.500 millones de pesetas, lo que estableció el Ministro de Hacienda, Joaquín López Puigcerver, por Decreto de 9 de agosto de 1898. La garantía metálica sería de la mitad de los billetes emitidos, entre 1.500 y 2.000 millones de pesetas, y de las dos terceras partes, entre 2.000 y 2.500 millones.

---

(6) R. Anes Álvarez (1974). *El Banco de España, 1874-1914. Un banco nacional*, en *La banca española en la Restauración*, vol. I, *Política y Finanzas*; Madrid, Servicio de Estudios, Banco de España, p. 107-215; y, en la misma obra, *Balances sectorizados del Banco de España, 1874-1915*, vol. II, *Datos para una historia económica*.

Si se quería que el Banco siguiese facilitando recursos al Tesoro, los que no podían obtener por otro camino, era necesario que se ampliasen las posibilidades de emisión del establecimiento bancario. Esto hizo que se levantasen voces en contra, tanto de la práctica del Tesoro de acudir al Banco en demanda de recursos como del aumento de la circulación fiduciaria que había o que se favorecía. Así, cuando en 1891 se está debatiendo la ampliación de la capacidad emisora del Banco de España, son muy numerosas las opiniones que se levantan contra esa ampliación. Sírvanos de ejemplo lo que pensaba Gabriel Rodríguez (7) sobre la Ley, de la que dice «nunca será bastante criticada», una Ley «que tan justas y severas calificaciones ha recibido de los economistas nacionales y extranjeros, de los industriales, de los comerciantes, de todos, en fin, los que, ya por el estudio científico, ya por la observación y la práctica de los negocios, tienen claras nociones sobre la naturaleza del crédito y de la moneda. Esa ley, que no es, seguramente, el único origen de los males actuales, ha sido el caldo adecuado, digámoslo así, para que el *microbio* que ya existía en nuestro organismo financiero y monetario (causando estragos ciertos, pero aún soportables), se haya desarrollado en breve plazo de una manera horrorosa, llevándonos al borde del abismo de la bancarrota del Estado y de la ruina general».

Los billetes en circulación experimentan un gran aumento, como decimos, pues pasan de 72 millones de pesetas en 1874 a 1.592 millones en 1900. Eso supone un incremento anual acumulativo del 12,7 por 100. Entre esos años, la oferta monetaria pasa de 1.738 millones de pesetas a 3.220 millones, lo que equivale a un aumento anual acumulativo del 2,4 por 100 (véase cuadro IV.4). Esto es, los billetes emitidos por el Banco de España han tenido una participación cada vez mayor en la composición de la oferta monetaria.

A los contemporáneos les preocupaba el aumento de la cantidad de dinero en circulación, de lo que culpaban al Tesoro, en apuros permanentes, y en ello veían la causa del descenso o la caída en la cotización de la peseta. Esto es, a la considerada deficiente cobertura de la circulación, a que el encaje-oro del Banco de España no era el que creían debía ser, achacaban la pérdida de valor de la peseta respecto a otras monedas.

Recordemos que en 1883 se suspendió la convertibilidad de los billetes en oro, al haber desaparecido este de la circulación, por estar legalmente infravaluado respecto a la plata. La convertibilidad no se restableció y los contemporáneos la reclamaban, por considerarla imprescindible para la estabilidad en la cotización de la peseta. Lo cierto es que la ba-

---

(7) G. Rodríguez (1892). *El crédito, los cambios y el presupuesto*; Madrid, p. 34.

**OFERTA MONETARIA (1874-1918)**  
**(Millones de pesetas)**

Años	Oferta monetaria	Años	Oferta monetaria	Años	Oferta monetaria
1874	1.738	1889	2.273	1904	3.074
1875	1.766	1890	2.287	1905	2.945
1876	1.850	1891	2.317	1906	2.884
1877	1.828	1892	2.222	1907	2.875
1878	1.882	1893	2.178	1908	2.785
1879	1.792	1894	1.994	1909	2.904
1880	1.880	1895	2.137	1910	2.926
1881	1.960	1896	2.199	1911	2.973
1882	1.968	1897	2.395	1912	3.129
1883	1.997	1898	3.286	1913	3.208
1884	2.008	1899	3.243	1914	3.320
1885	2.118	1900	3.220	1915	3.849
1886	2.101	1901	3.229	1916	3.345
1887	2.096	1902	3.063	1917	5.370
1888	2.199	1903	3.141	1918	6.856

Fuente: F. Bustelo y G. Tortella (1976). *Monetary Inflation in Spain, 1800-1970*. The Journal of European Economic History, vol. 5, nº 1, p. 141-150.

lanza de pagos no tenía el superávit que se requería para poder introducir nuevamente el oro en la circulación, pero ¿se puede culpar de ello al exceso de circulación fiduciaria?

Si los aumentos en la circulación fiduciaria ocasionasen la existencia de una cantidad de dinero mayor de la necesaria, se tendría que reflejar en el nivel de precios. Estos, los precios, tienen una estabilidad grande en la segunda mitad del siglo XIX, produciéndose los niveles más altos en la década de 1860, especialmente en 1864 y 1866. El nivel de precios de entonces no se alcanza en los años de las guerras coloniales, años en los que los precios aumentan bastante (un 29 por 100 entre 1894 y 1900), si bien es cierto que en 1894 los precios estaban anormalmente bajos. Podemos decir, pues, que el aumento en la circulación fiduciaria fue absorbido por las necesidades de la actividad económica. Los tipos de interés, a su vez, se mueven entre el 6,7 por 100 de 1884-1885 y el 7,2 por 100 de 1898 (véase cuadro IV.5).

Las reformas de Raimundo Fernández Villaverde, que culminaron con la Ley de 13 de mayo de 1902, promovieron un cambio sustancial en cuanto al papel desempeñado por el Banco de España. La pretensión de que disminuyese la circulación fiduciaria obligaba a que se tuviese que contar con la buena disposición del banco emisor. Este estuvo dispuesto a llevar a cabo el cambio que se le pedía en su política, aunque no disminuyó los pasivos monetarios en la medida esperada.

**TIPOS DE INTERÉS**  
(En porcentajes)

Años	Tipos de interés	Años	Tipos de interés	Años	Tipos de interés
1883	6,4	1895	5,7	1907	3,9
1884	6,7	1896	6,3	1908	3,9
1885	6,7	1897	6,3	1909	3,7
1886	6,6	1898	7,2	1910	3,8
1887	6,1	1899	6,3	1911	3,8
1888	5,8	1900	4,5	1912	3,8
1889	5,3	1901	4,5	1913	4,0
1890	5,2	1902	4,4	1914	4,2
1891	5,3	1903	4,2	1915	4,5
1892	5,9	1904	4,2	1916	4,3
1893	5,8	1905	4,1	1917	4,3
1894	5,7	1906	4,0	1918	4,1

Fuente: P. Martín Aceña (1985). *Déficit público y política monetaria en la Restauración, 1874-1923*, en *La nueva historia económica en España*; edición a cargo de P. Martín Aceña y L. Prados de la Escosura, Madrid, Editorial Tecnos, p. 278.

Cuando Villaverde ocupó la cartera de Hacienda, el 4 de marzo de 1899, los servicios financieros de la deuda ascendían al 42 por 100 de los gastos presupuestados, y en el ejercicio 1899-1900, al 47 por 100 (8). El Ministro, para lograr disminuir la carga de la deuda, necesitaba la cooperación del Banco de España, que se la prestó. El Banco Nacional bajó el tipo de descuento del 5 por 100 al 4 por 100, primero, en 1899, y al 3,5 por 100, después, en 1900; también redujo el tipo de interés de los préstamos sobre efectos públicos.

Como la cantidad de billetes en circulación seguía aumentando y la estabilización monetaria no se alcanzaba, en 1902 se elaboró un proyecto de ley, para tratar de contener la circulación fiduciaria. En la discusión del proyecto se plantea separar, dentro del Banco, el departamento de emisión del bancario, de aplicar, en definitiva, la Ley Peel de 1844. Esa idea no prosperó, pues la Ley que se sancionó el 19 de marzo de 1902, por la que se reorganizaba el sistema emisor, no contemplaba esa división en dos departamentos. Lo que sí establecía la Ley eran medidas para que la circulación fiduciaria pudiera disminuir. Esas medidas eran: que el Tesoro reintegrase al Banco de España, en un plazo de diez años, el importe de los créditos de la deuda de ultramar; que la emisión de billetes al portador no sobrepasase la cantidad de 2.000 millones de pesetas, fijándose una garantía metálica mayor (la tercera parte hasta los 1.200 millones de pesetas, el 60 por 100 hasta los 1.500 millones de pe-

(8) Ministerio de Hacienda (1976). *Cuentas del Estado Español, 1890-1891 a 1907*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, estado nº 14.

**ÍNDICE DE PRECIOS (1850-1918)**  
**(1913 = 100)**

Años	Índices	Años	Índices	Años	Índices
1850	76,3	1873	89,9	1896	75,8
1851	79,5	1874	92,6	1897	82,4
1852	77,8	1875	84,1	1898	90,5
1853	73,1	1876	90,7	1899	92,1
1854	79,4	1877	96,2	1900	96,7
1855	86,0	1878	93,4	1901	96,9
1856	95,6	1879	94,9	1902	94,7
1857	98,3	1880	90,0	1903	97,7
1858	83,4	1881	90,6	1904	99,5
1859	96,9	1882	93,9	1905	100,0
1860	95,0	1883	89,5	1906	97,3
1861	94,6	1884	81,5	1907	101,4
1862	101,9	1885	80,5	1908	98,6
1863	115,6	1886	79,9	1909	97,3
1864	119,7	1887	77,0	1910	98,2
1865	111,3	1888	78,4	1911	94,7
1866	119,5	1889	79,7	1912	99,4
1867	110,8	1890	83,8	1913	100,0
1868	98,4	1891	78,0	1914	99,7
1869	99,6	1892	80,2	1915	109,2
1870	109,3	1893	78,1	1916	128,8
1871	91,5	1894	75,2	1917	150,1
1872	90,3	1895	79,5	1918	218,2

Fuente: *Estadísticas históricas de España. Siglos XIX-XX*; Madrid, Fundación Banco Exterior, 1989.

setas y el 70 por 100 de los 1.500 a los 2.000 millones de pesetas, con un 50 por 100 de oro en el primer caso, un 40 por 100 en el segundo y también un 50 por 100 en el tercer caso). Como complemento de esa disposición, por Convenio de 17 de julio de ese mismo año, el Banco se comprometió a dejar el interés de los pagarés del Tesoro en el 2 por 100, a aumentar las reservas metálicas y a favorecer el crédito mercantil agrícola e industrial.

Se esperaba que, con la reforma fiscal y la nivelación del presupuesto —dos de los pilares de la estabilización de Villaverde—, no serían necesarias las emisiones de deuda pública, ni sería preciso que el Tesoro acudiese al recurso del Banco de España, con lo que este disminuiría su cartera de renta y aumentaría las reservas de oro, a la vez que rebajaría la emisión de billetes. De ese modo, la circulación fiduciaria sería menor y mejoraría la cotización de la peseta.

El Banco de España, como decimos, cooperó para que la política estabilizadora tuviera éxito, pero la circulación fiduciaria no disminuyó lo esperado, porque los recursos que el establecimiento bancario dejó de

**COTIZACIÓN DE LA PESETA  
(Pesetas/libra esterlina)**

Años	Pesetas/ libra esterlina	Años	Pesetas/ libra esterlina	Años	Pesetas/ libra esterlina
1880	24,9	1893	30,0	1906	28,4
1881	25,1	1894	30,1	1907	28,1
1882	25,7	1895	29,0	1908	29,4
1883	25,6	1896	30,4	1909	27,0
1884	25,5	1897	32,6	1910	27,0
1885	25,7	1898	39,2	1911	27,4
1886	25,7	1899	31,4	1912	26,9
1887	25,5	1900	32,6	1913	27,1
1888	25,6	1901	34,8	1914	26,2
1889	26,0	1902	34,2	1915	24,9
1890	26,3	1903	34,0	1916	23,9
1891	26,9	1904	34,7	1917	21,2
1892	29,0	1905	32,9	1918	19,9

Fuente: P. Martín Aceña (1985). *Déficit público y política monetaria en la Restauración, 1874-1923*, en *La nueva historia económica en España*; edición a cargo de P. Martín Aceña y L. Prados de la Escosura, Madrid, Editorial Tecnos, p. 278.

dedicar al sector público se los prestó al sector privado. No obstante, tampoco en esos años era excesivo el dinero en circulación, como lo prueba la estabilidad de los precios. La oferta monetaria solo aumentó un 0,2 por 100 al año entre 1900 y 1914, mientras que los billetes en circulación crecieron un 1,5 por 100 anual. Los precios entre esos años también se incrementaron muy poco (un 0,2 por 100 al año), por lo que se puede decir que, cuando el Tesoro dejó de reclamar prestaciones continuas al Banco de España, este fue aún más eficiente en el ajuste de la oferta de dinero a la demanda, en el control de la inflación (véase cuadro IV.6).

Durante la Primera Guerra Mundial, el presupuesto volvió a tener grandes déficit, por lo que el recurso al crédito volvió a hacerse habitual. Esto, unido al aumento de las reservas metálicas que tuvo el Banco de España, llevó a un gran aumento de la oferta monetaria, que se multiplicó por dos entre 1914 y 1918, pues pasó de 3.220 millones de pesetas a 6.856 millones, lo que supone un aumento anual del 21 por 100. Lógicamente, los precios también subieron mucho: más del 100 por 100. No obstante, «a pesar del déficit y de la inflación, el tipo de cambio de la peseta continuó apreciándose, lo que sugiere que la expansión monetaria y la inflación fueron de mucha mayor envergadura en los países beligerantes» (9) (véase cuadro IV.7) .

(9) P. Martín Aceña (1985). *Déficit público y política monetaria en la Restauración, 1874-1923*, en *La nueva historia económica en España*; edición de P. Martín Aceña y L. Prados de la Escosura, Madrid, Editorial Tecnos, p. 280.

Como resumen, se puede decir que el Banco de España, desde 1874 hasta 1914, fue un eficiente banco del gobierno y un buen intérprete de la política monetaria. En ese período, el Banco de España supo y pudo ajustar la oferta de circulante a las necesidades del mercado, sin menoscabo de los servicios que tenía que prestar al Tesoro.

## V

### EL BANCO DE ESPAÑA Y LAS FUNCIONES DE UN BANCO CENTRAL (1914-1935)

PABLO MARTÍN ACEÑA

Universidad de Alcalá y Fundación Empresa Pública

Las funciones de un banco central son, básicamente, cuatro: la emisión de dinero legal (billetes); actuar de banquero del Estado; ser banco de bancos y prestamista en última instancia (*lender of last resort*), y ser conductor de la política monetaria. Estas funciones no siempre se han entendido de la misma forma. Por ejemplo, en el período de entreguerras, la función de la política monetaria consistía, esencialmente, en el mantenimiento de la estabilidad de cambios y de los precios; no iba más allá de este objetivo.

El aprendizaje de estas funciones por parte de un banco central y de sus directores es un proceso extremadamente lento y difícil; esto es, llegar a desempeñarlas de forma adecuada no es algo que se logre fácilmente. Sabemos, por los estudios históricos disponibles, que cumplir con acierto estas funciones ha llevado mucho tiempo. Sayers (1976), en su estudio sobre el Banco de Inglaterra, ha mostrado cómo se produce dicho aprendizaje; su extraordinario libro permite descubrir cómo la vieja *Old Lady* fue, poco a poco, aprendiendo a cumplir sus misiones. También tenemos estudios para otros países; contamos con la historia del Banco de Bélgica, escrita por Van der Wee y Tavernier (1975); también tenemos diversos trabajos de Drummond (1976) sobre el *Gosbank*; Jonung (1975) ha estudiado el Banco de Estocolmo; McGouldrich (1982) ha analizado las actuaciones del banco central alemán; Reis está estudiando el Banco de Portugal; el Banco de Francia ha recibido la atención de Saint Marc (1983), y el caso de Italia puede conocerse gracias a las historias de Confalonieri (1977-1980) y De Rosa (1983). Por lo demás, todos estos trabajos, junto con estudios particulares, como los de Clark (1967) y Meyers (1970), y el

propio Drummond (1981), sobre la cooperación de los bancos centrales en el período de entreguerras, nos permiten proponer dos generalizaciones. La primera, que la conversión de un banco emisor en un auténtico banco central es un proceso lento; y la segunda, que, para llegar a ser un buen banquero central y para que una institución financiera desempeñe bien las funciones que antes he citado, se requieren, al menos, cuatro condiciones.

La primera es lo que podríamos denominar *exposición al exterior*. El aprendizaje se hace mucho mejor si el banco central está en comunicación con el exterior y tiene una estrecha vinculación con el sistema monetario internacional. Así, los bancos centrales que han participado en el patrón oro y se han visto obligados a ocuparse de los cambios han aprendido a cumplir su función como autoridad monetaria mucho mejor que aquellos otros bancos centrales cuyas monedas no estaban adheridas al patrón oro.

*El grado de apertura de la economía y la estructura del sistema financiero, así como su nivel de competitividad*, constituyen otras condiciones para llegar a ser un buen banquero central. Un instituto central que se mueve dentro de un sistema regulado, o altamente oligopolístico, no tiene apenas ocasiones de aprender a desempeñar su papel como banco de bancos. La competitividad del sistema fuerza a adquirir conocimientos más rápidamente para actuar como conductor de la política monetaria y como prestamista, en última instancia.

En el proceso de aprendizaje, también es importante *el tipo de relación y de vinculación con la Hacienda Pública*. Los banqueros centrales que estatutariamente, o por otros motivos, han estado menos sometidos al Tesoro han aprendido antes, han gozado de mayor independencia y autonomía, y, por lo tanto, también han logrado ser mejores bancos centrales. Por el contrario, los bancos centrales que son como un departamento del Tesoro raramente han dispuesto de la ocasión de actuar como *autoridad monetaria*, ya que su principal y a veces exclusiva misión ha consistido en suministrar liquidez a la Hacienda.

Y la cuarta condición que yo entiendo debe tenerse en consideración es el elemento personal: la *calidad del banquero*. Los estudios sobre bancos centrales a los que antes he aludido, más las biografías [Clay (1957), Chandler (1958), Boyle (1967), Bonelli (1985)] y memorias [H. Schacht (1927), E. Moreau (1954)] de que disponemos de algunos gobernadores y directores, muestran la capacidad financiera de algunos de los hombres que han dirigido los institutos centrales, su comprensión de los hechos y su interpretación de los fenómenos monetarios. Los directivos de un banco central son un elemento importante en la evolución de un banco de emisión hacia un auténtico banco central.

En España no se ha presentado ninguna de estas condiciones que he citado. La situación económica y monetaria no ha sido conducente al desarrollo y nacimiento de un banco central hasta muy recientemente. En primer lugar, no se ha dado la exposición exterior a la que antes me he referido. Los bancos centrales españoles no participaron en el patrón oro, ni antes ni después de la Primera Guerra Mundial. En segundo lugar, por su grado de competitividad y apertura, la economía española era más bien baja, comparada con sus homólogas europeas. Por otra parte, la vinculación del Banco a la Hacienda Pública siempre fue desmesurada, y, fundamentalmente, los responsables que han dirigido el instituto central han sido hombres de conocimientos técnicos muy limitados, en particular respecto a sus conocimientos sobre la economía y sobre el funcionamiento del sistema monetario en su conjunto.

A continuación voy a centrarme en cuatro episodios monetarios de entreguerras, para mostrar que el Banco de España no había logrado convertirse en un verdadero banco central. El comportamiento de los banqueros centrales españoles distó mucho del que cabía esperar de su papel como autoridad monetaria (1).

El primer episodio se desarrolla durante la Primera Guerra Mundial. El segundo se refiere a la crisis bancaria de mediados de los años veinte (1924-1925). El tercer episodio gira en torno al intento de establecimiento del patrón oro, entre 1927 y 1929. Y el cuarto episodio acontece durante la crisis de los años treinta.

Durante la Primera Guerra Mundial, España se mantiene como país no beligerante y, por lo tanto, como el resto de los no beligerantes europeos, logra obtener amplios superávits en la balanza por cuenta corriente y registra una entrada masiva de oro, que se canaliza hacia las arcas del Banco de España. El instituto emisor recibe con satisfacción estas entradas de oro, porque, al mismo tiempo, se produce una apreciación espectacular del tipo de cambio de la peseta frente al resto de las monedas europeas, aproximándose a la paridad teórica que se definió en 1868. Las autoridades del Banco pensaron que lo uno causaba lo otro, es decir, que la entrada de oro provocaba la revalorización del tipo de cambio.

¿Cuál fue la actitud del Banco de España ante la avalancha de metal? No adoptar ninguna decisión y mantenerse como simple observador de los hechos; no tomó, por tanto, ningún tipo de medida de política de esterilización, como las que nos ha explicado Lester (1939) que se introdujeron en Dinamarca, Suecia, Noruega y Finlandia durante el mismo período. Ciertamente, el Banco de España disponía de pocos instrumen-

---

(1) Lo que sigue se toma, en lo fundamental, de Martín Aceña (1984).

tos para compensar la entrada de oro, pero lo que se produjo fue un aumento espectacular de la masa monetaria entre 1914 y 1918. Este incremento de la cantidad de dinero provocó una inflación galopante, a la cual los déficit de la Hacienda Pública de aquellos años añadieron más combustible. Naturalmente, el mismo proceso inflacionista puso las bases de la erosión posterior de la entrada de oro, en la medida en que la subida de precios interiores terminaría situándose por encima del incremento de los precios en los mercados mundiales; al finalizar la guerra, el saldo de la balanza de pagos invirtió su signo y lo que había sido una entrada de oro se convirtió, después, en una salida del metal.

Sudrià (1990) ha puesto de relieve, precisamente, esto que estoy describiendo, y, además, señala que la subida de precios terminó por eliminar buena parte de las ganancias reales que se obtuvieron entre 1914 y 1918. Si esto ocurrió así fue porque el Banco de España no sabía exactamente cuáles eran las consecuencias de las entradas de oro, manejaba una equivocada teoría del tipo de cambio, pensaba que la cotización exterior de la moneda dependía de la cantidad de oro que tuviera en sus arcas, y, naturalmente, con esta escasamente refinada interpretación de los hechos, no cabía esperar algo distinto de lo que ocurrió. Cuando se vuelve a la normalidad, después del armisticio de noviembre de 1918, todos los países europeos tratan de restaurar el patrón oro, proceso que ha sido relatado brillantemente, hace poco, por Moggridge (1989); pero, para el Banco de España, el restablecimiento de la normalidad no fue volver al patrón oro, sino restablecer su antiguo negocio con la Hacienda Pública, producto de los déficit financiados con la emisión de deuda del Estado.

En 1921, cuando caducaba el privilegio del monopolio de emisión, hubo un serio intento de convertir el Banco de España en un banco central. Tortella (1970) ha relatado cómo el entonces ministro de Hacienda, Francés Cambó, trató, con la Ley de Ordenación Bancaria, de transformar el Banco de España en un auténtico banco central, haciéndole responsable de la política de cambios. Pero el Banco de España se resistió. El Ministerio de Hacienda se daba cuenta de que el instituto emisor no era un verdadero banco central; y no lo era, en parte, porque tenía unos intereses económicos propios como sociedad privada, y, en parte, porque los banqueros, los individuos que lo dirigían, desconocían las misiones que debían cumplir. La batalla del Banco en 1921, frente a la Ley de Cambó, era el asegurarse de que el oro que había entrado en las arcas permanecía allí; es decir, que pertenecía a los propietarios del banco como entidad privada; y, segundo, deseaban impedir que el Estado interviniera en los asuntos del Banco, para que este pudiese llevar a cabo la política de tipos de interés que más le conviniese como entidad privada.

Otro episodio al que deseo referirme es la crisis bancaria de 1923-1924. Esta se origina como consecuencia de la crisis industrial de pos-

guerra, que sigue a la bonanza de la etapa bélica. Diversas instituciones financieras se enfrentaron a serias dificultades de liquidez, provocando que alguna de ellas fuese a la quiebra. Los bancos más cargados con carteras poco saneadas de acciones de empresas mineras y siderometalúrgicas, que fueron los sectores que más se beneficiaron de la demanda exterior, no resistieron. Entre 1923 y 1924 cerraron unos siete bancos; pero otros también pasaron por muchos apuros, entre ellos el Banco Central, ya por aquel entonces una de las instituciones claves de la organización bancaria española.

La postura del Banco de España fue, primero, ignorar la situación, y, segundo, cuando fue sometido a cierta presión, argumentar que los problemas de los bancos no eran de la incumbencia del Banco de España; aducían que el Banco de España no tenía responsabilidad sobre ellos. Si habían prestado mal, lo lógico era que quebrasen; si eran bancos con un alto nivel de créditos fallidos, la culpa era de sus directivos. Al principio, cuando caen bancos pequeños, el sistema no se tambalea, pero, cuando la crisis llega al Banco Central, la situación parece más peligrosa. El Banco de España no se da cuenta de que la quiebra de unas pocas instituciones quizá carece de importancia, pero, cuando la crisis va alcanzando a un número excesivo de bancos, incluso aunque estos bancos sean insolventes, la situación no es la misma; el efecto que produce la quiebra de algunos bancos no es comparable con el pánico que se puede generalizar cuando todo el sistema se ve amenazado. Ante la pasividad del Banco de España, tuvo que intervenir el presidente del Directorio Militar, por aquel entonces Primo de Rivera; dio una orden directa al Gobernador para revocar un acuerdo del Consejo, por el cual se negaban a descontar letras al Banco Central; solo tras la intervención personal de Primo de Rivera, que ordenó el apoyo financiero a dicha entidad, el instituto emisor estuvo dispuesto a aceptar todo tipo de papel y a actuar como se supone que tiene que hacerlo un *lender of last resort*.

El tercer episodio al que me quería referir es la adopción del patrón oro; esto es, el establecimiento de un tipo de cambio fijo y de la convertibilidad de la peseta. El episodio se desarrolla entre 1927 y 1929. La decisión de instaurar el patrón oro provino del Ministerio de Hacienda, en aquel entonces ocupado por Calvo Sotelo, un hombre conocedor de las finanzas españolas, y que vio la oportunidad y la necesidad —en parte, por motivos de prestigio político, pero también, en parte, por razones económicas— de vincular la economía monetaria española a la economía internacional.

¿Cuál fue la postura del Banco de España? Para el instituto emisor, el factor que determinaba el tipo de cambio era el saldo de la balanza comercial, y lo que determinaba dicho saldo eran los precios. Ahora bien: al mismo tiempo, se pensaba que los precios no estaban determinados por

la cantidad de dinero. Su argumentación seguía otra línea causal, ya que, según se aducía, el aumento de la cantidad de dinero estaba respaldado por la garantía metálica, por lo que no cabía admitir que la depreciación de la peseta dependiese de la cantidad de dinero. El tipo de cambio que se deseaba imponer era la paridad teórica de 1868, pero Calvo Sotelo no se daba cuenta de que las condiciones económicas habían variado desde entonces: y no solo los niveles de precios, sino toda la estructura de precios de la economía española y de la economía mundial. Lo lógico era aceptar, como lo habían hecho Francia, Bélgica y las potencias centrales, un tipo de cambio que se correspondiese con las nuevas condiciones financieras, aunque eso supusiese admitir una depreciación de la moneda. Pero se quiso ir a la paridad de 1868, lo cual requería dos medidas complementarias: la primera, que el Banco de España estuviera dispuesto a sostener ese tipo de cambio, y la segunda, que el Ministerio de Hacienda impusiera una notable disciplina financiera. En todo caso, estos eran los dos requisitos fundamentales que se necesitaban para restablecer el patrón oro, pero, si además la paridad deseada era alta, se requería una disciplina mayor.

Pero ninguna de estas dos exigencias se cumplió; primero, la Hacienda Pública nunca estuvo dispuesta a introducir la disciplina financiera necesaria, aunque entre 1925 y 1929 logró reducir el déficit; además, el Banco de España tampoco estuvo dispuesto a sostener el tipo de cambio. Ciertamente, deseaba tener un tipo de cambio fijo, pero, si eso implicaba aceptar mayor responsabilidad, su compromiso era menos claro. Por otra parte, también debe recordarse que todas las restauraciones monetarias de entreguerras se producen en un clima de cooperación internacional. Los banqueros centrales se relacionaron entre sí, buscaron el mutuo asesoramiento; pero, en el caso del Banco de España, no encontramos este tipo de relaciones exteriores. No tenían contactos internacionales, y, por lo tanto, era muy difícil que el restablecimiento del patrón oro tuviera éxito sin apoyo internacional. No solo se necesitaba el oro del Banco de España para dar confianza a los tenedores de pesetas, sino que se precisaba, además, la garantía de créditos exteriores. De esto último, Calvo Sotelo sí que se percató, y solicitó créditos exteriores al Banco de Francia, pero las relaciones se establecieron entre el Ministerio de Hacienda y el Banco de Francia. Ambas partes llegaron a un acuerdo y se firmó un crédito; asimismo, se creó un Comité de Intervención de la moneda, pero el resultado de este intento de restablecimiento del patrón oro fracasó; primero, porque el Banco de España siempre se inhibió, y, segundo, porque el Ministerio de Hacienda se empeñó en restablecer una paridad inadecuada, que sobrevaluaba la peseta. Téngase en cuenta que, desde finales de la década de los veinte, los precios españoles se mantienen estables, mientras que los precios europeos tienden a caer, lo que provocaba la caída del tipo de cambio de la peseta y

forzaba a aceptar una devaluación. Fuera como fuera, si se deseaba mantener estable la cotización exterior de la peseta, se requería, por parte del Banco de España, la aplicación de una política monetaria restrictiva.

El cuarto episodio al que quiero aludir se centra en la crisis financiera ocurrida a principios de la década de 1930. En España también se registró una crisis de liquidez en 1931, paralela a la crisis bancaria europea de la primavera-verano de ese año. Esta crisis de liquidez, que supuso una caída muy considerable de los depósitos bancarios, con retiradas masivas de dinero, se produjo por dos hechos: uno, como resultado del ambiente general de crisis financiera que existía en Europa y que se contagió a las instituciones españolas; dos, como reflejo del cambio de régimen político (la sustitución de la Monarquía por la Segunda República, en abril de 1931), que generó una notable incertidumbre. Frente a la crisis política, se produjo un hecho curioso, que fue una acción rápida por parte del Banco de España para evitar que la falta de liquidez se tradujese en un colapso del sistema financiero, como estaba ocurriendo en Centroeuropa. Aquí estamos quizá ante la primera actuación del Banco de España como prestamista en última instancia; en este caso, se dan cuenta de que las entidades de crédito no son insolventes y de que se trata simplemente de un pánico, una retirada de liquidez y que, por lo tanto, lo único que hay que hacer es prestar, es decir, seguir la regla de Bahegot (*lend freely but at high interest rate*). También se dispone de un mecanismo automático que impide que la crisis de liquidez vaya a más; los bancos tenían una cartera de deuda pública que era monetizable automáticamente, ya que el papel del Estado tenía carácter pignorable; puesto que los bancos estaban cargados de estos títulos, el Banco de España tenía, obligatoriamente, que admitir la pignoración de estos valores y suministrar toda la liquidez que se le exigiese por esta vía. Pero, en todo caso, este mecanismo no hubiera bastado, pues la cartera de deuda de los bancos era insuficiente para cubrir la retirada de depósitos, por lo que sí hubo, realmente, una política activa del Consejo del Banco de España, en cooperación con Indalecio Prieto, que era entonces el ministro de Hacienda. Así, la crisis de liquidez se resolvió sin que hubiese una quiebra generalizada del sistema bancario.

Por último, reseñemos que, entre 1931 y 1932, el Ministerio de Hacienda se empeñó en sostener el cambio exterior de la peseta, y fracasó, aunque este fracaso resultó ser afortunado para la economía española. En aquel momento, la política adecuada era precisamente la contraria de la que se deseaba. Sabemos que aquellos países que se mantuvieron en el patrón oro, con cambios estables, son los que registraron una crisis más intensa. Pero, tanto el Banco de España como el Ministerio de Hacienda se apuntaron a la estabilización, como consecuencia de una interpretación equivocada de la realidad. En 1933, el tipo de cambio se esta-

bilizó, es decir, se fijó al franco, introduciendo, al mismo tiempo, un férreo control de cambios, ya que era el único mecanismo capaz de sostener la cotización, puesto que los precios en los mercados mundiales estaban cayendo, mientras que los precios de la economía española se mantuvieron. Simultáneamente, el Ministerio de Hacienda emprendió una política de crédito barato, para estimular a la economía. Así, se deseaba, al mismo tiempo, una política monetaria expansiva, con tipos de interés bajos, y un tipo de cambio estable y alto. Dos objetivos completamente incompatibles.

En conclusión, los distintos episodios de entreguerras que hemos relatado muestran con bastante claridad que el Banco de España ejercía sus funciones, como banco central, de forma muy limitada. Era banquero del Estado e instituto emisor, pero aún no había asumido plenamente ni las funciones de prestamista en *última instancia* ni las de conductor de la política monetaria; de hecho, esta última no la desarrollaría hasta años muy recientes.

En España no se combinaron las condiciones favorables para el pronto aprendizaje de los papeles de un banco central. El aislamiento relativo de la economía española, la no pertenencia al patrón oro, la excesiva dependencia del Tesoro y la limitada preparación técnica de los directores de la entidad retrasaron el desarrollo institucional del instituto emisor, hasta su conversión en un auténtico banco central.

## BIBLIOGRAFÍA

- BONELLI, F. (1985). *Bonaldo Stringher, 1854-1930*; Udine.
- BOYLE, A. (1967). *Montagu Norman: A Biography*; Londres.
- CLARKE, S. V. O. (1967). *Central Bank Cooperation 1928-1931*; Nueva York, Federal Reserve Bank.
- CLAY, H. (1957). *Lord Norman*; Londres.
- CHANDLER, L. V. (1958). *Benjamín Strong: Central Banker*; Washington D. C.
- CONFALONIERI, A. (1977-1980). *Banca e industria in Italia (1894-1906)*; Milán.
- DE ROSA, L. (1983). *Storia del Banco di Roma*; Roma.
- DRUMMOND, I. M. (1976). *The Russian Gold Standard 1897-1914*. *Journal of Economic History*, XXXVI.
- (1981). *London, Washington and the Management of the Franc, 1936-39*; Princeton.
- JONUNG, L. (1975). *Studies in the Monetary History of Sweden*; Los Angeles, University of California.
- LESTER, R. A. (1939). *Monetary Experiments: Early American and Recent Scandinavian*; Princeton, University Press.
- MARTÍN ACEÑA, P. (1984). *La política monetaria en España, 1919-1935*; Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.

- McGOULDRICK, P. (1982). *Operations of the German Central Bank and the Rules of the Game, 1879-1913*, en M. D. Bordo y A. J. Schwartz (ed.). *A Retrospective on the Classical Gold Standard. 1821-1931*; Chicago, University Press.
- MEYERS, R. H. (1970). *Bankers' Diplomacy: Monetary Stabilization in the Twenties*; Nueva York.
- MOGGRIDGE, D. E. (1989). *The gold standard and national financial policies, 1919-39*, en P. Mathias y S. Pollard. *The Cambridge Economic History of Europe*; Cambridge, University Press, vol. VIII.
- MOREAU, E. (1954). *Souvenirs d'un gouverneur de la Banque de France: histoire de la stabilisation du franc (1926-1928)*; París.
- SAINT MARC, M. (1983). *Histoire monétaire de la France 1880-1980*; Presse Universitaire de France.
- SCHACHT, H. (1927). *The Stabilization of the Mark*; Londres y Nueva York.
- SAYERS, R. S. (1976). *The Bank of England 1891-1944*; Cambridge, University Press.
- SUDRIÀ, C. (1990). *Los beneficios de España durante la Gran Guerra. Una aproximación a la balanza de pagos española, 1914-1920*. *Revista de Historia Económica*, VIII, p. 3.
- TORTELLA, G. (1970). *El Banco de España entre 1829 y 1929. La formación de un banco central*, en *El Banco de España. Una historia económica*; Madrid, Banco de España.
- WEE, H. VAN DER, y K. TAVERNIER (1975). *La Banque nationale de Belgique et l'histoire monétaire entre les deux guerres mondiales*; Bruselas.

## VI

### MODELOS Y SISTEMAS BANCARIOS EN AMÉRICA LATINA EN EL SIGLO XIX (1850-1880)

CARLOS MARICHAL  
El Colegio de México

En América Latina, la historia bancaria ha comenzado a despuntar en el último decenio, pero todavía, y nada extrañamente, el énfasis sigue estando, fundamentalmente, en el nivel del análisis institucional, o sea, en la historia de algunos bancos individuales. Este enfoque se explica, en parte, por el hecho de que la mayoría de los escasos historiadores que se dedican al tema ha centrado su atención en la exploración de archivos bancarios y otra documentación primaria recientemente descubiertos. Son, por lo tanto, relativamente infrecuentes ensayos de tipo comparativo o trabajos que ubiquen la banca en el marco macroeconómico, aunque deben subrayarse las importantes contribuciones, en estos terrenos, de Peláez y Villela, Cortés Conde, Quiroz y Jones (1).

En este ensayo, deseo subrayar la utilidad que tienen enfoques comparativos para los estudios histórico-institucionales de la banca. Habida cuenta del carácter incipiente de la historia bancaria en América Latina, resulta evidente la utilidad de aprovechar la larga tradición de estudios bancarios en Europa y en los Estados Unidos, que no solo ha producido un amplio cúmulo de trabajos institucionales, sino que, además, ha permitido la realización de una serie de trabajos comparativos que revelan la riqueza potencial que ofrece el enfoque histórico para el estudio de los diversos modelos de desarrollo bancario que se dieron en diferentes naciones y regiones.

Entre los estudios de tipo *comparativo* de la banca en los países industrializados, que pueden resultar útiles para una discusión más amplia sobre el carácter de la evolución bancaria y su relación con los procesos

---

(1) Jones (1977), Peláez y Suzigan (1976), Cortés Conde (1969) y Quiroz (1989).

de cambio y desarrollo económico en América Latina, me parece que son especialmente sugerentes los trabajos de Rondo Cameron y de Charles Goodhart, entre otros (2). Las preguntas que plantean acerca del paralelismo y contraste del desarrollo bancario en diferentes países son pertinentes para los historiadores latinoamericanos, aunque, evidentemente, en un ensayo de estas características solamente se puede abordar un par de aspectos de los múltiples interrogantes de los distintos autores.

Una de las propuestas más sugerentes de la obra clásica de Cameron, sobre Francia y el desarrollo económico de Europa (publicada en 1961), se refería a la creación de una serie de nuevos tipos de instituciones bancarias, desde la década de 1850-1860, que tuvieron un fuerte impacto internacional. Nos referimos tanto a los famosos *crédit mobiliers* como a otras empresas bancarias. A partir de estos estudios, Cameron y otros historiadores comenzaron a realizar trabajos sobre la historia bancaria en el siglo XIX en varios países, que demostraban el interés que podía tener el estudiar los diferentes modelos bancarios adoptados en la época, como es el caso de Gabriel Tortella en su estudio, también ya clásico, sobre la banca y los ferrocarriles en la España del siglo XIX (3). Al releer estos trabajos, se me ocurrió que también son ilustrativos para la historia decimonónica de la banca latinoamericana, especialmente en cuanto al estudio de la etapa formativa de la banca, o sea, del período 1850-1870, ya que se adoptaron *varios* modelos bancarios en los diferentes países de la región. Esta cuestión me parece que no ha sido suficientemente discutida, pues se da por sentado que la influencia británica fue la más importante en materia bancaria en América Latina, cuando, en realidad, el impacto de modelos franceses, alemanes y norteamericanos fue igual o más importante desde fechas muy tempranas.

Por este motivo, en los tres primeros epígrafes de este ensayo mi intención consiste en ofrecer una serie de comentarios generales sobre la influencia de diferentes modelos institucionales a nivel bancario en Brasil, Argentina y México, a mediados del siglo pasado. De ahí que proponga aquí una periodización tentativa (y algo esquemática) del desarrollo de la banca en la región, así como una tipología preliminar de los bancos creados en ese período, basándome en investigaciones recientes realizadas por una pléyade de historiadores latinoamericanos. En este sentido, intento sugerir la utilidad del estudio de los modelos de organización de empresas a nivel bancario (4).

---

(2) R. Cameron (1961, 1967 y 1992) y C. Goodhart (1988).

(3) Aparte de este primer libro de Tortella (1973), véase su ensayo en Cameron (1972); pueden señalarse los aportes de Tilly: ver nota de *Banca y Poder*.

(4) En realidad, no ha sido hasta fechas relativamente recientes y a partir de trabajos como los de Alfred Chandler, cuando los historiadores han comenzado a prestar más atención a esta problemática, con referencia al conjunto de empresas modernas. Véanse Chandler (1962 y 1977) y North (1989).

A continuación, en el cuarto epígrafe de este capítulo se efectúa un acercamiento a la propuesta de Goodhart de revisar el debate sobre los *bancos libres* en el siglo XIX, tema clave para la historia institucional de la banca en la época y que proporciona un marco de referencia más amplio (5). De hecho, y como todos sabemos, la elección de modelos institucionales para los primeros bancos del siglo XIX no se limitaba a adaptar el organigrama administrativo de uno u otro tipo de banco comercial, hipotecario o de inversión de Inglaterra, Francia, Alemania o Estados Unidos, sino que se inscribía dentro del marco más amplio de los debates y teorías sobre prácticas bancarias. En este sentido, es muy sugerente la recomendación de Goodhart, quien recupera el gran debate que se dio en el siglo XIX entre partidarios de los bancos libres (como Walter Bagehot y J. L. Courcelle-Seneuil) y los defensores de bancos de gobierno con virtual monopolio de la emisión. Dicho debate tuvo una gran resonancia en toda América Latina en la segunda mitad del siglo XIX, y sus efectos (muy diversos) se reflejaron en la legislación y en las prácticas bancarias.

En este sentido, conviene sugerir que la historia bancaria latinoamericana es más variada de lo que suele suponerse, especialmente en lo que se refiere a los diferentes modelos institucionales adoptados. Para comenzar, hay que subrayar que, si bien los modelos bancarios externos siempre fueron importantes, por lo general se producía una remodelación y adaptación de dichos modelos a las circunstancias locales, lo que frecuentemente resultaba en el establecimiento de una gama de legislación y de instituciones bancarias de tipo muy *sui generis*.

Que así sea no debe sorprendernos, si tenemos en cuenta que, en contra de lo que suele pensarse, en los países mayores de Latinoamérica los bancos de *capital local* fueron y han sido dominantes dentro de los respectivos sistemas bancarios nacionales, a lo largo de los siglos XIX y XX. Es cierto que determinados bancos de capital extranjero han ejercido un importante papel en diferentes épocas, pero no tanto como sugiere la historiografía tradicional. De hecho, no es infrecuente encontrar textos en los que se insiste de manera enfática en la influencia de los bancos británicos, hasta el punto de sugerir que impusieron un modelo hegemónico en la región en el siglo XIX, sin mencionar siquiera otras influencias externas, ni las adaptaciones originales en materia bancaria en los países latinoamericanos (6).

---

(5) Goodhart señala en su prefacio: «The discussion on free banking [...] and the role, if any, for a Central Bank were particularly lively during the early and mid-nineteenth century.» También observa que la intensidad del debate disminuyó después, pero observa que recientemente se ha retomado por economistas interesados en la eficacia del funcionamiento de los bancos centrales como reguladores del sistema crediticio. Goodhart (1988), p. 1 y 2.

(6) Un ejemplo de esta tendencia a enfatizar solamente a la banca británica es común en los trabajos que se centran en las relaciones con Gran Bretaña, como son, por ejemplo, los trabajos de Graham (1968) o Ramírez Necochea (1960).

Posiblemente se deba esta interpretación *anglófila* al hecho de que, desde fechas relativamente tempranas, se destacó un corto número de firmas inglesas entre los bancos establecidos en América Latina, o sea, desde mediados del siglo XIX (7). Alternativamente, puede atribuirse la insistencia en la importancia de los modelos británicos a la amplia difusión de los debates contemporáneos que surgieron a partir de las reformas bancarias en Inglaterra, especialmente la de 1844, con el enfrentamiento entre la *currency school* y el *banking school*, que tanta influencia habría de tener a nivel internacional sobre políticas bancarias y monetarias.

La discusión de las experiencias británicas, sin embargo, no era excluyente. A lo largo de la segunda mitad del siglo XIX, también se fueron difundiendo noticias e informes (a través de libros, folletos y la prensa en toda América Latina) sobre el desarrollo bancario en otros países —en particular, en Francia, Alemania y Estados Unidos—, sin olvidar los casos español y belga, por ejemplo, que también eran conocidos, y que, en determinadas instancias, tuvieron influencia en la formulación de legislación bancaria.

Uno de los países que tuvieron mayor influencia desde 1850, en lo que se refiere a modelos bancarios institucionales, fue Francia. Como ya hemos sugerido, Cameron y otros autores, como Landes, Gille y Bouvier, han subrayado la importancia del período 1850-1870, por las innovaciones *institucionales* en la banca francesa: aparte de afirmarse la expansión del más poderoso banco de gobierno de la época —el Banco de Francia—, este período fue testigo de la difusión de los *comptoirs d'es-compte*, de los *crédit mobiliers* y de bancos hipotecarios y agrícolas, como el Crédit Foncier y el Crédit Agricole, a los que se debe agregar una serie de bancos coloniales e internacionales de capital anglo-francés con fisonomía propia (8).

Varias de estas innovaciones fueron observadas con interés por la elite empresarial y política en Latinoamérica, y en diferentes casos puede constatarse la difusión de estos modelos y su adaptación a instituciones bancarias locales. Con el fin de sugerir las posibilidades que esta temática ofrece, reseñamos, a manera de síntesis, la discusión y/o adaptación

---

(7) Los primeros bancos británicos en América Latina fueron fundados en la década de 1860-1870 y, en general, han tenido una vida duradera, ya que algunos de ellos todavía existen. Entre los bancos establecidos de 1863 a 1865, se contaban el Banco de Londres y Río de la Plata, el Banco de Londres y Brasil, el Banco de Londres, México y Sudamérica (luego separándose en Banco de Londres y México, y Banco de Londres y Perú). Que se hayan establecido en los años señalados se debe a la ratificación en Inglaterra de una serie de reformas, a finales de la década de 1850-1860, que flexibilizaron la cotización en bolsa de sociedades anónimas con sucursales extranjeras. El estudio clásico de la historia temprana de estos bancos sigue siendo David Joslin (1963).

(8) Landes (1954), Cameron (1961), Gille (1970), Bouvier (1973).

de dichos modelos en varios países de la región, en el período 1850-1870, época que hemos calificado, en un anterior trabajo, como el período clave del nacimiento de la banca latinoamericana.

### **VI.1. Instituciones y modelos bancarios en Brasil en la primera mitad del siglo XIX**

En varios artículos sobre la historia bancaria brasileña de la primera mitad del siglo XIX, los investigadores Carlos Peláez, María Bárbara Levy y Ana María Ribeiro de Andrade han demostrado que la historia bancaria del Brasil es la más temprana y compleja de Latinoamérica (9). De hecho, Brasil no solo contó con el primer banco del subcontinente (el primer Banco del Brasil, que duró desde 1808 hasta 1829), sino que, además, fue el único país que durante los años 1838 a 1850 dispuso de una pequeña red de bancos: entre estos, figuraban el Banco de Ceará (1836-1839), el Banco Comercial de Río de Janeiro (1838), el Banco Comercial de Bahía (1845) y el Banco Comercial de Maranhão (1847), así como una serie de cajas económicas y, por supuesto, un alto número de casas mercantiles que actuaban como banqueros privados.

El primer Banco del Brasil, establecido en 1808, fue, simple y llanamente, un instrumento del gobierno imperial (aunque tenía accionistas privados), ya que sus actividades se limitaron esencialmente al financiamiento del gobierno y de la corte de Joao VI, y luego de Pedro I (10). Los autores que han analizado la historia de este primitivo banco sugieren que sus raíces se encuentran en las propuestas de algunos representantes de la Ilustración dieciochesca de Portugal y de ciertos aristócratas brasileños de principios de siglo, que conocían el sistema bancario inglés; podemos observar, por otra parte, que esta institución financiera era relativamente similar en su organización al Banco de San Carlos, tan magistralmente estudiado por Pedro Tedde (11).

En todo caso, después de su liquidación en 1829, la economía brasileña no contó con bancos de envergadura hasta la creación del Banco Comercial de Río de Janeiro, en 1838, el cual servía, fundamentalmente, a los comerciantes vinculados con los negocios mercantiles: exportación

---

(9) Peláez (1975), Levy y Andrade (1980 y 1985).

(10) «The Bank of Brazil engaged primarily in the financing of government deficits resulting from the consumption needs of the court of the exiled Portuguese King, 1814-1821, and war activity and other government expenditures after 1822. But little or no credit was provided directly to productive activities.» Peláez (1975), p. 469.

(11) Sobre los orígenes del Banco de Brasil, véanse Franco (1973) y Levy y Andrade (1980). Sobre el Banco de San Carlos, véase Tedde (1988).

de café e importaciones de esclavos y de textiles. Pagaba una tasa de intereses relativamente alta sobre depósitos, atrayendo una cantidad significativa de cuentahabientes y clientes. El éxito de este banco —afirma Peláez— hizo que sirviera de modelo para otros dos bancos provinciales fundados en la década de 1840-1850 (12).

Desde comienzos de la década de 1850-1860, se produjeron cambios importantes en el incipiente sistema bancario brasileño. En primer lugar, en 1851 se estableció el segundo Banco del Brasil, bajo la dirección de Irineu Evangelista de Sousa (el futuro Barón de Mauá), el financiero más imaginativo de Sudamérica. Sin embargo, después de tres años de crecimiento, el gobierno resolvió rescindir su concesión, obligándolo a fusionar su banco con su gran rival, el Banco Comercial de Río de Janeiro. De allí habría de nacer un coloso (el tercer Banco del Brasil), que actuaría como banco de gobierno y, al mismo tiempo, como banco comercial, con varias sucursales, aunque no tantas como deseaba Mauá. En este sentido, seguía en algunos aspectos el modelo organizativo del Banco de Francia, que el banquero brasileño *no* consideraba como idóneo (13). De hecho, Mauá pronto se desvinculó del banco oficial, estableciendo su propia casa bancaria privada.

Como podemos observar a partir de las estadísticas bancarias —algo rudimentarias— de la época, el nuevo Banco del Brasil dominaba el sistema bancario en Río de Janeiro y en provincia. De acuerdo con un muy bien informado escritor contemporáneo, Ferreira Soares, el Banco del Brasil se convirtió efectivamente en el *banquero de bancos*, descontando el papel comercial que negociaban los comisarios (comerciantes del café) a través de las 21 casas bancarias fundadas entre 1850 y 1860 (14). Por otra parte, este mismo banco tenía la misión de cumplir con algunas funciones típicas de un banco central, ejerciendo un monopolio formal de emisión de billetes bancarios, sirviendo como tesorero del gobierno imperial, llevando a cabo las transacciones en deuda interna pública y regulando el circulante. Sin embargo, de acuerdo con Ferreira Soares, después de un decenio de operaciones, el Banco del Brasil «no ha podido cumplir satisfactoriamente, sin graves perjuicios, [...] a las incumbencias que le ha impuesto la ley (carta original) de su organización

---

(12) Peláez manifiesta un concepto muy positivo sobre estos bancos privados. Concluye su ensayo diciendo: «What is particularly significant in the Brazilian case is that when the first impulse of modernization was felt, in the form of the expanding coffee trade, a system of banks of issue developed, passing the market test of profitability, and breaking resistances to the supply of credit.» Peláez (1975), p. 469.

(13) En correspondencia de 1854 con Andrés Lamas, político uruguayo, Mauá hacía hincapié en la conveniencia de que se estableciera un banco de gobierno en Montevideo, pero recomendaba que no se copiara al Banco de Francia, sino más bien al propio Banco del Brasil, en ese momento en proceso de reestructuración. Besouchet (1943), p. 59.

(14) La información procede de Stein (1970), p. 238, que cita a Ferreira Soares (1865b).

de regular el medio circulante del Imperio. Diez años han pasado y aún no he podido modificar mis opiniones al respecto» (15).

Al mismo tiempo, este gigante financiero cumplía con actividades típicas de un banco comercial, sirviendo a una importante red de comerciantes y hacendados, sobre la base de préstamos a corto plazo. Ferreira Soares hacía notar que numerosos contemporáneos deseaban que actuara como un banco de inversión y que apoyara a la agricultura, pero decía el autor brasileño que este no había sido su objetivo original, aludiendo, significativamente, al modelo de la Société Générale de Belgique, prototipo de los bancos industriales de la época: «Os bancos auxiliares de lavoura são organizados sobre outras bases, como os da Bélgica...» (16).

No obstante su política de limitarse a créditos a corto plazo garantizados con documentos mercantiles, el Banco del Brasil cometió graves errores, al concentrar sus préstamos en pocas casas mercantil-financieras, como la de Antonio José Alves Souto, poniendo en peligro todo el sistema crediticio de la capital y del país, ya que la quiebra de la casa Souto, en 1864, arrastró a un centenar de clientes a la bancarrota, en una de las crisis financieras más sonadas del Brasil de mediados del siglo XIX (17).

Las otras instituciones bancarias más fuertes de la época en Río de Janeiro fueron el Banco Rural e Hipotecario (1864, estrechamente vinculado al Banco del Brasil), el London and Brazilian Bank (1862), el Brazilian and Portuguese Bank (1862) y la compañía privada de Mauá, MacGregor y Cía (1856). El Banco Hipotecario, a pesar de su nombre, se dedicaba, fundamentalmente, a operaciones comerciales a corto plazo, siendo muy reducido el volumen de las hipotecas (18). A su vez, los bancos británicos —como todos sus homólogos en el resto de América Latina— se limitaban, de manera mucho más pronunciada, a giros mercantiles a corto plazo (19). En contraste, la única institución bancaria en Brasil que promovía inversiones a largo plazo era el Banco Mauá.

---

(15) Ferreira Soares (1865a), p. 210.

(16) Ferreira Sousa (1865a), p. 211 y 212.

(17) En 1864, la casa Souto, por su sola cuenta, debía 14.000 contos al Banco del Brasil, equivalentes casi al 50 por 100 del capital de este gran banco, lo que revelaba una política crediticia muy imprudente. Stein (1970), p. 239.

(18) Existía una amplia discusión en el Brasil contemporáneo sobre las necesidades de institucionalizar el crédito hipotecario, pero el progreso alcanzado fue menor que en la vecina Argentina o en Chile. Dos importantes textos de la época son *Instituição de Crédito Territorial* (Río de Janeiro, 1857) y L. P. de Lacerda Werneck (1857). *Estudios sobre o Crédito Real e Hipotecario seguidos de Leis, Estatutos e Outros Documentos* (Río de Janeiro), citados en Stein (1970), p. 241, y Guilherme-Granziera (1979), p. 94. No hemos visto ninguna referencia en nuestro repaso general de la literatura bancaria brasileña sobre el modelo europeo que presumiblemente sirvió de base para la constitución del Banco Hipotecario.

(19) Sobre este punto, son claros Jones (1977) y Joslin (1966).

Si bien diversos autores han enfatizado la ideología saintsimoniana de Mauá, el hecho es que la casa bancaria de este original empresario era una mezcla de un banco inglés privado y una especie de *crédit mobilier*, impulsando el desarrollo de un buen número de las mayores sociedades anónimas de la época, que incluía fundiciones y astilleros, ferrocarriles, la primera compañía de gas de Río de Janeiro y la mayor empresa de vapores para la navegación por el Amazonas (20).

Su éxito despertó el recelo de muchas y poderosas figuras políticas, pero Mauá no vaciló en sus proyectos, convirtiéndose, de hecho, en el único rival serio del Banco del Brasil (21). En la práctica, sin embargo, es difícil determinar exactamente cuál era el peso del Banco Mauá en el sector comercial o en el de inversiones, ya que la mayoría de los estudios publicados son de carácter biográfico y no incluyen balances de esta casa bancaria. En todo caso, Mauá no limitó sus actividades a su país y a sus operaciones en el mercado financiero de Londres, sino que extendió sus actividades financieras al Río de la Plata desde mediados de la década de 1850-1860, precisamente en el momento en que comenzaba a proyectarse el establecimiento de los primeros bancos en Buenos Aires, Rosario y Montevideo.

## **VI.2. Primeros proyectos y empresas bancarias en Argentina**

Como en Brasil, en Argentina, desde la época de la independencia, también se venía discutiendo la función de los bancos en la economía, habiéndose establecido un primer banco en Buenos Aires en 1822. Esta institución, denominada el Banco de Descuentos de Buenos Aires, estaba organizada con base en el esquema típico de los bancos comerciales ingleses contemporáneos. Sin embargo, y a pesar de sus éxitos iniciales en la esfera mercantil, desde 1826 entró en crisis y fue transformado esencialmente en un instrumento para financiar el déficit y para servir de respaldo al papel moneda que emitía el gobierno bonaerense, principal

---

(20) Mauá quiso constituir su banco sobre la base del modelo francés de la «société en commandite par actions», para sortear los artículos de la legislación mercantil brasileña referente a sociedades anónimas nacionales, que las sujetaba a un estricto control gubernamental. Pero, finalmente, ante la negativa del gobierno brasileño, tuvo que organizar su empresa simplemente como una casa bancaria privada al estilo inglés, denominada Mauá, MacGregor and Company, con un socio y una oficina en Londres, y las demás oficinas en diversos puntos de Sudamérica. Sobre esto, véase Anyda Marchant (1965), el estudio clásico sobre Mauá.

(21) María Bárbara Levy (1985), p. 37, señala que desde 1855 el Banco Mauá comenzó a emitir vales al portador que llegaron a tener una amplia circulación, confiéndoles «todas las características de una moneda fiduciaria, de emissao particular», aun cuando formalmente solo el Banco del Brasil tenía derecho a la emisión de billetes bancarios.

medio de circulante del litoral argentino (22). Posteriormente, en 1835, el gobierno de Juan Manuel de Rosas cerró el Banco, transfiriendo sus funciones por decreto a la Casa de Moneda.

Casi veinte años más tarde, se hizo sentir la necesidad entre la comunidad mercantil y ganadera de Buenos Aires de contar con un banco para sus numerosas actividades. Se resolvió readaptar la Casa de Moneda a estas funciones, autorizándola a recibir depósitos a interés, a partir de enero de 1854, y, posteriormente, transformándola en un banco. De ahí que se creara en el puerto de Buenos Aires una institución que eventualmente llegaría a ser el mayor banco de Sudamérica, el Banco de la Provincia de Buenos Aires (1854), seguido por el establecimiento del Banco de Londres y Río de la Plata (1862) y una sucursal del Banco Mauá (1863).

Al mismo tiempo, en Rosario, principal puerto del gobierno de la Confederación Argentina (que agrupaba a todas las provincias, con la única excepción de la de Buenos Aires), se estaba intentando el establecimiento de un banco para servir de soporte a la administración del general Urquiza. El ministro de Hacienda, Mariano Fraguero, un empresario e ideólogo saintsimoniano, era una autoridad en cuestiones bancarias, habiendo escrito varios trabajos durante su exilio en Chile, en el decenio de 1840-1850: fue autor de un proyecto, en 1844, para establecer un banco nacional de Chile, y del libro *Organización del crédito*, en 1850, en el que abogaba por un banco estatal que monopolizara el crédito público, el cual, según decía, siendo empleado «industrialmente, será la omnipotencia humana» (23).

Como ministro de Hacienda, Fraguero impulsó el establecimiento de un banco de Estado, que se suponía podría operar de acuerdo con un modelo saintsimoniano. Sin embargo, la instalación del Banco Nacional de la Confederación, en 1854, no coincidió con los deseos de Fraguero, ya que se convirtió muy rápidamente en un mero brazo de la tesorería deficitaria del gobierno, siendo rechazados sus billetes por los comerciantes de Rosario, Paraná y Santa Fe.

El cierre del banco dio pie, en 1855, a una serie de negociaciones con varios banqueros extranjeros, para lograr el establecimiento de una

---

(22) Hay varios estudios decimonónicos que describen la historia de este primer banco, como son los textos de Garrigós (1872), Seeber (1882), Lamas (1886) y Quesada (1894), pero, para una información más detallada, deben consultarse los estudios de Samuel Amaral (1977 y 1982).

(23) Véase Fraguero (1844 y 1850). Este autor combinaba un gran respeto por la propiedad privada con el culto a la Administración Pública: «Nada de comunismo; nada de socialismo, en el sentido de invadir la propiedad, que es el derecho de la libertad. Abogamos por el socialismo, en el sentido de una organización de los bienes materiales, que dé por resultado la armonía de los individuos con la sociedad o con su representante el gobierno.» Citado por Vedoya (1972), p. 25.

nueva institución bancaria más solvente. Entre los principales empresarios involucrados en los nuevos proyectos bancarios de la Confederación Argentina, se contaba una figura que, curiosamente, había ejercido un importante papel en las finanzas españolas de la década de 1840-1850, el hombre de negocios procedente de Estrasburgo José de Buschental, fundador, con José de Salamanca, del Banco de Isabel II. Buschental, hacia 1850, había tenido que emigrar de Madrid a Montevideo, donde fundó una próspera casa financiera, estableciendo estrechos vínculos de negocios con el banquero brasileño Mauá (24).

Después de una serie de contratiempos con el gobierno de la Confederación, Buschental cedió su negocio a Mauá, quien, en 1857, estableció el primer banco en el puerto de Rosario, agencia financiera que habría de desempeñar un importante papel en el comercio local durante unos quince años. Resulta significativo que, al cerrar el Banco Mauá en 1872, se iniciaran gestiones para alquilar, y luego vender, su antiguo edificio al Banco Provincial de Santa Fe, agente financiero del gobierno local (25).

Si bien la historia de estos bancos rosarinos resulta algo pintoresca, desde el punto de vista de la historia institucional resulta más interesante enfocar la atención en las casas bancarias de Buenos Aires, y, en particular, en esa singular empresa que era el Banco de la Provincia de Buenos Aires (BPBA), el cual pronto rebasaría al Banco del Brasil en monto de depósitos, convirtiéndose así en el mayor banco latinoamericano hacia la década de 1870-1880.

Utilizando las bases originales del Banco de Buenos Aires, de 1822, la comisión encargada de redactar los estatutos del nuevo banco se fue reuniendo a lo largo del año 1854, siendo encabezada por el jurista Dalmacio Vélez Sarsfield. Este último, autor del primer Código de Comercio de Argentina, tenía una formación muy sólida en jurisprudencia francesa, y había sido amigo y discípulo (como Fragueiro) del saintsimoniano Esteban Echeverría. No era extraño, por lo tanto, que se observara una predisposición de Vélez Sarsfield a incorporar elementos de los modelos

---

(24) Aunque pueden encontrarse numerosas anécdotas sobre el pintoresco Buschental, no existe ninguna biografía completa. Era un alsaciano que, relativamente joven, se radicó en Río de Janeiro, casándose con una joven aristócrata brasileña. Desde 1835, el matrimonio se afincó en Madrid, y Buschental llegó a ser considerado uno de los principales banqueros de los gobiernos liberales de la época, pero tuvo que exiliarse hacia finales del decenio de 1840-1850. Posteriormente, su esposa, que se quedó en Madrid, fue el alma de un salón de políticos progresistas durante unos veinte años, mientras que el banquero continuó con sus aventuras financieras en el Río de la Plata. Acerca de sus actividades financieras en Rosario, véanse A. Martínez (1944), p. 25-43, y Ferns (1968), p. 314, 318, 327 y 344.

(25) Sobre los primeros bancos en Rosario, véase Martínez (1940).

bancarios franceses —en particular, del Banco de Francia y del *Crédit Foncier*— al flamante Banco de la Provincia de Buenos Aires.

Esta institución financiera, sin embargo, no era copia de bancos europeos, sino una amalgamación enteramente original. En primer lugar, como banco de gobierno, gozaba de ciertos privilegios fiscales, además de tener el monopolio de la emisión, de manejar la deuda interna del gobierno de la provincia de Buenos Aires, de llevar sus cuentas y las del gobierno nacional. Sin embargo, no tenía facultad para adelantar créditos a largo plazo al gobierno sin autorización expresa de una ley de la legislatura provincial, lo que implicaba, por parte de los diputados y senadores, un control mayor que el ejercido sobre otros bancos de gobierno contemporáneos.

Además, el Banco de la Provincia dedicaba la mayor parte de sus actividades al sector privado, logrando atraer grandes sumas en forma de depósitos (sobre los que se pagaban intereses atractivos) y otorgando un importante volumen de créditos al sector privado. El manejo de las cuentas de los depositantes era bastante original; de acuerdo con Andrés Lamas, se había incorporado el principio de los bancos escoceses:

Los depósitos particulares se dividían en dos categorías: *a*) los que se devolvían directamente a los depositantes, a imitación de los «Deposit receipts» de los Bancos de Escocia, y *b*) los comerciales o de cuenta corriente, sobre cuyos saldos se giraban cheques de los «Operating deposits» de aquellos establecimientos escoceses [...] A los primeros, el Banco no pagaba interés si se retiraban dentro de un plazo de dos meses [...] (26).

En lo que se refiere a los créditos, un elemento original, comentado por todos los autores que han analizado el BPBA, eran los préstamos de «habilitación», que siendo, en principio, de un máximo de 90 días, podían ser renovados con cierta facilidad, permitiendo a los clientes una fuente importante de capital a mediano plazo. Por otra parte, dichos créditos no se limitaban al sector mercantil (como era habitual en la mayoría de los bancos comerciales de Buenos Aires y Rosario), sino que se extendían a ganaderos —sobre todo, para la modernización de estancias de ganado ovino—, a industriales —promotores de molinos de harina, dueños de fábricas de velas, curtiembres y destilerías— y a algunas grandes empresas, como el Ferrocarril Oeste de la Provincia de Buenos Aires, la primera empresa de su tipo en el país (27).

---

(26) Lamas (1886), p. 48 y 49.

(27) Sobre los créditos a ganaderos, véase el excelente estudio de H. Sabato (1989), capítulo 7, y, sobre los créditos a industrias locales, el muy interesante ensayo de J. Mariluz Urquijo (1969). Ambos autores han consultado la extraordinaria documentación sobre operaciones crediticias que existe en el Archivo Histórico del Banco de la Provincia de Buenos Aires, seguramente el archivo histórico bancario más importante en Latinoamérica.

La originalidad de las operaciones del BPBA también se reflejaba en el manejo de sus utilidades, las cuales se capitalizaban sistemáticamente. Recordemos que, si bien el BPBA tenía una imagen de banco privado, porque sus directivos eran comerciantes connotados, en la práctica era un banco de gobierno. Andrés Lamas argumentaba: «sin esta capitalización de utilidades, el Banco no hubiera logrado infundir toda la confianza que se captó en la República y que produjo las corrientes de ahorros y de capitales que ha afluído a sus cajas...» (28).

Otra institución bancaria muy original (ligada al Banco de la Provincia) era el Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires, fundado en 1872. Comenzando como un simple departamento hipotecario del BPBA, se resolvió constituirlo como banco hipotecario de capital gubernamental, hacia principios de 1870. De nuevo observamos en sus estatutos y normas operativas la confluencia de varios modelos bancarios. Como señalaba Francisco Balbín, en la primera *Memoria*, de 1872, se habían tenido en cuenta las leyes y normas hipotecarias de varios países, como Alemania, donde era costumbre que las instituciones no otorgasen hipotecas por más de la mitad del valor de los inmuebles, añadiendo: «así como en Francia, Bélgica y Chile, hemos seguido esas lecciones de la experiencia de un siglo» (29).

A nivel estrictamente institucional, podemos observar que el Banco Hipotecario tenía semejanzas con el *Crédit Foncier*, por su posición dominante en el mercado hipotecario y por su tendencia a favorecer los créditos a los bienes raíces urbanos, tanto o más que a los rurales. Sin embargo, en lo que se refiere a los mecanismos específicos de obtener recursos, se copiaron los *Landschaften* alemanes, que desarrollaron en gran escala el instrumento de las cédulas hipotecarias. Estos instrumentos financieros llegaron a tener un extraordinario éxito en Argentina, desde la década de 1870-1880, pero especialmente en la de 1880-1890. De acuerdo con Seeber, en su documentado estudio contemporáneo, la influencia alemana era evidente, señalando: «Los Pfandbriefe, de los cuales hemos copiado nuestras cédulas hipotecarias, fueron siempre negociables...» (30).

En resumidas cuentas, las empresas bancarias argentinas más originales, desde el punto de vista del análisis de modelos institucionales, eran los bancos estatales de la provincia de Buenos Aires. Pero debe observarse que el número de bancos de Argentina era pequeño hasta los años 1870-1873, cuando comenzaron a multiplicarse, incluyendo tres nuevos bancos estatales, cinco comerciales y uno de inversión (véase

---

(28) Lamas (1986), p. 67.

(29) Citado en Quesada (1894), p. 201.

(30) Seeber (1882), p. 97.

**BANCOS ARGENTINOS EN 1873 (a)**

	<i>Fecha de fundación</i>
Banco de la Provincia de Buenos Aires .....	1854
Banco Mauá (agencias en Rosario y Buenos Aires).....	1857 y 1862
Banco de Londres y Río de la Plata .....	1863
Banco Argentino (Rosario) .....	1867
Otero y Cía. (Córdoba).....	1867
Banco de Cuyo (Mendoza) .....	1871
Banco Mercantil del Río de la Plata.....	1872
Banco de Italia y Río de la Plata .....	1872
Banco Nacional.....	1872
Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires.....	1872
Deutsche-Belgische La Plata Bank .....	1872
Ernesto Tornquist y Cía. ....	1872
Banco Provincial de Santa Fe (Rosario).....	1872
Banco Provincial de Córdoba (Córdoba) .....	1873

Fuente: Seeber (1882).

(a) Con oficina matriz en Buenos Aires, excepto cuando se señala entre paréntesis otra ciudad.

cuadro VI.1). Al estallar la crisis internacional de 1873, algunas de estas flamantes instituciones fueron seriamente golpeadas y varias tuvieron que cerrar sus puertas, mientras que otras lograron sobrevivir hasta la década de 1880-1890 cuando comenzaría un renovado auge bancario en el Río de la Plata.

### VI.3. Proyectos bancarios en México

El caso de México es sustancialmente distinto del brasileño o del argentino, por la mayor lentitud en el establecimiento de instituciones bancarias. Mientras que en Brasil ya existía una docena de bancos hacia 1860, y en Argentina hacia 1870, en México no fue sino hasta la década de 1880-1890 cuando se entró realmente en la era bancaria (31). Sin embargo, durante los treinta años precedentes, se propusieron diversos proyectos bancarios (de los que llegaron a concretarse apenas tres) que reflejaban las ideas prevalecientes acerca de los tipos de bancos que se deseaba implantar (32). Los modelos o influencias más difundidos se de-

(31) En la década de 1850-1860, existían apenas tres pequeños montes de piedad y tres cajas de ahorros, de acuerdo con Miguel Lerdo de Tejada (1856), p. 50-54. Para un resumen de los bancos mexicanos establecidos en las décadas de 1880 y 1890, véase, Bátiz (1986).

(32) Los tres bancos que llegaron a establecerse fueron la sucursal del Banco de Londres y Sudamérica (1864) y dos bancos en Chihuahua, en el decenio de 1870-1880.

rivaban de la experiencia francesa, aunque no de manera excluyente. Pero, más allá de revelar los conocimientos de la elite mexicana acerca de la banca, vale la pena reseñar algunas de estas propuestas, ya que varios elementos de las mismas servirían eventualmente para el establecimiento de esa institución tan *sui generis* como sería el Banco Nacional de México (1884).

De todas las propuestas para establecer un banco nacional antes del imperio de Maximiliano (1863-1867), la más importante fue la presentada por Manuel Escandón en 1853, al asumir nuevamente el poder el general Santa Anna. No hay que olvidar que Escandón era, posiblemente, el empresario más rico de México en aquel tiempo, siendo conocido como uno de los principales prestamistas del gobierno, además de ser accionista de minas, dueño de haciendas y promotor del primer ferrocarril mexicano (33). En un largo folleto publicado a principios de 1853, ofreció los argumentos de fondo a favor de su propuesta de creación de un banco (34). Aunque dicha institución operaría como un banco comercial, su misión fundamental consistiría en servir de banco de gobierno, abriendo a este una cuenta corriente:

[...] con un interés mutuo de 6 por 100 anual, y administrando por cuenta del gobierno general las aduanas marítimas, el tabaco, el derecho de consumo, el derecho de platas, las contribuciones directas y el papel sellado, sirviendo estos productos como garantía e hipoteca por los saldos en cuenta del gobierno (35).

Estas propuestas también incluían una serie de concesiones para el manejo de la deuda interna de la república, que resultaban potencialmente muy lucrativas para los accionistas del banco propuesto. Escandón, sin embargo, defendía las diferentes cláusulas, haciendo referencia a los servicios prestados por los principales bancos de gobierno en Europa, elogiando, por ejemplo, al Banco de Inglaterra y afirmando que:

Si llegase a establecerse en México el Banco, el general Santa-Anna haría mejor negocio que el que hizo Guillermo III de Inglaterra.

Siguiendo la misma postura, Escandón citó como modelo al Banco de San Carlos, de finales de siglo XVIII, añadiendo que el «Banco de

---

(33) Manuel Escandón era el equivalente mexicano del gran capitalista español de la época, José de Salamanca, y, como él, había acumulado una parte importante de su fortuna, no solo en préstamos al gobierno, sino, además, en el arrendamiento de los estancos del tabaco y de la sal en la década de 1840-1850.

(34) Aunque anónimo, dicho volumen refleja con gran transparencia el pensamiento claro y astuto de Escandón. Se titulaba este folleto *Reflexiones sobre la hacienda pública y el crédito, escritas con motivo del proyecto presentado al Supremo Gobierno para la formación de un Banco Nacional, y el arrendamiento o administración de las rentas*; México, 1853.

(35) *Ibidem*, p. 5.

San Fernando goza de un crédito igual al de los establecimientos de esta clase en Europa».

Que el gobierno mexicano rechazara las propuestas de Escandón no resulta sorprendente, teniendo en cuenta los increíbles privilegios que reclamaba para su banco, pero no deja de ser importante el antecedente, ya que, en décadas posteriores, se presentaron nuevos proyectos, relativamente similares. Y, en estos casos, deben señalarse los modelos propuestos alternativamente: el de un banco de gobierno «a la francesa», o un banco comercial «a la inglesa».

Las propuestas para la formación de un banco comenzaron a cobrar visos de realidad a raíz de la inversión francesa en México y del establecimiento del imperio encabezado por el archiduque Maximiliano (1863-1867). Las primeras en proponer un plan en este sentido eran varias casas de la *haute banque* de París, incluyendo las reputadas firmas de Hottinguer, Mallet, Seillière, Macuard-André y Heine. De acuerdo con la historiadora Geneviève Gille, este grupo estaba estrechamente ligado al sindicato bancario del Crédit Mobilier (de los Pèreire de París) y Glyn/Mills (de Londres), que promovió el primer gran empréstito externo para el gobierno de Maximiliano, en 1864. Su objetivo era ambicioso, pues deseaban establecer un banco oficial que tuviese no solo el monopolio de la emisión y el virtual control de las finanzas gubernamentales, sino, además, la franquicia exclusiva para la exportación de la plata mexicana, a partir del arrendamiento de la Casa de Moneda de la ciudad de México.

Las condiciones exigidas eran exorbitantes, pero el ministro de finanzas de Napoleón III, Fould (que parece haber estado personalmente interesado en el proyecto), siguió presionando al archiduque. Sin embargo, en aquellos momentos aparecieron dos rivales importantes. El primero era un sindicato de los más ricos capitalistas mexicanos, quienes se aliaron con N. Davidson, agente financiero de los Rothschild en México y miembro de una Comisión de Hacienda del gobierno mexicano, que estaba en proceso de revisar diferentes proyectos bancarios (36). De acuerdo con un folleto redactado por Davidson y publicado en México en 1864, él insistía en la conveniencia de que fueran mexicanos los principales accionistas de un banco nacional. De hecho, Davidson logró que los agiotistas Escandón, Barrón, Beistegui y Bermejillo suscribieran

---

(36) A partir de la correspondencia de Davidson con sus socios parisienses y de la correspondencia de los banqueros André-Macuard, Geneviève Gille nos ilustra acerca de un oscuro —pero fascinante— capítulo de la historia financiera franco-mexicana. Las cartas de Davidson se encuentran entre los papeles de la casa Rothschild (1820-1870), que se conservan en los Archives Nationales, en París, mientras que las de André-Macuard (que Landes utilizó para su estudio clásico sobre las finanzas egipcias) se encuentran entre los papeles de los Neiflize, también en los mismos Archives Nationales.

más de dos millones de pesos para el proyectado banco, pero tuvo menos éxito en convencer a Maximiliano para que aceptara su propuesta (37).

En última instancia, el archiduque adoptó una política ambivalente. Autorizó el inicio de trámites para redactar los estatutos del plan del banquero Heine, para crear un «Banco de México» (que nunca se materializó), y, al mismo tiempo, ratificó la concesión que presentó un grupo de capitalistas ingleses para el establecimiento de la sucursal de un banco privado comercial, que se conoció como el Banco de Londres, México y Sudamérica. Curiosamente, dicho banco, que operaba sin privilegios especiales o concesiones gubernamentales, pero que contaba con el respaldo de fuertes capitalistas londinenses, logró sobrevivir y fue, en la práctica, el primer banco en México (38).

Si bien los banqueros franceses perdieron la partida en México, justamente en las circunstancias políticas que más parecían favorecerles, lograron resarcirse con un triunfo notable, unos quince años después, con la fundación del Banco Nacional Mexicano (1881). De acuerdo con una reciente investigación de Leonor Ludlow, la fundación del banco estaba estrechamente relacionada con las negociaciones realizadas desde 1880 para el restablecimiento de relaciones entre Francia y México. El agente mexicano en Europa encargado de estas gestiones, Emilio Velasco, efectuó tratos formales con los representantes de una curiosa —pero muy próspera— firma financiera, llamada el Banco Franco-Egipcio, que estaba controlada por la familia de poderosos financieros de los Bischoffsheim-Goldschmidt.

Sin entrar en una discusión acerca de las características específicas de la concesión para el Banco Nacional (que pronto se convirtió en el mayor banco mexicano), nos interesa sugerir que su modelo operativo no era del tipo de los bancos comerciales ingleses, sino, más bien, un cruce entre el Banco de Francia y el Banco Imperial Otomano. Como el Banco de Francia, el Banco Nacional Mexicano combinaba su papel de banco de gobierno (llevando una cuenta corriente para el gobierno, teniendo el monopolio de la emisión y encargándose del servicio de la deuda interna y externa) y su papel de banco comercial, abriendo sucursales y agencias en toda la República, con gran rapidez, en el decenio de 1880-1890. Pero, si bien era un banco de gobierno, no era del gobierno, ya que el control mayoritario de las acciones estaba en manos de inversores europeos. Dichos inversores exigían que existieran dos organismos superiores para el banco, un Consejo de Administración, en México,

---

(37) La información sobre la suscripción por prestamistas mexicanos está en Banco de Londres (1864), p. 20, y en Gille (1961), p. 232.

(38) Para su historia oficial, véase Banco de Londres y México (1964).

que se encargaba de las operaciones básicas de la empresa, y una Junta, en París, que servía de consulta y supervisión general. El estudio de esta institución bancaria nos revela el carácter de un modelo exitoso de banco de gobierno que, sin embargo, era controlado por accionistas privados, en este caso mayoritariamente financieros franceses de la época, los cuales, dicho sea de paso, establecieron varios bancos nacionales, con características similares, en otros países latinoamericanos, en decenios posteriores (39).

#### **VI.4. Debates sobre bancos libres y bancos de gobierno en Latinoamérica, a mediados de siglo**

Al hacer un rápido repaso de los distintos *tipos* de instituciones bancarias que fueron creándose en Latinoamérica entre 1850 y 1880, hemos podido observar que los *bancos de gobierno* tendieron a dominar los sistemas bancarios. Sin embargo, no era esta la intención de la mayoría de los ideólogos contemporáneos de la modernización bancaria en América Latina. De ahí que una discusión de los modelos institucionales que se fueron adoptando para los primeros bancos en la región resultaría incompleta sin hacer referencia al importante debate que absorbía la atención del público mercantil y político, y que fue fundamental en las discusiones legislativas acerca de la primera reglamentación bancaria.

Nos referimos, concretamente, al debate entre los partidarios de los *bancos libres* y los defensores de los bancos de gobierno, que cobró especial fuerza en la década de 1860-1870 en los Estados Unidos y en Francia, a raíz de una serie de reformas políticas y económicas en dichos países. Dicha polémica internacional tuvo influencia en diferentes países latinoamericanos y fue importante no solo en la elección de diferentes modelos operativos adoptados por bancos individuales, sino también en la formulación de legislación general para el sector bancario. En esta sección, se intenta subrayar la coincidencia del debate en varios países latinoamericanos, pero haciendo notar que, al revisar este tema, nos limitamos simplemente a recoger las sugerencias de varios historiadores que se han aproximado al tema recientemente, complementándolas con referencias a algunos trabajos de época.

---

(39) En este aspecto, debe notarse que era idéntico su funcionamiento al del Banco Imperial Otomano, que tenía una larga y eficaz experiencia en este terreno. Dicho banco había sido establecido en Constantinopla, en junio de 1863, como banco estatal del Imperio Otomano, siendo controlado por un binomio de financieros ingleses y de capitalistas del grupo del *Crédit Mobilier*, de París. Aparte de México, capitalistas franceses promovieron similares bancos en Bolivia, Paraguay, Haití y Santo Domingo. El historiador Christopher Clay está realizando un estudio detallado del Banco Imperial Otomano, que puede resultar de interés comparativo. Véase su ensayo *The Imperial Ottoman Bank in the Late Nineteenth Century: A Multinational «National» Bank?*, en Jones (1990).

#### VI.4.1. Bancos de gobierno o bancos libres: el caso de Brasil

Desde mediados de la década de 1840-1850, comenzaron a aflorar los primeros debates serios en los países latinoamericanos acerca de la banca y la moneda, y de su función en la economía. Como señala Carlos Peláez, para el caso brasileño, el pensamiento económico en el siglo XIX se caracterizaba por «el debate entre los *bullionists* (o *metalistas*), que proponían una moneda metálica y la restricción de la banca, y una escuela de intermediación, que proponía el papel moneda y una legislación bancaria liberal» (40). Dicho debate era, de hecho, extensivo al resto de Latinoamérica, a lo largo de todo el siglo XIX, pudiéndose notar que fue variando el predominio ideológico y político de una u otra escuela en cada país, dependiendo de la coyuntura mercantil y financiera.

En el caso de Brasil, el primer gran ideólogo de los *bancos libres* fue Bernardo de Souza Franco, autor de la obra *Os Bancos do Brasil*, en 1848, el primer estudio bancario verdaderamente profundo de su país. En dicho estudio, Souza Franco propuso una reforma bancaria que diese pie a la creación en Brasil de diversas regiones bancarias, cada una con sus propios bancos emisores. Esta propuesta pudo ponerse parcialmente en práctica cuando Souza Franco asumió el cargo de ministro de Finanzas en 1857. La coyuntura era favorable, ya que el Banco del Brasil se encontró debilitado por la crisis de ese año, la cual obligó a los directores del Banco a suspender todas las operaciones destinadas a mantener la tasa de cambio, provocando una ruptura con el gobierno. El ministro no tuvo otra alternativa que recurrir al banco privado de Mauá-MacGregor, a principios de 1858, para apuntalar el crédito gubernamental con fuertes remesas en libras esterlinas. Al mismo tiempo, procedió a autorizar la incorporación de varias empresas como bancos de emisión, las cuales rivalizarían con el Banco del Brasil: el Banco Comercial y Agrícola do Rio de Janeiro, el Banco do Rio Grande do Sul, el Banco de Pernambuco, el Banco de Bahía y el Banco do Maranhão, además de la readaptación del Banco Rural e Hipotecario do Rio de Janeiro (41).

En realidad, esta reforma no era simplemente consecuencia de la aplicación de un nuevo concepto doctrinario, sino la ratificación de prácticas bancarias ya ampliamente difundidas en Brasil. Según señala María Bárbara Levy:

El sistema de pluralidad de emisiones representaba la legitimación de prácticas de emisión de vales por los bancos [...] (42).

---

(40) Peláez (1975), p. 452.

(41) Levy (1985), p. 40 y 41.

(42) *Ibidem*, p. 40.

Como veremos seguidamente, en el caso de Chile la situación era similar: la nueva legislación bancaria venía a legitimar una situación *de facto*, que se manifestaba en la circulación de vales o certificados bancarios que eran utilizados virtualmente como billetes bancarios, sin estar previamente reconocidos (o autorizados) por la Ley.

Pero observemos que, a pesar de los avances impulsados por Souza Franco en la liberalización bancaria (que permitió una multiplicación de las instituciones bancarias brasileñas), en un tiempo relativamente corto se volvió a confirmar el predominio del Banco del Brasil en el conjunto del sistema monetario y bancario, sin que se llegase realmente a cuestionar su papel preponderante hasta finales de la década de 1880-1890 (43).

#### VI.4.2. *El «triumfo» de los bancos libres en Chile*

Al igual que en el Brasil, fue a finales de la década de 1840-1850 cuando en Chile se gestó el debate entre los partidarios de los bancos libres y los que abogaban por el predominio de un gran banco de Estado. En 1848, el ministro de Finanzas presentó un informe al Congreso chileno, en el que afirmaba que, si bien doctrinalmente existía una profunda diferencia entre ambas escuelas, consideraba que podían reconciliarse. Argumentaba, de forma un tanto ambigua, que:

El establecimiento de los bancos privados proporcionará los conceptos prácticos, establecerá las normas y promoverá las reformas legales que son esenciales a la fundación de un banco de estado (44).

Como señalaría el historiador de la banca chilena Guillermo Subercaseaux, dichos argumentos indicaban que el gobierno no se guiaba por teorías generales; no rechazaba, en principio, la idea del establecimiento de un banco central, pero, al mismo tiempo, reconocía la validez de algunos argumentos en su contra (45).

No obstante estas discusiones iniciales, no fue hasta la década de 1850-1860 cuando comenzaron a establecerse los primeros bancos en Chile, entre ellos el Banco de Valparaíso (1855), la Caja de Crédito Hipotecario (1855) y el Banco de Chile (1859), además de varios bancos netamente privados. Como consecuencia de este proceso, el Congreso re-

---

(43) Hay dos excelentes estudios de los vaivenes del sistema bancario y crediticio entre 1887 y 1892: Barroso Franco (1983) y Topik (1988).

(44) Subercaseaux (1922), p. 59.

(45) *Ibidem*.

solvió discutir y aprobar una nueva ley monetaria y una ley bancaria, en el año 1860, que regulasen las operaciones monetarias y crediticias. La ley bancaria autorizaba el establecimiento de bancos de emisión, señalando el triunfo de la escuela de los *bancos libres*.

¿A qué podría atribuirse esta victoria? Por un lado, como señalaba el banquero Agustín Ross Edwards (quien se oponía a esta ley), era consecuencia de la ratificación de una situación *de facto*, ya que, desde 1855, los bancos privados Ossa y Cía. y MacClure y Cía., de Santiago, habían comenzado a emitir certificados y notas que fungían como billetes bancarios, siendo seguidos por el Banco de Chile desde 1859. En segundo término, era el resultado de una campaña doctrinaria que tuvo gran éxito en la Universidad en Santiago, en la prensa y en la legislatura. Como señala Subercaseaux, esta campaña fue representada por:

[...] el liberalismo individualista de los economistas clásicos, y en especial de un cierto ramo de esta escuela, que había adquirido gran prestigio en Chile desde la llegada del economista francés Juan Gustavo Courcelle-Seneuil, quien fue contratado por el gobierno de Chile en 1855 para servir de consejero al ministro de Finanzas y como profesor de Economía Política en la Universidad (46).

Courcelle Seneuil era un administrador de los bancos libres de Escocia y, en general, de la doctrina de los bancos libres, como puede comprobarse en su libro *Traité [...] des opérations de banque* (1853), que era, a la vez, un tratado teórico, una síntesis de modelos bancarios históricos y un manual práctico para el banquero (47). Sus propuestas, por otra parte, coincidían, en líneas generales, con el popular ideólogo del libre cambio, Michel Chevalier, uno de los economistas contemporáneos más leídos en Latinoamérica (48).

En todo caso, los abogados de los *bancos libres* alcanzaron un éxito sin parangón en Chile, aunque eventualmente —como en tantos otros países latinoamericanos— el sistema bancario tendió a ser dominado por un gran banco, estrechamente vinculado al gobierno (cuadro VI.2).

---

(46) Subercaseaux (1922), p. 69 y 70.

(47) La primera traducción al español de este tratado se publicó en París en 1874. En su obra clásica, *Historia del análisis económico*, Schumpeter elogió la amplitud y profundidad de los conocimientos prácticos de Courcelle-Seneuil, aunque no lo considera un economista teórico de importancia.

(48) Si bien eran conocidos y leídos en Latinoamérica algunos economistas ingleses —Smith, Ricardo, MacCulloch—, en general, circulaba mayor número de obras de autores franceses: Chevalier, Courcelle-Seneuil, Say, Fonteyraud, Blanqui, Wolowski, Pèire, etc. Una excelente selección de dichas obras se encuentra en el Archivo Histórico de la Provincia de Buenos Aires, aunque suele localizarse un número importante de estas obras en las mejores bibliotecas decimonónicas de la mayoría de los países latinoamericanos.

**BALANCES DE BANCOS CHILENOS, A 31 DE DICIEMBRE DE 1869**

	<i>Capital y reservas</i>	<i>Depósitos</i>	<i>Billetes</i>	<i>Préstamos</i>
Banco Nacional de Chile . . . .	2.395.000	10.259.014	704.424	12.627.033
Banco de Valparaíso . . . . .	1.312.500	3.451.696	543.060	4.516.806
Banco Agrícola . . . . .	812.856	268.111	60.100	986.450
Ossa y Cía. . . . .	628.157	1.199.511	221.785	2.337.989
A. Edwards y Cía. . . . .	500.000	4.626.565	591.500	5.972.622
McClure y Cía. . . . .	508.378	1.611.195	507.300	1.630.057
Montenegro y Cía. . . . .	100.000	76.785	7.191	114.167

Fuente: Guillermo Subercaseaux (1922). *Monetary and Banking Policy of Chile*; Oxford, p. 84.

#### VI.4.3. La «derrota» de los bancos libres en Argentina

Al tiempo que en Chile y Brasil se discutían los méritos respectivos de un sistema de *bancos libres* o de un sistema con predominio de un gran banco de gobierno, en Argentina comenzaron a agitarse las mismas banderas entre distintas facciones de la elite política. Sin embargo, todavía a finales de la década de 1850-1860 no había un fuerte número de partidarios de los bancos libres, ni en Buenos Aires ni en las provincias bajo el control del gobierno de la Confederación. En ambas jurisdicciones gubernamentales seguía privilegiándose a un banco fuerte, el Banco de la Provincia de Buenos Aires, en el primer caso, y el Banco Mauá, en Rosario (heredero del Banco Nacional de la Confederación), en el segundo. Pero, a partir del establecimiento de un gobierno nacional, en 1862, comenzó a plantearse la necesidad de formular una ley bancaria.

De acuerdo con Cortés Conde, el proyecto de ley de bancos libres que se presentó al Congreso en 1863 tenía por objeto el «reemplazar el papel moneda de la provincia (de Buenos Aires) por billetes bancarios» (49). Al presentar el proyecto, el senador Lucas González expuso el argumento mayoritario de la comisión a favor de los bancos libres, en un texto clave recogido por Cortés Conde:

En efecto, señor presidente, dos sistemas bien distintos se han puesto y están en práctica en materia de Bancos, como en otras materias económicas. El primero es el sistema reglamentario, monopolista, prohibitivo, privilegiado, el sistema francés, por ejemplo; el segundo, el sistema liberal, como los de Escocia y Estados Unidos, que deja al cuidado del comerciante y del banquero la dirección de las operaciones comerciales.

(49) Cortés Conde (1989), p. 30.

El primer sistema nos conduce a los Bancos de Estado, verdaderos instrumentos políticos puestos en manos de los gobiernos [...] (50).

La verdadera cuestión, sin embargo, no consistía en decidir si se autorizaban las operaciones de otros bancos (ya que, a partir de estas fechas, se establecieron varios en Buenos Aires, Rosario y Córdoba), sino en determinar si se autorizaba un virtual monopolio de la emisión por parte del Banco de la Provincia. Sobre este punto, el más claro opositor era el distinguido intelectual Juan Bautista Alberdi, quien afirmaba que «El banco de la Provincia es el verdadero dictador de Buenos Aires». Además, Alberdi consideraba que esta institución atentaba contra la libre empresa: «Es el socialismo constituido como no lo consagran Saint Simon, Fourier ni Proudhon.» Y añadía que el banco estatal bonaerense tenía un poder superior a muchos de sus pares en el extranjero.

No faltan ejemplos conocidos de Bancos de Estado, y de grandes Estados, que no tienen relativamente el poder de solvabilidad y de crédito que tiene el Banco de la Provincia de Buenos Aires. Tales son los Bancos de *Rusia*, de *Austria*, de *Brasil*, de *Turquía*, que emiten deuda pública en forma de papel moneda de curso legal u obligatorio.

El crédito del Banco de la Provincia, de acuerdo con esta interpretación, «descansa en la aduana de Buenos Aires», constituyendo, por lo tanto, un doble monopolio. Para Alberdi, la lección resultaba manifiesta: era necesario ratificar e implementar con toda rapidez la libertad de los bancos (51). Sin embargo, el Banco era demasiado poderoso, y siguió dominando todo el sistema monetario y bancario del litoral argentino, al menos durante dos decenios (52).

#### VI.4.4. *México: debates e ilusiones*

Por último, serán convenientes unos comentarios en torno a la discusión sobre sistemas bancarios en México, aunque, como ya hemos señalado, en esta República el debate tenía un componente más fuerte de ilusión o deseo que de realidad, ya que el desarrollo bancario era absolutamente incipiente en el período 1860-1880.

Durante el imperio de Maximiliano, se adelantaron todos los argumentos posibles con respecto a distintos tipos de bancos: a favor de un

---

(50) Cortés Conde (1989), p. 31.

(51) Todas las citas de Alberdi son de *El Banco de la Provincia*, texto incluido en J. B. Alberdi (1920), p. 482-500.

(52) Para mayor información, véanse los comentarios a lo largo de la excelente obra de Cortés Conde (1989).

banco de gobierno como el Banco de Francia, a favor del establecimiento de una especie de gran *crédit mobilier* mexicano, y a favor de bancos comerciales privados. Pero, además, se fue familiarizando la elite mercantil mexicana con las discusiones y debates bancarios que ya eran corrientes en Europa (53).

Sin embargo, gran parte de este debate se desarrollaba a nivel exclusivamente ideológico. Como ya señalamos, las prácticas bancarias solamente fueron introduciéndose poco a poco, a partir del establecimiento del Banco de Londres y México (1864) y de la adopción de algunas de estas prácticas por diversas casas privadas de banca en la capital.

En términos generales, puede suponerse que (como en otros países latinoamericanos) existía en México una predisposición de apoyo hacia los bancos libres por buena parte de la elite, aunque el tema requiere más estudio. En todo caso, el primer profesor de economía política en la ciudad de México, el exministro de Hacienda, Guillermo Prieto, argumentó de manera firme a favor de los bancos libres en su texto *Lecciones elementales de economía política* (1876), que puede considerarse el primer libro de texto serio sobre las ciencias económicas redactado en el país. Prieto argumentaba, en primer lugar, en contra de los bancos de Estado:

La existencia de un banco único y privilegiado a la manera de Austria o Francia cría una sociedad especial dentro de la sociedad general [...] Sobre dos principios igualmente funestos descansa el Banco de Francia, según hace notar Coquelin [...] Tal organización, como es muy fácil de notar, adolece de todos los vicios de un monopolio [...]

Seguidamente, abogaba por los bancos libres, señalando las ventajas respectivas, aunque distintas, del régimen de bancos en Escocia y en Estados Unidos, agregando:

La forma de sociedad anónima para los bancos trae inmensas ventajas [...] En los países nuevos, en donde la formación de los capitales es muy lenta, o en donde, aun cuando existan, se ocultan, porque no funge

---

(53) El número de folletos y libros que comenzaron a circular en México durante el Imperio —en su mayoría, de origen francés— sobre instituciones bancarias fue considerable, y puede considerarse que fue entonces cuando comenzó a crearse una opinión pública sobre el tema. Por ejemplo, hemos encontrado referencias a libros de Isaac Pèreire y Louis Wolowski sobre el tema, y a los siguientes folletos, entre otros: Nouguier (1865). *Question des Banques: La Banque de France*, París, 24 p.; E. Nouette-Delorme (1865). *Les sociétés de spéculation suite du Crédit Mobilier*; París, 23 p.; *L'escompte à sept pour cent: les causes de la crise commercial en Angleterre et en France. Les Banques et l'organisation du crédit*, artículo traducido de una revista inglesa; E. D. (1865). *L'État, dispensateur du crédit: Banque de France*; París, 16 p.

el crédito, la institución de que tratamos puede prestarse a procurar capitales de fuera del país [...] (54).

No obstante los argumentos de Prieto, unos pocos años después, al decidir el gobierno mexicano su política bancaria, se resolvió a favor del modelo estatal, concediendo un amplio número de privilegios a un gran banco —el Banco Nacional de México—, que, a pesar de estar controlado por capitales privados (europeos y mexicanos), se convirtió en la institución bancaria que se encargaba de gran parte de las operaciones financieras del Estado. Los principales ideólogos de este poderoso banco eran sus propios abogados, Indalecio Sánchez Gavito y Pablo Macedo, autores de una polémica —pero influyente— obra, titulada *La cuestión de los bancos* (1885). Después de repasar aspectos de la historia bancaria de Inglaterra, Francia, España y Estados Unidos, se pronunciaban a favor de un gran banco de gobierno, afirmando: «Nosotros creemos que el sistema preferible, sobre todo para México, es el de un banco único...», y agregaban que un modelo idóneo era el Banco de Francia, ya que lo consideraban el banco mejor dirigido en el mundo (55). Los argumentos a favor de los bancos libres, sin embargo, no fueron enterrados indefinidamente, entre políticos y financieros mexicanos, ya que volvieron a ser utilizados (y con más éxito) en la reformulación del Código de Comercio, en 1889, y en la discusión de las bases de la primera ley bancaria nacional, en 1897.

## VI.5. Conclusiones

Al igual que en México, en el resto de Latinoamérica el debate entre los partidarios de los bancos libres y los de un banco de gobierno siguieron vigentes hasta finales de siglo. Las discusiones cobraron una especial fuerza y virulencia durante el *boom* bancario en Argentina y Brasil, a finales del decenio 1880-1890, pero, tras las crisis políticas y financieras que golpearon a ambos países y a Chile, los vientos comenzaron a soplar de nuevo en favor de los grandes bancos de gobierno, que seguirían cumpliendo ambas funciones: o sea, ejercieron la función de bancos *de* gobierno, y, al mismo tiempo, fueron los principales bancos comerciales. No está de más señalar que algo tiene que ver esta historia del siglo pasado con el presente, ya que estos mismos bancos siguen siendo hoy en día los mayores bancos comerciales de las respectivas naciones mencionadas, aunque también es cierto que ninguna de dichas instituciones se ha convertido en banco central.

---

(54) Las citas son de Prieto (1876), reedición facsimilar de 1990, con una introducción y notas de L. Ludlow.

(55) Sánchez Gavito y Macedo (1885), p. 69 y 79.

## BIBLIOGRAFÍA

- ALBERDI, J. B. (1920). *Sistema económico y rentístico*, en J. González (ed.). *Obras selectas*; Buenos Aires.
- AMARAL, S. (1977). *Comercio y crédito: el Banco de Buenos Aires, 1822-1826*. América, 2, p. 4-49, Buenos Aires.
- (1982). *El Banco Nacional y las finanzas de Buenos Aires. El curso forzoso y la convertibilidad del papel moneda en 1826*. VI Congreso Internacional de Historia de América, Buenos Aires, Academia Nacional de la Historia, V, p. 415-429.
- BANCO DE LONDRES Y MÉXICO (1964). *Cien años de banca en México: primer centenario del Banco de Londres y México, S.A.*; México.
- BARROSO FRANCO, G. H. (1983). *Reforma monetária e inestabilidade durante a transaçao republicana*; Río de Janeiro.
- BÁTIZ, J. A. (1986). *Trayectoria de la banca en México hasta 1910*, en L. Ludlow y C. Marichal (eds.). *Banca y poder en México (1800-1925)*; México, Enlace-Grijalbo.
- BESOUCHET, L. (1943). *Correspondencia Política de Mauá no Rio da Prata, 1850-1885*; Sao Paulo, Cía. Editora Nacional.
- BOUVIER, J. (1973). *Un siècle de banque française*; París, Hachette.
- CAMERON, R. (1961). *France and the Economic Development of Europe, 1800-1914*; Princeton, Princeton University Press.
- (1967). *Banking in the Early Stages on Industrialization: A Study in Comparative Economic History*; Londres, Oxford University Press. (Véase la edición en español publicada en Madrid por la Editorial Tecnos en 1974.)
- (1972) (ed.). *Banking and Economic Development: Some Lessons of History*; Londres, Oxford University Press.
- CHANDLER, A. (1962). *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprise*; Cambridge, Mass., MIT Press.
- (1977). *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*; Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- CORTÉS CONDE, R. (1989). *Dinero, deuda y crisis: evolución fiscal y monetaria en la Argentina, 1862-1890*; Buenos Aires, Editorial Sudamericana/Instituto Torcuato Di Tella.
- FERNS, H. S. (1968). *Gran Bretaña y Argentina en el siglo XIX*; Buenos Aires, Solar/Hachette.
- FERREIRA SOARES, S. (1865 a). *Elementos da Estatística comprehendendo Theoría da Sciencia e a Sua Aplicaçao a Estatística Commercial do Brasil*; Río de Janeiro.
- (1865 b). *Esboço ou Primeiros Traços na Crise Commercial da Cidade do Rio de Janeiro em 10 de Setembro de 1864*; Río de Janeiro.
- FRAGUEIRO, M. (1844). *Fundamentos de un proyecto de banco presentado a la Sociedad de Agricultura y Beneficencia de Chile*. El Agricultor, 4, n. 50, Santiago de Chile, octubre.
- (1850). *Organización del crédito*; Santiago de Chile. (Reedición con prólogo de Ricardo Ortiz, Buenos Aires, Editorial Raigal, en 1954.)
- GARRIGÓS, O. (1879). *El Banco de la Provincia de Buenos Aires*; Buenos Aires.
- GILLE, B. (1970). *La banque en France au XIXe siècle*; París, Droz.
- GOODHART, C. (1988). *The evolution of Central Banks*; Cambridge, Mass., MIT Press.

- GRAHAM, R. (1968). *Britain and the Onset of Modernization in Brasil, 1850-1914*; Cambridge, R.U., Cambridge University Press.
- GRANZIERA, R. G. (1979). *A guerra do Paraguai e o capitalismo no Brasil*; Sao Paulo, Editora Hucitec.
- JONES, C. (1973). *British Financial Institutions in Argentina, 1860-1914*. Tesis doctoral, University of Cambridge.
- (1977). *Commercial Banks and Mortgage Companies*, en D. C. M. Platt (ed.). *Business Imperialism, 1840-1930: An Inquiry Based on British Experience in Latin America*; Oxford, The Clarendon Press.
- JONES, G. (1990). *Banks as Multinationals*; Londres, Routledge.
- JOSLIN, D. (1963). *A Century of Banking in Latin America*; Londres, Oxford University Press.
- KINDLEBERGER, C. (1989). *Historia de las instituciones financieras en Europa Occidental*; Barcelona, Grijalbo/Crítica.
- LAMAS, A. (1886). *Estudio histórico y científico del Banco de la Provincia de Buenos Aires*; Buenos Aires, El Nacional.
- LANDES, D. (1956). *Vielle banque et banque nouvelle: la révolution financière du dix-neuvième siècle*. *Revue d'Histoire Moderne*, 3, p. 204-222.
- LERDO DE TEJADA, M. (1856). *Cuadro sinóptico de la república mexicana*; México.
- LEVY, M. B. (1977). *Historia da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*; Rio de Janeiro, IBMEC.
- LEVY, M. B., y A. M. RIBEIRO DE ANDRADE (1980). *A Gestao Monetária na Formação do Estado Nacional*. *Revista Brasileira do Mercado dos Capitais*, 6, n. 17, p. 138-152 (mayo/agosto), Río de Janeiro.
- (1985). *Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860*. *Estudos Económicos*, 15, número especial, p. 17-48.
- MACEDO, P., e I. SÁNCHEZ GAVITO (1885). *La cuestión de los bancos*; México.
- MARCHANT, A. (1965). *Viscount Mauá and the Empire of Brazil: A biography of Irineu Evangelista de Sousa (1813-1889)*; Berkeley, University of California Press.
- MARILUZ URQUIJO, J. (1969). *Fomento industrial y crédito bancario en el Estado de Buenos Aires*. *Trabajos y Comunicaciones*, n. 19, Universidad de la Plata.
- MARTÍNEZ, A. (1948). *Los primeros bancos en Rosario*; Rosario. (Folleto de 64 páginas.)
- MELO FRANCO, A. A. de, et al. (1979). *Historia do Banco do Brasil*; Río de Janeiro, 4 vol.
- PELÁEZ, C. M. (1975). *The Establishment of Banking Institutions in a Backward Economy: Brasil, 1800-1851*. *Business History Review*, vol. 49, n. 4.
- PELÁEZ, C. M., y W. SUZIGAN (1976). *Historia monetária do Brasil: análise da política, comportamento e instituições monetárias*; Río de Janeiro, IPEA/INPES.
- PRIETO, G. (1876). *Lecciones elementales de economía política*; México, reedición de 1990, con introducción y notas de L. Ludlow, Miguel Ángel Porrúa.
- QUESADA, S. (1894). *El Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires*; Buenos Aires.
- QUIROZ, A. W. (1989). *Banqueros en conflicto: Estructura financiera y economía peruana, 1884-1930*; Lima, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- RÁMIREZ NECOCHEA, H. (1960). *Historia del imperialismo en Chile*; Santiago de Chile.

- SÁBATO, H. (1960). *Capitalismo y ganadería en Buenos Aires: la fiebre del lanar, 1850-1890*; Buenos Aires, Editorial Sudamericana.
- SEEBER, F. (1882). *Estudio sobre la nacionalización del Banco de la Provincia de Buenos Aires, acompañado de una reseña histórica de la moneda y los bancos*; Buenos Aires, 241 páginas.
- STEIN, S. (1970). *Vassouras: A Brazilian Coffee County, 1850-1900*; Nueva York, Atheneum, reimpresión de la edición original de 1958, de Harvard University Press.
- SUBERCASEAUX, G. (1922). *Monetary and Banking Policy of Chile*; Oxford, Clarendon Press.
- TEDDE, P. (1988). *El Banco de San Carlos (1782-1829)*; Madrid, Banco de España/ Alianza Editorial.
- ТОПІК, S. (1988). *La revolución republicana en Brasil: ¿la burguesía en el poder?* Siglo XIX, 3, n. 5 (enero-junio), p. 9-44.
- TORTELLA, G. (1973). *Los orígenes del capitalismo en España. Banca, industria y ferrocarriles en el siglo XIX*; Madrid, Tecnos.
- VEDOYA, J. C. (1972). *Mariano Fraguero: un socialista en tiempos de la Confederación*. Todo es Historia, 6, n. 63 (julio), p. 8-33.

## VII

### NACIMIENTO Y DESARROLLO DEL BANCO NACIONAL DE MÉXICO (1884-1915)

LEONOR LUDLOW

Instituto de Investigaciones Históricas  
Universidad Nacional Autónoma de México

La creación de instituciones de crédito en México se retrasó con respecto a otros países, a causa de las prolongadas guerras y levantamientos locales que se generalizaron en México durante el período de 1850 a 1880. Pero esto no impidió que fueran fundados unos pocos bancos y/o agencias de crédito para apoyo del comercio y la minería (1), pero las dificultades propias de las finanzas públicas mexicanas, cuyo rasgo constante desde la independencia fue la prolongada bancarrota del erario, no permitieron al gobierno fundar una institución de crédito con recursos propios.

Sin embargo, a partir de 1880, las necesidades de acelerar y cimentar la reordenación hacendaria en este período formativo del estado moderno, unidas a las condicionantes exteriores del mercado financiero y monetario en expansión, fueron algunos de los rasgos que hicieron posible el establecimiento de una banca de gobierno, sin ser *del gobierno*, ya que este no proporcionó recursos. Tal responsabilidad fue definida en los contratos de concesión que el banco firmó con los correspondientes secretarios de Hacienda, el primero en septiembre de 1881, con el Banco Nacional Mexicano, y, más tarde, tras la fusión, con el Banco Nacional de México, en mayo de 1884.

---

(1) En la ciudad de México, en los días del Imperio de Maximiliano, comenzó a realizar operaciones una sucursal del Banco de Londres y Sudamérica (1864); asimismo, a mediados de los años setenta, como respuesta al auge minero de la región, comenzaron a operar diversos tipos de bancos en el estado de Chihuahua.

Estos acuerdos fueron resultado de las negociaciones que unos años antes se habían iniciado con un grupo de financieros de París, arreglos que formaron parte del restablecimiento de las relaciones diplomáticas con Europa, que se habían quebrado a la caída del Imperio de Maximiliano en 1867.

Durante los años 1880 y 1881, Eduardo Noetzlin, directivo del Banco Franco Egipcio, tuvo varias entrevistas con el representante mexicano en Europa, Emilio Velasco, a fin de hacer llegar al gobierno mexicano un proyecto para el establecimiento de un banco, que tendría simultáneamente las funciones de banco oficial de emisión y de sostén del Tesoro Federal, proporcionando el servicio de una cuenta corriente con una tasa de intereses reducida y sin garantía sobre los recursos de la Federación.

Este último aspecto del proyecto fue recibido con beneplácito en los círculos políticos mexicanos, acostumbrados a los viejos problemas de liquidez de la administración gubernamental. Al percibir la posibilidad de contar rápidamente con recursos, dieron su aval para que se creara una institución de tal naturaleza, haciéndose eco de las bondades expuestas por un perito financiero, quien consideraba que un establecimiento de este tipo podría:

[...] asegurar, en una palabra, recursos abundantes al erario, respetabilidad y fuerza al gobierno nacional, prestigio efectivo a la administración y un campo vasto a reformas en el orden hacendario, que solo pueden con éxito emprenderse, cuando no es preciso consagrar atención preferente y exclusiva a la satisfacción inmediata de las necesidades del día (2).

Firmada el acta de concesión para la fundación de un banco, el presidente Manuel González informó al Congreso, en septiembre de 1881, sobre los términos del convenio con los financieros extranjeros. Asimismo, se ordenó concluir con los últimos trámites, y, unos meses más tarde, en febrero de 1882, el banco fue inaugurado con el nombre de Banco Nacional Mexicano (3).

El establecimiento fue autorizado para desempeñar funciones de emisión (hasta por 20 millones de pesos), con el compromiso de que sus billetes serían admitidos en todas las oficinas de recaudación de la Federación; además, se le permitía realizar todo tipo de transacciones comer-

---

(2) Citado en R. Roeder (1972). *Hacia el México Moderno: Porfirio Díaz*; México, Fondo de Cultura Económica, vol. I, p. 204.

(3) La fundación de esta institución fue posible por la suscripción del capital que se realizó entre comerciantes banqueros y rentistas de los círculos financieros parisienses, además de la adquisición de acciones por los capitalistas más importantes de México, en su mayoría radicados en la propia ciudad de México. L. Ludlow (1990). *El Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil Mexicano: radiografía social de sus primeros accionistas*. Historia Mexicana, vol. XXXIX, abril-junio, n. 4. p. 979-1028.

ciales y crediticias en el país, para lo cual podía establecer libremente agencias y sucursales en todo el territorio nacional.

### VII.1. El gobierno y la banca: la centralización financiera

De forma paralela a la fundación de esta primera empresa bancaria de concesión gubernamental, se inició el dominio público en este campo, decisión que en su época fue calificada como:

[...] un hecho de importancia histórica trascendental [...] (ya que significaba) la afirmación de (que solo) la Federación puede conferir el poder de hacer operaciones bancarias, afirmación en cuyo contorno irá elaborándose la idea de que dicho poder emana exclusivamente de la Federación [...] (4).

El marco legal vigente para las operaciones bancarias durante este período estuvo determinado por el Código de Comercio de 1882, hasta la promulgación de la primera ley de instituciones de crédito, expedida en el año 1897. En diversos decretos y códigos del período, se ordenó que toda nueva empresa bancaria podía fundarse solamente con la autorización del Ejecutivo y el respaldo del Congreso, además de que la vigilancia y la supervisión de las operaciones de crédito y emisión de estas sociedades quedaban a cargo de la Secretaría de Hacienda.

Las finanzas mexicanas del período porfiriano se reestructuraron desde 1880, con base en una sólida relación de intereses y objetivos entre los grupos capitalistas privados y el poder público. Esta alianza habría de provocar el resentimiento de otros sectores mercantiles, de la capital y de varios Estados del país, los cuales presionaron en diversos momentos para incorporarse a este régimen de privilegio.

Se incorporó a dicho régimen el Banco Mercantil Mexicano, al fusionarse con el Banco Nacional Mexicano en 1884. En cambio, durante los años 1884 y 1886, el Banco de Londres y Sudamérica y los bancos del estado de Chihuahua fueron amenazados con desaparecer, ya que carecían de concesión federal, según lo estableció el Código de Comercio (5). Sin embargo, tras diversas negociaciones, fueron reconocidas y respetadas las que el Congreso Estatal de Chihuahua había concedido a

---

(4) Consideración de uno de los primeros analistas mexicanos sobre temas bancarios, E. Martínez Sobral (1911). *Estudios elementales de legislación bancaria*; México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, Palacio Nacional, p. 29.

(5) A los ojos de L. G. Labastida, encargado por el Ministerio de Hacienda para elaborar un estudio sobre la situación bancaria, «las prescripciones del Código de Comercio combinadas admirablemente con las de la concesión del Banco Nacional de México, debía producir como resultado seguro la liquidación y clausura del Banco de Londres, único enemigo temible de el Nacional...». Banco del Pequeño Comercio y M. Á. Porrúa (eds.) (1989). *Estudio histórico y filosófico sobre la legislación de los bancos* (edición facsimilar); México, p. 68.

diversas empresas de crédito. Por su parte, en el caso del Banco de Londres, pasó a ser una sociedad mexicana, además de recibir un trato especial en la estructura financiera nacional (en términos de la emisión), sin tener los compromisos de una banca de gobierno (6).

## VII.2. Carácter de la banca de gobierno

En México, a semejanza de otros países, la creación de la banca central fue resultado de un proceso histórico cuyo antecedente inmediato fueron las bancas de emisión. Estas instituciones, características de la segunda mitad del siglo XIX, monetizaron la economía a través de la difusión del billete y la ampliación de los mecanismos crediticios (7).

Algunas de estas empresas desempeñaron también tareas propias de la banca central, al cumplir funciones de apoyo crediticio y fiscal de los gobiernos, considerándose bancos de gobierno. El doble cariz de estos bancos fue (como bancos comerciales y bancos de gobierno) delineado por los modelos financieros franceses de aquellos años, con una diversificación de las operaciones crediticias.

Los puntos centrales del debate en materia bancaria en aquel período fueron:

- a) En su aspecto privado, la problemática sobre el carácter voluntario o forzoso del papel moneda, es decir, la controversia sobre el papel crediticio o monetario del billete (8).

---

(6) Esta sociedad «... obtuvo un amparo, a través del cual se dictó la suspensión del acto reclamado, y más tarde, una sentencia favorable de primera instancia [...] La Suprema Corte de Justicia situó esta polémica en los términos del art. 28 constitucional sobre la abolición de privilegios y monopolios, y el art. 4º sobre libertad de trabajo [...] pero la situación no era de lo más a propósito para la definición de un punto jurídico que comprometía cuantiosos intereses y podía reagravar la situación del país, víctima entonces de la última crisis. El Gobierno hacía esfuerzos por restablecer el crédito nacional, [...] y la resolución de la Corte Suprema, cualquiera que fuese, repercutiría en los países extraños con perjuicio acaso de las combinaciones financieras de la República». Ídem, p. 69.

(7) Hacia el año 1906, Werner Sombart consideraba que «el banco de emisión, por su honorabilidad y prestigio, llegó a ser un regulador de la vida económica y sus cifras de negocios reflejan el curso que aquella sigue. En los países en que existe un régimen de bancos de emisión racionalmente organizado observamos un aumento incesante de la emisión de billetes de banco durante el siglo XIX y una rápida extensión de la circulación de los mismos, desde sus comienzos en la década de los años 1890 hasta la guerra». *El apogeo del capitalismo*, México, Fondo de Cultura Económica, 1984, vol. I, p. 207.

(8) En la segunda mitad del siglo XIX hubo una prolongada discusión sobre el carácter del billete y sus efectos en la circulación económica, es decir, si se mantenía solamente su función fiduciaria, en tanto que «moneda de crédito», o si debía reconocerse como «papel moneda», alternativa que se fue imponiendo, conforme avanzaba y se afirmaba la monetarización económica. P. Vilar (1969). *Oro y moneda en la historia, 1450-1920*; Barcelona, Ariel, p. 381-386.

- b) De este primer punto se deriva la discusión sobre el régimen bancario, es decir, entre la existencia de múltiples instituciones de crédito (pluralidad) o de un único establecimiento (monopolio).
- c) En su aspecto público, la discusión se centraba alrededor del tipo de intervención que debía tener el Estado sobre la vida y actividad bancarias. Para algunos, esta debía limitarse a la legislación en materia de emisión y de operaciones de crédito, en tanto que otros autores sostenían que los bancos solo podrían ser fundados mediante un contrato especial con los gobiernos correspondientes, concesión que se daría a cambio de que estas empresas se desempeñaran simultáneamente como agentes de crédito del Tesoro Público, de donde derivaba su función de *bancas de gobierno* (9).

En el caso mexicano, este doble carácter de algunas de las bancas de emisión contemporáneas, que desempeñaron simultáneamente funciones financieras públicas y privadas, fue protagonizado por el Banco Nacional de México, institución fundada en mayo de 1884, como resultado del proceso de fusión de los bancos Nacional Mexicano y Mercantil Mexicano, que habían nacido dos años antes (10). Su objetivo consistió en:

[...] «constituir un Banco de Estado en la genuina acepción de la palabra», entendiéndolo por ello que sus recursos y dirección no dependían del gobierno. No obstante, fue una empresa que prestó «[...] sus servicios al gobierno nacional en el interior y en el extranjero, encargándose de situar y concentrar los fondos federales, de hacer el servicio de la deuda pública y, en suma, constituiría la organización bancaria de que nuestro gobierno se

---

(9) Según el *Nouveau Dictionnaire d'Économie Politique*, publicado en París en 1883, bajo la dirección del economista Léon Say, la polémica en torno al billete bancario giraba alrededor de tres puntos de vista: a) Para algunos pensadores económicos, «la banca debe ser libre», dado su carácter de empresa comercial constituida según las necesidades de su población y la importancia de sus operaciones, por lo que estos autores defienden que estas empresas deben establecerse sobre la base de «la plena libertad de acción»; b) En tanto que los hombres de Estado y algunos economistas consideran necesario respetar el principio de la libertad bancaria, salvo en el ámbito de la emisión, que debe ser otorgada a una institución regida por leyes especiales, lo cual, además, tiene la «ventaja de poner a la disposición del gobierno una fuente de crédito que puede usar, sea para su servicio de tesorería ordinaria, sea en caso de que un peligro o una desgracia pública haga necesario recurrir a expedientes de circunstancia», y c) Un tercer grupo considera necesario favorecer a la vez «la libertad comercial, pero restringiéndola a la vigilancia de las leyes del derecho común, ya que la ley «es la única que crea la persona moral». Este punto de vista es sostenido por autores como Miguel Chevalier, Hipólito Passy y Courcelle-Seneuil, quien, a pesar de ser proclive a la libertad bancaria, recomienda la existencia de la ley facultada para dictar medidas de precaución frente a las posibilidades de abuso y especulación por parte de estas empresas. Vol. I, p. 146 y 147.

(10) L. Ludlow (1986). *La construcción de un banco: el Banco Nacional de México (1881-1884)*, en L. Ludlow y C. Marichal, *Banca y poder en México, 1800-1925*; México, Editorial Grijalbo (col. Enlace), p. 299-345.

valdría para sus servicios hacendarios, quedando obligadas además a abrir a la Tesorería General [...] una cuenta corriente...» (11).

Los conflictos de interés que despertó la concesión del Banco Nacional fueron motivo de un amplio debate que enfrentó, por una parte, a los abogados de este, Indalecio Sánchez Gavito y Pablo Macedo, autores del texto de *La cuestión de los bancos* (1885), y a los defensores de la pluralidad bancaria, entre los cuales no solo destacó en los foros y tribunales Rafael Dondé, abogado del Banco de Londres y Sudamérica y reconocido jurista de la época, sino también estudiosos de la materia, que, por encargo del entonces Ministro Manuel Dublán, escribieron diversos textos pronunciándose contra el monopolio bancario. Tales fueron los casos de los textos de Joaquín D. Casasús, *La cuestión bancaria considerada constitucional y económicamente*, y de Luis G. Labastida, *Estudio histórico y filosófico sobre la legislación de los bancos*. Este último opinaba que:

Todo banco fuertemente protegido por un Estado, lleva con el tiempo a adquirir la moneda y las especies que tiene un valor intrínseco, es decir, la riqueza nacional. Pruebas: el Banco Inglés, el Francés, el Ruso, el Austriaco, el Sueco, el Noruego, el Español, el Alemán, el Italiano y, por último, el de México, cuyo incremento rapidísimo, dada la naturaleza de sus negocios, es verdaderamente amenazador (12).

En cambio, los abogados del Nacional de México pusieron en duda la validez del argumento sobre la paulatina absorción que todo banco padecía al cumplir sus funciones de banca de gobierno, ya que, como afirmaban Macedo y Sánchez Gavito:

[...] todo depende de la forma en que está constituido si este tiene obligaciones indefinidas e ilimitadas para con los gobiernos, indudablemente que corre el grande riesgo que se señala. Si sus obligaciones están determinadas y limitadas, este riesgo no se corre ni se puede correr [...] (13).

### VII.3. Una temprana sacudida: la crisis de 1883-1884

El carácter de banco de gobierno del Nacional Mexicano tuvo la primera prueba de fuerza en sus primeros años de vida, a causa de las difi-

---

(11) P. Macedo (1905). *Las Instituciones de Crédito*, en *La Evolución Mercantil. Comunicaciones y Obras Públicas. La Hacienda Pública. Tres monografías que dan idea de una parte de la evolución económica de México*; México, J. Ballecas y Cía. Suc., p. 144.

(12) *Op. cit.*, p. 184.

(13) Los abogados contradecían esta idea, difundida por la tendencia liberal, en particular por el estudioso francés Courcelle-Seneuil. I. Sánchez Gavito y P. Macedo (1885). *La cuestión de los bancos*; México, Imprenta de Francisco Díaz de León.

cultades financieras que caracterizaron los años 1883 y 1884. Por una parte, el Nacional se enfrentó a una situación incierta, debida a la competencia del Mercantil Mexicano, fundado unos meses más tarde, ya que esta empresa —que carecía de concesión gubernamental— logró establecer una amplia red de suscriptores que aportaron el capital requerido, respaldando así la iniciativa de un grupo de empresarios españoles de la ciudad de México (14). Por otra parte, desde los primeros meses de 1883, comenzaron a resentirse las dificultades financieras del gobierno, que había comprometido sus ingresos en el subsidio a los ferrocarriles y que aún no lograba llevar a cabo una reforma hacendaria.

Al mismo tiempo, la vida económica de México se vio paralizada inesperadamente a causa de la recesión económica internacional de 1884, que provocó el retiro de capitales norteamericanos, los cuales habían promovido la extensión de líneas ferroviarias en los años anteriores. Esta situación sorprendió a diversos agentes económicos que habían basado su enriquecimiento, en buena medida, en la especulación y en los negocios rápidos, alentados por una generosa política de promoción económica basada en las dádivas y en las concesiones estatales (15).

La recesión externa y la parálisis interna afectaron primordialmente al gobierno, que se convirtió en el centro de las tensiones y desajustes en el ámbito monetario y crediticio, palpables en la bancarrota del Tesoro Público (16). Esta quiebra fue solventada con el apoyo del Banco Mexicano, que legalmente funcionaba como banco de gobierno, pero también con la cooperación del Banco Mercantil Mexicano. Estas empresas facilitaron recursos al gobierno, en momentos en que aún permanecían cerradas las puertas al crédito en Europa. En parte, ello se debía al no reconocimiento de los compromisos y acuerdos hechos durante los días del Imperio de Maximiliano, pero también era resultado de un prolongado conflicto con los acreedores ingleses, que se derivaba de la suspensión de pagos sobre los préstamos que se otorgaron al primer gobierno independiente hacía sesenta años.

Esta situación obligó de nuevo al gobierno mexicano a recurrir al capital interno, a través de un permiso del Congreso para obtener un prés-

---

(14) Ludlow (1990). *El Banco ...*; p. 1.004-1.017.

(15) Situación que fue calificada por un observador contemporáneo como «la opulencia en medio de la bancarrota».

(16) Esto se expresó en varios niveles: a) En el ámbito monetario, el rechazo a la moneda níquel puesta en circulación (aceptada solo con un fuerte descuento por los comerciantes) llegó a provocar un motín público en la capital del país; b) En el aspecto crediticio, al provocarse un pánico de desconfianza en los billetes que había puesto en circulación una institución gubernamental como era el Monte de Piedad, y c) Por último, el gobierno de González no logró solucionar la deuda inglesa, al no ser aceptadas ni la iniciativa del representante presidencial (Carlos Rivas) ni la propuesta del agente del Banco Nacional Mexicano (Eduardo Noetzlin).

tamo de hasta 20 millones de pesos, cantidad que en menos de un año fue autorizada a subir a 30 millones. Esta suma, destinada a la reorganización de la Hacienda Pública y para cubrir los pagos de la deuda flotante, fue proporcionada por diversos acreedores, entre los que sobresalían los bancos Mercantil y Nacional Mexicano, además del Monte de Piedad, a los que, en garantía, se dieron certificados de importación (17).

El desorden monetario, la bancarrota del gobierno y la incertidumbre en el crédito fueron elementos que justificaron la fusión de los capitales nacionales y externos agrupados en los bancos Nacional y Mercantil Mexicano, fusión que dio vida al Banco Nacional de México, en mayo de 1884 (18). Esta operación, a los ojos del gobierno, significaría ampliar las fuentes de crédito, ya que venía a:

[...] ligar intereses nacionales de importancia con otros no menos respetables, extranjeros, intentando así, por medios indirectos, la realización de un propósito que directamente no era tiempo de acometer todavía (19).

De forma simultánea a la operación de fusión, el gobierno obtuvo un empréstito por 4 millones de libras esterlinas que le proporcionó la nueva empresa. Gracias al apoyo de su Consejo directivo radicado en París, se obtuvo para el Nacional un préstamo de la casa Baring, por 100 libras esterlinas, además de una cuenta corriente de hasta 1.250.000 francos. El Consejo de París recomendó a los miembros del Consejo de Administración en México manifestar energía, ya que:

[...] la ocasión es la única para probar fuerza (20).

Por su parte, el gobierno de Manuel González, en agradecimiento al apoyo de estas empresas, confiando en el papel que la nueva institución le daría a las futuras administraciones en materia de crédito, recordaba que el Congreso habría aprobado, en el momento de negociación de ese nuevo empréstito, un nuevo convenio que logró «... mejorar las concesiones con que antes funcionaba uno de aquellos Bancos» (21). De ahí que:

---

(17) J. Bazant (1968). *Historia de la deuda exterior de México, 1823-1946*; México, El Colegio de México, p. 117.

(18) En la Asamblea General de Accionistas (2 de mayo de 1884) y en el nuevo contrato de concesión firmado entre las autoridades hacendarias y los directivos del Banco, se aprobó la fusión y el cambio de denominación social. Ludlow (1986). *La construcción...*; p. 317-337.

(19) Informe del General Manuel González al 12º Congreso de la Unión (16 de septiembre de 1884), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1951). *La Hacienda Pública de México a través de los informes presidenciales. A partir de la independencia hasta 1950*; advertencia preliminar del Lic. Ramón Beteta, Secretario del Ramo, México, p. 194.

(20) Se trata de los acuerdos tomados en el Consejo de Administración, en Ludlow (1986). *La construcción ...*; p. 329 y 330.

(21) Ludlow (1986). *La Hacienda Pública... a través de los informes...*; p. 194.

El Banco Nacional de México tiene una organización tal, que presta a la Nación los servicios que prestarle pudiera un Banco de Estado, [...] Presta a la Nación el servicio de abrir al Gobierno una cuenta al 6 por 100, cuyo movimiento podrá llegar de seis a ocho millones. Si el gobierno dispone de esa cantidad, habrá sacado de ello las ventajas que le proporciona... [...] llenada esta obligación, le queda capital bastante para atender al servicio de comercio, porque los fundadores de este Banco se propusieron prestar ambos servicios y reunieron el capital que, a su juicio, que es el más competente en la materia, bastaba para ambos objetos (22).

Debe notarse, al respecto, que las funciones de banca de gobierno que adoptó el Nacional de México en su contrato de concesión han merecido recientemente la atención de algunos estudiosos (23).

#### VII.4. La apertura de una cuenta corriente para el gobierno

En lo sucesivo, la apertura de este crédito al erario tuvo un peso clave en la decisión del gobierno mexicano para conceder al Banco Nacional las diversas prerrogativas que en materia bancaria se le otorgaron en el convenio de 1881 y se confirmaron en 1884. De hecho, la cuenta corriente fue considerada como una solución a las añejas dificultades crediticias de los gobiernos mexicanos que devinieron en un peso creciente de los agiotistas. Asimismo, este punto del contrato de concesión permitiría al gobierno contar con recursos rápidos, a una tasa baja (y estable) del 6 por 100 anual (acordado como interés mutuo), lo que era una garantía muy apreciada, dado que se pasaba por un período de especulación, según los observadores de aquellos años (24).

Por último, el apoyo pecuniario que el Banco se comprometió a otorgar al gobierno de forma inmediata, y que fue más allá de la cantidad asignada a la cuenta corriente (seis a ocho millones de pesos), se confirmó en el momento de la quiebra de 1883-1884. El Nacional acudió en

---

(22) Sánchez Gavito y Macedo, *op. cit.*, p. 63 y 64.

(23) J. A. Bátiz (1987). *El Banco Nacional de México y las finanzas del país*, y R. Solís Rosales (1987). *Crisis financiera durante el porfiriato. Algunas notas para su interpretación*, en F. Rosenzweig *et al.* (1987). *Pasado y presente de la deuda externa de México*; México, Instituto de Investigaciones Dr. José María Luis Mora y Ediciones El Día, p. 69-84 y 103-118.

(24) Durante la controversia sobre el *status* del Banco Nacional, sus abogados consideraron fundamental esta cuenta corriente, advirtiendo, además, que: «Si el Gobierno, cubiertas las obligaciones del Banco, pretendiese de él más cantidades que las que está obligado a proporcionarse según la concesión, el Banco ante esta demanda se hallaría en la misma posición que cualquier otro banco libre o casa particular de quien el Gobierno solicitase esa cantidad; es decir, sería un negocio cuyas ventajas o desventajas serían pesadas y examinadas por el interés particular, toda vez que el Gobierno no tiene ingerencia ni intervención alguna sobre las decisiones que hayan de tomarse...» Sánchez Gavito y Macedo, *op. cit.*, p. 117.

tonces en su ayuda, aliviando las dificultades habidas con la moneda níquel y con los billetes del Monte de Piedad, además de los préstamos que proporcionó el gobierno, prueba que se tradujo en el mejoramiento en los términos de la concesión de 1884.

A manera de hipótesis, parece posible afirmar que la cuenta corriente fue crucial en la primera etapa de reordenación de la Hacienda Pública, es decir, durante los años 1882 a 1888, fecha de fundación del Nacional, hasta la reapertura del crédito exterior. Este período, que coincide con la administración hacendaria de Manuel Dublán, estuvo caracterizado aún por garantías onerosas y por tasas de interés altas. Lo anterior se aprecia en las duras condiciones que impuso el Banco Nacional de México al gobierno de Manuel González, tras la quiebra del Tesoro, lo que significó un adeudo por 3,5 millones de pesos, respaldado por el 60 por 100 de los ingresos de la principal aduana del país: el puerto de Veracruz. El Banco concedió un crédito por el total de los ingresos de una de las fuentes de recaudación federal más segura, como era la Dirección General de Contribuciones Directas del Distrito Federal, a lo cual se sumaba el monto global de la Lotería Nacional y dos mil pesos diarios, producto de la Administración de Rentas del Distrito Federal (25).

Las buenas relaciones entre las autoridades del gobierno y los directivos del Banco se refrendaron constantemente a lo largo de este período de reordenación de la fiscalidad y de restablecimiento del crédito público. Por ejemplo, en 1885, al regresar Porfirio Díaz al poder, se firmó un convenio especial por el cual se acordó que el Tesorero no estaba autorizado a girar sobre la cuenta corriente por una cantidad mayor a los 200.000 pesos mensuales. Además, el Banco aceptó reducir la carga que estaba gravada en hipoteca sobre los fondos públicos, negociación que llevó a cabo tanto en nombre propio como en el de los acreedores que representaba (entre los que estaban las compañías ferroviarias). Dicho convenio fue calificado como ventajoso por el presidente Díaz, quien explicó al Congreso que había sido posible por:

[...] la benevolencia y equidad del Consejo de Administración (26).

Unos meses más tarde, el gobierno de Díaz suspendió los pagos a sus acreedores y obtuvo una mayor reducción en las asignaciones sobre

---

(25) J. Bazant, *op. cit.*, p. 117.

(26) Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *La Hacienda Pública a través de ...*, p. 198. En una carta que el General Díaz dirigió al presidente del Consejo de Administración, Nicolás de Teresa, se señala que «al celebrar este arreglo he procurado que queden conciliados los intereses de ambos, y me felicito y debemos felicitar a la nación, (...) dejando de esta manera, más expedita la marcha del gobierno y mayor amplitud y libertad a esos establecimientos para dedicarse sin temores ni zozobras a sus operaciones ordinarias», en Fernando Rozensweig. *Moneda y bancos*, en Daniel Cosío Villegas (ed.) (1974). *Historia Moderna de México. El Porfiriato. Vida económica*; vol. II, México, ed. Hermes, p. 809.

fuentes de recaudación que las anteriormente pactadas, con lo que se logró sortear favorablemente la quiebra financiera del gobierno. La colaboración entre banco y gobierno se aprecia en el informe a la Asamblea General, en 1886, reunión en la que se afirmó que:

desde su aparición el Banco luchó al parejo de las autoridades por restablecer el crédito y la firmeza de la Hacienda Pública, a pesar de que pudo haber recibido enormes beneficios pecuniarios de haber actuado sin esas restricciones (27).

En los años siguientes, el peso de la cuenta corriente que el Nacional facilitó al gobierno parece perder fuerza ante la creciente intervención de los representantes de la Junta de París para la obtención de un préstamo, meta que se alcanzó en 1888, lo cual marcó el restablecimiento del crédito exterior de México.

Desde 1890, el Banco fue responsable de concertar los fondos de aduanas marítimas y fronterizas para el pago de los cupones en forma puntual, los cuales cubrieron intereses y amortizaron capital. Y un año más tarde, como parte del producto del segundo préstamo otorgado por la casa berlinesa de Bleichroeder, el Banco recibió 1.600 libras esterlinas como pago de su cuenta corriente, cuyo saldo quedó en 1.000.000 de pesos (28).

## **VII.5. El servicio de la deuda pública interior y exterior**

El Banco Nacional de México, gracias a su origen y apoyo entre los círculos financieros en el extranjero, pudo desempeñar la labor de intermediario financiero del gobierno mexicano (29). En este aspecto, se distinguen varias etapas, en las cuales se advierten modificaciones en el tono de la intervención del Nacional de México, lo cual se entiende, en gran medida, por los cambios en la estructura de las finanzas públicas y, en particular, del crédito exterior.

### *VII.5.1. Restablecimiento del crédito público (1886-1888)*

A lo largo del siglo XIX, la posibilidad de obtener recursos externos se mantuvo cerrada para los gobiernos mexicanos, de tal suerte que, durante décadas, el gobierno mexicano no pudo obtener recursos del exterior, ni liberarse de sus acreedores internos y externos. Sin embargo, de

---

(27) Citado en Bátiz, *op. cit.*

(28) Ídem, p. 72

(29) Ídem.

1880 a 1890 se logró finalmente restablecer el crédito público mexicano en los mercados internacionales, gracias a dos medidas:

- a) La ley para la consolidación y conversión de la deuda nacional, conocida como «conversión Dublán» (ministro del ramo), realizada en junio de 1885.
- b) El contrato del 6 de abril de 1888, para la amortización de la deuda pública, concedido por las casas S. Bleichroeder, de Berlín, y Anthony Gibbs and Son, de Londres (10,5 millones de libras esterlinas, al 6 por 100 anual).

#### *VII.5.2. Las crisis fiscales y de liquidez (1888-1898)*

En diversas ocasiones, en el transcurso de los años 1888 a 1898, el gobierno mexicano se encontró en graves dificultades de liquidez para atender los adeudos o para sufragar los gastos ordinarios de su administración, deficiencias que reflejaron los tropiezos para dar solución al prolongado estado deficitario del Tesoro Federal.

Asimismo, durante este período de inestabilidad de las finanzas públicas, se mantuvo una situación anómala para la red bancaria del país, ya que el principio de monopolio bancario había sido suspendido en 1886, con la promesa de redactar una ley de instituciones de crédito, lo que no ocurrió hasta 1897, en tanto que diversos bancos de emisión fueron fundados en casi todos los estados del país.

No obstante esta incierta situación, el banco Nacional de México se mantuvo como intermediario financiero del gobierno, responsabilidad que defendió el Consejo de Administración frente a la asamblea de accionistas en la reunión de 1894, argumentando que era:

[...] un deber secundar las miras del gobierno de la República y coadyuvar a la realización de su programa económico [...] y al perseverar en esa conducta, cree que hallará amplia compensación de sus sacrificios temporales, en el bienestar general y en el desarrollo de la riqueza de la nación (30).

Sin embargo, los altibajos en las finanzas públicas, junto con la situación incierta (o, al menos, irregular) de los bancos, fueron elementos que repercutieron en el encarecimiento de los préstamos al gobierno, los cuales no se dieron por una tasa menor que el 7 por 100. Por otra parte, se exigió que estas cantidades fueran respaldadas por los ingresos de las aduanas y de otras fuentes de recaudación, hipotecas que mermaron los recursos del erario federal en forma semejante al período en que los agiotistas controlaban los impuestos y monopolios estatales.

---

(30) Citado en ídem, p. 74.

A manera de ejemplo, se observan varios de estos rasgos a través de algunas de las principales operaciones de este tipo, realizadas en aquellos años, como fueron los siguientes casos:

- a) Un segundo préstamo, por 30 millones de pesos, concedido por la casa bancaria de Bleichroeder, en 1890, destinado a pagar los créditos vencidos de la deuda flotante y otras deudas y gastos del Tesoro, entre los que se encontraban la subvención a las compañías de ferrocarriles y una cantidad alta de adeudo sobre la cuenta corriente del gobierno en el Banco, que había llegado a ser de seis millones de pesos.
- b) En 1892, un nuevo empréstito para aliviar la crisis financiera que pesaba sobre el Tesoro, que nuevamente se encontraba endeudado y sin recursos fiscales, además de las dificultades sociales y económicas que se derivaron de la pérdida en las cosechas por cuestiones climatológicas. Esta situación fue atendida por un préstamo concedido por el Nacional de México y por la casa bancaria Glyn Mills Currie y Cía., de Londres, por tres millones de pesos, al 7 por 100 anual, el cual debía liquidarse en ocho pagos trimestrales.
- c) En junio de 1893, el Nacional de México facilitó 2,5 millones de pesos al recién nombrado Ministro de Hacienda, José I. Limantour, para destinarlos a rescatar de su arrendamiento las casas de moneda de San Luis de Potosí y de la ciudad de México, pasando solamente esta última bajo control del ejecutivo.
- d) En diciembre de 1893, nuevamente la casa Bleichroeder (44,57 por 100) y el Nacional de México facilitaron al gobierno de Díaz 15 millones de pesos, con el objeto de aligerar los gravámenes que pesaban sobre el Tesoro Federal. Este préstamo se otorgó a una tasa menor (6 por 100), pero las condiciones de garantía fueron mayores, dado que el Banco fue autorizado a emitir certificados que podía intercambiar por efectivo en las aduanas, además de corresponderle un 12 por 100 sobre estos fondos.

### VII.5.3. *Crecimiento bancario y bonanza de las finanzas públicas (1898-1915)*

Varios estudiosos del período porfiriano coinciden en ubicar la etapa de mayor crecimiento económico en los años de 1890 a 1900, que se caracterizan por la inauguración de nuevas empresas en la minería, industria y banca. Estos signos se reflejaron en la bonanza de las finanzas públicas, específicamente al lograrse, por segunda vez en la historia, el anhelado equilibrio presupuestario desde el año 1896.

A partir de entonces, la relación entre banca y gobierno presenta cambios importantes. Los préstamos no se destinan ya al refinanciamiento de los anteriores adeudos, pues los recursos que se obtienen se utilizan para la promoción del desarrollo económico, de tal forma que la intervención económica del estado se transformó, al pasar de la función de gendarme a la de agente activo de la promoción de la riqueza, canalizando gran cantidad de recursos a obras de urbanización de la ciudad de México, a los trabajos para el mejoramiento de las condiciones de los puertos (Coatzacoalcos y Veracruz en el Golfo, Manzanillo y Mazatlán en el Pacífico) y a la construcción del ferrocarril de Tehuantepec.

Los cambios en la economía nacional y externa explican el nuevo carácter que sostuvieron el gobierno de Díaz y el Banco Nacional de México, el cual se mantuvo como el intermediario más importante en los mercados financieros internacionales, obteniendo préstamos cada vez en mejores condiciones.

Hacia finales de siglo, al nuevo destino de los recursos internacionales obtenidos por el gobierno se sumaban otros cambios importantes en esta relación entre banca y gobierno. Por una parte, comenzó a ser manifiesto de manera creciente el peso de los recursos norteamericanos en la deuda pública mexicana (la casa Morgan, de Nueva York y Londres, y el grupo Speyer, de Nueva York, especialmente) y de sindicatos bancarios franceses (Société Générale, Banque de Paris et des Pays Bas y el Crédit Lyonnais), así como también los bancos alemanes ligados a las finanzas estadounidenses (Deutsche Bank y la Dresdner Bank de Berlín). Estos sindicatos bancarios desplazaron a las antiguas casas, como la de Bleichroeder, que anteriormente había dominado la suscripción de la deuda externa mexicana. Por otra parte, se observa que el Banco Nacional de México diversificó sus funciones de intermediario financiero al comenzar a trabajar para los gobiernos municipales de los estados, buscando préstamos para promover obras de urbanización, como alumbrado, introducción de agua y drenaje de diversas ciudades. Estas funciones, ya previstas en los Estatutos de 1884, comenzaron a ponerse en práctica en 1889, al tramitar un préstamo para el municipio de la Ciudad de México, servicio que posteriormente se dio, entre otros, a Puebla y a los puertos de Veracruz, Salina Cruz y Tampico.

## **VII.6. Los privilegios de la banca de gobierno**

La crisis financiera de 1883 había llevado a una revisión del papel de las recién fundadas instituciones de crédito, según consta en un decreto del 15 de diciembre del mismo año, que ordenó la formulación de una reglamentación para los sectores minero y mercantil. Al prolongarse la crisis monetaria y crediticia, se llevaron a cabo las negociaciones para es-

tablecer un título especial sobre bancos en el Código de Comercio, expedido el 15 de abril de 1884, y un nuevo contrato de concesión que, un mes después, firmaron representantes del gobierno mexicano y del franco-egipcio.

A través de este contrato, como ya hemos señalado, fue reconocido el Nuevo Banco Nacional de México, sociedad que estaba aún en proceso de fusión. Este convenio mantuvo inalterable el carácter de banca de gobierno de esta institución —es decir, en los términos establecidos como el Nacional Mexicano—, además de aumentar el plazo de concesión de 30 a 50 años, y de mejorar los términos en el reconocimiento de franquicias y exenciones fiscales.

El punto más relevante de este nuevo contrato fue el compromiso gubernamental para adoptar el sistema de monopolio bancario, ya definido en el Código de Comercio, en los siguientes términos:

No podrán establecerse en la República bancos de emisión, circulación, descuento, depósitos, hipotecarios, agrícolas, de minería o con cualquier objeto de comercio, sino con autorización de la Secretaría de Hacienda, a juicio del Ejecutivo Federal, y llenando los requisitos y condiciones establecidos en este Código (art. 954).

Este artículo habría de traducirse, en los años posteriores, en una frontal polémica con los bancos de emisión ya establecidos, es decir, las sociedades existentes en Chihuahua y la agencia del Banco de Londres y Sudamérica. La controversia fue dura. Como respaldo de este principio, se firmaron en el contrato de concesión prerrogativas especiales para los billetes de este banco, cuya emisión cumplió su función de apoyo a la monetarización económica, dadas las facultades reconocidas para circular en todo el territorio nacional y su aceptación como pago en las oficinas federales.

Estas prerrogativas contrastaban con las restricciones impuestas a la emisión de billetes por otros bancos, que fueron reconocidos solamente como instrumentos de crédito. Dichas diferencias se apreciaron en el contrato de mayo de 1884, en el cual se definió:

- a) La autorización para emitir billetes hasta por el triple de la suma que tenga en caja (art. 5º).
- b) El acuerdo de aceptar los billetes del Nacional «en todas las oficinas federales donde haya sucursales del Banco o agentes que los cambien por oro o plata corriente sin descuento» (art. 6º, inc. E).
- c) La exención del pago de impuestos federales y locales [ordinarios y extraordinarios, salvo el predial y el timbre para su capital, acciones, billetes y dividendos (art. 9º, fracción a)].

- d) El compromiso de no autorizar a otros bancos:
- 1) Emitir billetes por la suma global del capital exhibido.
  - 2) Mantener en depósito la tercera parte de sus billetes o pagar una fianza especial.
  - 3) Además del pago de impuestos sobre los billetes emitidos (art. 8º).

Esta diferenciación palpable, en el ámbito de la emisión, entre el Banco Nacional y las otras instituciones bancarias, en materia de emisión, significaba que los billetes del primero serían considerados como moneda, dado que estos serían reconocidos como pago en las oficinas federales, además de que el ámbito de su circulación era todo el país. En tanto, el papel moneda emitido por otras empresas de crédito solo era reconocido como títulos de crédito, quedando restringida su difusión a ámbitos más delimitados, como era el territorio de cada estado para los bancos provinciales (véase cuadro VII.1).

Los críticos al contrato de concesión y de este privilegio temían el carácter forzoso que tomaría este papel moneda, ya que consideraban que los requerimientos pecuniarios del gobierno provocarían el aumento de la emisión. Según Joaquín D. Casasús, en un futuro no muy lejano, dos situaciones podrían presentarse:

El Banco Nacional se apresurará a ofrecer fondos al Gobierno si este no se los pide, y el Gobierno, obligado por la necesidad los aceptará. En proporción a la deuda del Gobierno con el Banco, irá este subiendo la cantidad de sus emisiones, y será vano que el Gobierno no quiera recibir las sumas parciales o totales de los empréstitos, [...], el Banco argüirá que alguna ventaja necesita reportar.

Por medio de las Tesorerías federales, el Banco Nacional puede lanzar veinte o veinticinco millones de pesos en billetes a la circulación. Alarmado, al fin, el público con esta masa de papel, se agolpará al Banco buscando el reembolso en metálico, y el Banco apremiará al Gobierno para que le pague los doce o quince millones que este le deberá en breve. No pudiendo hacerlo, y tratando de salvar al Banco, exonerará a este del reembolso, es decir, optará por la eterna e incurable arbitrariedad que corona siempre el monopolio bancario. Entrando la circulación en el reinado legalizado del papel y pasadas las primeras quejas y reclamaciones del público, no hay ya coto posible a la creciente invasión. Es tan fácil emitir una moneda que nada cuesta, las deudas del Gobierno se pagan tan llanamente, que este se ve ya internado en continuar el régimen.

En cambio, los abogados del Banco ubicaron el tema del privilegio de la emisión en términos de las prerrogativas que todo estado debía tener, al declararse a favor de aquellos que sostienen que:

## PROMEDIOS ANUALES DE LOS BALANCES MENSUALES

	<i>Banco Nacional de México</i>	<i>Total bancos mexicanos</i>
1880:		
Capital social	20.000.000 (81,00 %)	24.391.666
Billetes en circulación	14.633.517 (67,65 %)	21.629.601
1895:		
Capital social	20.000.000 (87,95 %)	22.740.000
Billetes en circulación	17.488.827 (55,75 %)	31.367.797
1900:		
Capital social	20.000.000 (33,94 %)	58.935.000
Billetes en circulación	23.639.196 (36,50 %)	64.760.023
1905:		
Capital social	27.500.000 (28,83 %)	95.396.613
Billetes en circulación	25.296.602 (28,43 %)	88.968.493
1910:		
Capital social	32.000.000 (26,93 %)	118.800.000
Billetes en circulación	30.250.598 (45,77 %)	109.790.743

Fuente: E. Ramírez Bautista (1985). *Estadísticas bancarias. Promedios anuales de los balances mensuales de los bancos mexicanos, 1882-1910. Recopilación de estadísticas económicas del siglo XIX*; vol. III, México, Dirección de Estudios Históricos, Instituto Nacional de Antropología e Historia.

[...] la doctrina de que en las facultades de los poderes públicos entra natural y necesariamente la de regular la circulación fiduciaria, equiparable por muchos conceptos a la circulación monetaria que nunca ni en ninguna parte se ha dejado en manos de los ciudadanos, sino que ha sido prerrogativa del Estado [...]

Fue alrededor del problema de la emisión donde con mayor fuerza se dio la lucha entre los grupos de accionistas de este establecimiento y los capitalistas que participaban en otros bancos. Pero también reflejó diferencias en el asunto de las atribuciones exclusivas del gobierno federal en materia bancaria, frente a la capacidad de los gobiernos de los estados, algunos de los cuales ya habían concedido permisos para la fundación de sociedades crediticias en sus entidades.

La controversia de intereses se produjo en los tribunales durante los años 1886 a 1888, siendo acompañada por la polémica ideológica transcrita en la prensa y en los primeros escritos sobre temas bancarios mexicanos ya citados. La conclusión de este conflicto fue la adopción de un sistema mixto, que combinaba aspectos del modelo bancario norteamericano o escocés con el régimen de privilegio de emisión, típico de la experiencia bancaria francesa.

Estos alineamientos, que tomaron cuerpo en el ordenamiento bancario de 1897, abrieron la puerta a los grupos locales para que en sus entidades se promoviera la creación de instituciones emisoras, a la vez que se preservaba inalterable el *status* particular del Nacional de México.

La combinación de estas experiencias dio pie al establecimiento de un régimen de *monopolio plural*, según concepto de un especialista de aquella época, quien lo definió a partir de los siguientes puntos:

- a) Nadie tiene facultad de emitir billetes de banco, sin previa concesión del poder federal.
- b) En esta concesión, conforme a la ley general, coloca a los primeros bancos establecidos en cada Estado, en condición por tal manera privilegiada, que ninguno puede competir con ellos.
- c) En que, conforme a las reformas de la Ley [...] ninguna concesión nueva puede otorgarse mientras subsista el sistema creado por la ley de 1897.

## VII.7. Conclusiones

Entre 1884 y 1915, el Banco Nacional de México realizó, en parte, las funciones de banca central, al mantenerse como un sostén central del Tesoro Público y como eficaz agente en la intermediación financiera. No obstante, fracasó en su carácter de regulador monetario, ya que la diversidad de intereses y la persistencia de diversos mercados regionales propiciaron la creación de multitud de establecimientos de emisión.

En el plazo inmediato, la decisión de 1897 a favor del régimen de pluralidad de la emisión resultó un éxito político, pero, años más tarde, la desarticulación monetaria se acrecentó con los efectos de la crisis de 1907 y la lucha armada que se generalizó en 1911, lo que trajo consigo nuevas y diversas emisiones de billetes por parte de las facciones en lucha. Hubo entonces necesidad de ejecutar diversas medidas correctivas que pusieron fin al sistema de pluralidad de emisión y abolieron el curso voluntario del billete. Sin duda, ello significaba un cambio en la concepción de la moneda fiduciaria, de tal suerte que, por un lado, cayó en desuso la noción decimonónica sobre el billete como instrumento de crédito, y, por otro, la posibilidad de emisión dejó de ser una atribución de las empresas bancarias particulares, para pasar a ser un monopolio del Estado.

Este principio fue puesto en marcha en diversos países de América Latina y en Estados Unidos, donde tardíamente quedaron establecidos el monopolio y la centralización monetaria, medida que fue puesta en

práctica entre la primera y la segunda década del siglo XX. La primera característica de esta reforma fue la de adoptar un sistema federal de reserva (de acuerdo con la denominación norteamericana), el cual sería, en el continente americano, el antecedente de lo que habían de ser las bancas centrales.

En México, la primera definición en torno al monopolio estatal en materia monetaria se encuentra en el artículo 28 de la Constitución de 1917, por el cual se prescribió que:

[...] no habrá monopolios ni estancos de ninguna clase; [...] exceptuándose únicamente los relativos a la acuñación de moneda [...], a la emisión de billetes por medio de un banco que controlará el Gobierno Federal [...]

Por primera vez en la historia del país, se especificó que la responsabilidad en materia monetaria incluía también el billete, y esto quedaba únicamente en manos de un banco, que sería administrado y regido por el gobierno. La decisión de adoptar un régimen de *monopolio centralizado* en materia monetaria constituyó el primer escalón jurídico de un banco central, denominado Banco de México (1926), cuya primera función fue la uniformidad y monopolio de la emisión.

## VIII

### CRÉDITO Y TRANSFORMACIONES ECONÓMICAS EN EL NORTE DE MÉXICO (1850-1920): GRAN COMERCIO, BANCA E INDUSTRIA EN MONTERREY

MARIO CERUTTI  
Universidad de Monterrey

#### VIII.1. Introducción

Entre 1850 y 1930, Monterrey —ciudad enclavada a no más de 200 kilómetros del extremo sur de Estados Unidos— y porciones significativas de lo que hemos llamado el gran norte oriental de México (1) vivieron transformaciones económicas profundas. La sociedad capitalista se instaló en este enorme territorio adherido a Texas, que se vuelca —rumbo al Este y desde la Sierra Madre Occidental— hacia el Golfo de México.

A partir del momento en que el río Bravo se convirtió en línea de división internacional, la historia económica de este espacio se alteró de forma visible. El impacto que ocasionaron sobre las actividades económicas el acercamiento del límite fronterizo y, luego, del mercado estadounidense marcaría nítidamente los momentos más dinámicos de los capitales y de los grupos burgueses regionales que nacieron y se desarrollaron tras la guerra de 1846-1847.

Empero, el período que va desde 1850 hasta vísperas de la crisis mundial de 1929 no discurrió, en México, de manera regular, uniforme u

---

(1) Desde el punto de vista de las actividades económicas, en especial de las redes de circulación mercantil, el gran norte oriental comprendía, a finales del siglo XIX, buena parte de los estados de San Luis de Potosí, Zacatecas, Durango y Chihuahua, además de lo que geográficamente suele definirse en México como el Noroeste: Coahuila, Nuevo León y Tamaulipas. Se trataba de un conjunto espacial dotado de articulaciones y homogeneidad suficientes para considerarlo, al menos desde la historia económica, objeto de estudio. Su análisis, como un sistema particularmente estimulado por la economía estadounidense e integrado por el ferrocarril, en Cerutti (1987).

homogénea. Por el contrario, comprendió acontecimientos sumamente críticos y densos procesos —regionales, nacionales e internacionales— que condicionaron con fuerza las actividades económicas, el comportamiento de los embrionarios sectores burgueses y los mecanismos de utilización del capital.

Un recuento fugaz de esos sucesos debería incluir: *a)* la guerra contra Estados Unidos y la reorganización territorial de ambos países; *b)* las guerras civiles desatadas por el avance de la revolución liberal en México, que detonan en 1854-1855 y se prolongan hasta 1860; *c)* la intervención de los ejércitos europeos y el establecimiento del dominio francés, entre 1862 y 1867; *d)* la Guerra de Secesión norteamericana (1861-1865), cuyo impacto económico resultó espectacular en el nordeste de México; *e)* el lapso de aplicación de las pautas liberales y de reconstrucción política, económica y financiera, entre 1870 y finales de los ochenta; *f)* la definitiva consolidación del general Porfirio Díaz y la instauración de una prolongada etapa de estabilidad sociopolítica (el orden *oligárquico*) y económica, entre 1885 y 1910; *g)* la revolución que irrumpe en 1911 destruye, en buena medida, el orden porfiriano y sacude el país hasta finales de la segunda década; *h)* la Primera Guerra Mundial, e *i)* la reconstrucción económica posrevolucionaria y la configuración de un orden político distinto, con un diferente tipo de Estado, en los años veinte.

Este racimo de fenómenos y procesos sociopolíticos, militares y económicos debe ser tenido en cuenta atentamente para comprender las disímiles maneras en que —en el norte mexicano y, en especial, desde Monterrey— fue utilizado el capital; y, dentro de sus movimientos, el crédito: objeto específico de este trabajo.

Es menester efectuar tres puntualizaciones antes de practicar una revisión de los aspectos más llamativos del funcionamiento crediticio entre 1850 y 1930:

- a)* El período en estudio se abre casi simultáneamente con la desaparición de la Iglesia Católica como institución que, hasta bien entrado el siglo XIX, emergía como una de las claves del crédito. Las reformas liberales apuntaron, entre otras cosas, a liquidar el poder económico de la Iglesia. Desde los años 1850-1860, sería reemplazada en sus funciones de prestamista, en líneas generales, por grandes comerciantes; es decir, el período se inaugura con la completa laicización del crédito [Bazant (1977); Cervantes Bello (1985, 1990 y 1991), Díaz-Polanco y Guye Montandon (1984)].
- b)* Pero hubo que esperar cerca de tres décadas hasta que —hacia los noventa— existiera en México un relativamente definido sis-

tema bancario. Aunque ya en los ochenta se observaban avances en este aspecto —sobre todo, con la consolidación del Banco Nacional de México, desde mediados de la década—, los bancos se habrían de generalizar por los distintos estados (provincias) tiempo más tarde [Bátiz (1985)]. En el norte oriental —como se verá con Monterrey—, son los noventa el momento de más vigorosa aparición de tales instituciones especializadas, que surgen acompañando el notable desarrollo de la producción capitalista. Por lo tanto, una densa e importante etapa del quehacer crediticio —entre 1850 y la revolución de 1910— habría de ser cumplida casi exclusivamente por grandes comerciantes.

- c) El establecimiento de los bancos coincidió en Monterrey con un brote fabril significativo. Lo más llamativo de este momento inicial de la industria fue la instalación de grandes plantas de metalurgia básica —incluyendo la siderurgia— que requirieron capitales considerables para su fundación y desenvolvimiento. La última parte de este trabajo, por lo tanto, estará dedicada a revisar si existieron vínculos, o no, entre tan fundamentales sectores —bancos e industria fabril— del desarrollo capitalista del norte de México.

## **VIII.2. Guerras y crédito en la nueva frontera**

### *VIII.2.1. El liberalismo en el nordeste*

Apenas formalizada la nueva línea divisoria con Estados Unidos —1848—, las principales poblaciones del flamante rincón nordeste de México —que comprendía los estados de Coahuila, Nuevo León y Tamaulipas— debieron readecuar sus funciones.

En una perspectiva atenta a las actividades económicas, lo más significativo fue que el inmenso desierto que las separaba de Estados Unidos quedó suprimido. El mercado norteamericano, que crecía a pasos agigantados, se acercó a estas aún tímidas villas. Pero, sobre todo, la transformación de Texas en un estado fronterizo abrió para esas poblaciones posibilidades de conexión novedosas en el mercado mundial [Cerutti y González (1990)].

Monterrey sería, sin duda, la ciudad históricamente más beneficiada con este dramático cambio. Lo que para México constituyó una verdadera tragedia —la pérdida de la mitad de sus territorios— gestaría inéditas perspectivas para la capital del estado de Nuevo León: durante las décadas previas al fin de siglo, trazaría su camino hacia un tipo de industrialización poco frecuente en América Latina [Cerutti (1983a), Cerutti y Vellinga (1989)].

Un momento clave en ese proceso resultó ser el reordenamiento que, desde 1855, plasmó el gobernador y comandante militar liberal Santiago Vidaurri. En mayo de este año, se levantó contra el poder conservador, ocupó Monterrey y, tras la unificación de Nuevo León y Coahuila en un solo gran estado de frontera, convertiría aquella ciudad en el eje de un sistema regional de poder que influiría también, de diversas maneras, sobre la marítima Tamaulipas.

Desde ese nordeste que procuraba resituarse después del dramático cambio de poco más de un lustro atrás, la hegemonía militar, política y administrativa de Vidaurri impactó en una escala mayor. Su legislación sobre aduanas y aranceles, sus lazos con los grupos mercantiles regionales (incluyendo los del sur de Texas), sus disposiciones respecto a la circulación y exportación de metálico, y los amables vínculos que mantuvo con los jefes de la Confederación durante la Guerra de Secesión estadounidense, por ejemplo, tuvieron una repercusión considerable sobre los circuitos comerciales [Cerutti (1983b), Cerutti y González (1990)].

En resumen, Vidaurri reconoció y usufructuó las condiciones generadas por el acercamiento de la línea fronteriza y las puso al servicio de las imperiosas necesidades creadas por la guerras civiles que, desde mediados de los cincuenta, sacudían a México. Al mando de un ejército que llegó a contar con más de cinco mil hombres, lanzó al extremo nordeste a un estado de guerra que adquirió su máxima intensidad entre 1858 y 1860, cuando se terminó de someter a los ejércitos conservadores.

La actividad militar provocó en estos años una densa demanda de recursos, algo que se recrudecería desde finales de 1861, cuando llegaron a México los ejércitos europeos. Ya fuera para pagar los abastecimientos que derivaban de la misma producción regional, ya para cubrir cuantiosas importaciones de armas, pertrechos de guerra y vestuario, el jefe nuevoleonés recurrió a dos fuentes sustanciales que, por otro lado, se complementaban entre sí: *a)* las rentas que técnicamente debían pertenecer al gobierno federal, entre las que sobresalían con nitidez los ingresos aduaneros y los impuestos a la circulación y/o exportación de metálico, y *b)* el crédito y los préstamos en efectivo que le facilitaban los mercaderes del área, algunos situados en el sur de Estados Unidos, y otros, los más, asentados en Monterrey [Cerutti (1983b, 1986)].

### *VIII.2.2. Comerciantes y crédito de guerra*

Con la instauración de un poder de envergadura regional en momentos en que aún no estaba definido el estado-nación, Vidaurri aplicó un sistema que le posibilitaría captar recursos con rapidez para solven-

tar su aparato militar. Entre las medidas adoptadas sobresalieron dos: la habilitación de una línea de puestos aduaneros sobre el río Bravo y la sanción de un arancel de sesgos ultraliberales para el comercio internacional, que se haría famoso bajo el nombre de *arancel Vidaurri*.

Dispuso así de mecanismos eficaces para financiar sus acciones de guerra. No solo por los ingresos aduaneros, sino también por los múltiples acuerdos a los que podía llegar con los grandes comerciantes del territorio sometido a su influencia. Operaba aquí un tipo de relaciones que cristalizaba por medio de préstamos (generalmente, de mucha urgencia y llamados de *pronto reintegro*), inevitablemente encauzados a cubrir los ingentes gastos provocados por el ejército del Norte entre 1855 y 1864.

Los préstamos recibidos eran compensados de dos formas, conectadas entre sí: *a*) mediante un premio, especie de interés de cortísimo plazo que se expresaba como porcentaje adicional, y que se devolvía con el monto principal (recargo que fluctuaba entre el 11 por 100 y el 25 por 100, pero que en situaciones muy críticas alcanzaba el 50 por 100 —véase cuadro VIII.1—), y *b*) pero, como desde la tesorería de Nuevo León-Coahuila no era factible reintegrarlos en efectivo, lo hacía con certificados que el gobernador Vidaurri extendía sobre las aduanas de la frontera (incluyendo, en muchas ocasiones, el puerto de Matamoros). Con esos papeles se pagaban los derechos fiscales de las masivas importaciones que efectuaban los comerciantes.

Si se añaden las drásticas rebajas fijadas por el arancel Vidaurri, los también significativos descuentos aplicados a los impuestos sobre la circulación y exportación del metálico, y la compensación adicional que los préstamos de guerra gozaban por medio de los premios, se podrá definir un cuadro sobre el modo en que las guerras civiles e internacionales gestaron una situación excepcional en el nordeste de México: los grandes comerciantes del área abarataban verticalmente sus costos de importación y, por ello, sus mercados se expandían hacia otros espacios del tumultuoso territorio mexicano.

Si a eso se agregan las ganancias extraordinarias que se obtenían por el mismo tráfico destinado a abastecer los ejércitos liberales —a los cuales se abrían créditos garantizados por el propio sistema aduanero arancelario—, no puede extrañar que en estos tiempos se hayan conformado los primeros grandes capitales en Monterrey.

El cuadro VIII.1 reúne información sistematizada de los préstamos que los comerciantes del nordeste —y muy especialmente de Monterrey—

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862)**

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
<b>1858:</b>				
Varios	7.800	11	26.1.1858	Para atenciones urgentes. Anticipos a cuenta de derechos importación.
Varios	4.000	—	25.4.1858	Para atención necesidades de fuerzas en campaña en el interior.
Mariano Hernández	3.000	50	8.5.1858	Para atender tropas del ejército del Norte que marchan al interior «contra la reacción».
Juan Clausen	3.000	50	Ídem	Ídem.
Juan José de la Garza Chapa	3.000	50	Ídem	Ídem.
Sres. Brach y Shonfeld	1.000	50	Ídem	Ídem.
Valentín Rivero	1.000	50	Ídem	Ídem.
Amado Fernández	1.000	50	Ídem	Ídem.
Florentino Albo	1.744,18	50	23.6.1858	Ídem. Deuda por cantidad destinada a Pagaduría del Ejército.
Patricio Milmo	2.000	50	14.6.1858	Ídem anteriores.
Comercio de la plaza	6.000	2 mensual	28.7.1858	Para «las más urgentes atenciones» del Ejército del Norte. Reintegrable en cuatro meses con citado interés.
Patricio Milmo	4.276,72	\$296,72	29.7.1858	Para atenciones del Ejército del Norte.
Patricio Milmo	1.000	11	10.8.1858	Pago por flete de 84 cargas de pertrechos de guerra conducidos a San Luis Potosí.
Patricio Milmo	1.000	25	16.8.1858	Para atender necesidades de familias de soldados.
Juan P. Molony	10.000	1,5 mensual	25.8.1858	Prestados en San Luis Potosí, para atenciones del Ejército del Norte.
Brach y Shonfeld	500	12	30.8.1858	Préstamo de pronto reintegro que se compensará con derechos.
Mariano Hernández	1.000	20	13.9.1858	Para urgentes necesidades de la Tesorería. Préstamo de pronto reintegro compensado con derechos.
Brach y Shonfeld	1.000	20	Ídem	Ídem.
Valentín Rivero	1.000	20	Ídem	Ídem.
Antonio de la Garza y Chapa	666,66	20	Ídem	Ídem.
Patricio Milmo	666,66	20	Ídem	Ídem.
Clausen y Cía.	666,66	20	Ídem	Ídem.
Patricio Milmo	600	25	21.9.1858	Cargado a gastos extraordinarios de guerra.
Patricio Milmo	7.830	15	28.9.1858	Nuevo premio por préstamos efectuados en julio último, no pagados aún. Por necesidades del Ejército del Norte.
José Morell	900	25	5.10.1858	Nuevo préstamo. El premio cubre otras cantidades facilitadas sin cargo. Partida a gastos extraordinarios de guerra.

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862)** (continuación)

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
José Morell	1.000	11	3.11.1858	Para atenciones del Ejército del Norte.
Antonio de la Garza y Chapa	1.000	11	4.12.1858	Para pago de armas.
Teófilo de la Garza	1.000	11	Ídem	Ídem.
<b>1859:</b>				
Mariano Hernández	400	11	12.1.1859	A pagar con derechos que cause el interesado.
Juan P. Molony	2.265	—	24.1.1859	Compensación por intereses y otros, sobre la base de préstamos efectuados en San Luis Potosí el 25.8.1858.
Juan Clausen	1.000	11	25.2.1859	Para Pagaduría del Ejército. Se retribuirá con derechos.
Viuda de Tárnava y Cía.	1.000	11	2.3.1859	Para urgentes atenciones del servicio y como anticipo de derechos.
Viuda de Tárnava y Cía.	2.000	11	14.3.1859	Como anticipo por derechos de circulación y exportación de metálico.
Mariano Hernández	1.629	11	21.3.1859	Para atenciones del servicio público.
Brach y Shonfeld	1.500	11	marzo 1859	A pagar con derechos en Administración de Rentas.
Juan Clausen	500	11	8.4.1859	
Mariano Hernández	1.500	11	abril 1859	Para atenciones militares.
Valentín Rivero	1.000	11	14.5.1859	Préstamo de pronto reintegro, para atenciones del Ejército del Norte.
Viuda de Tárnava y Cía./Juan Clausen/Brach y Shonfeld/José Morell	8.375	11	15.5.1859	Préstamo colectivo para atenciones del Ejército del Norte.
Juan Clausen	400	—	17.5.1859	Para cubrir gastos del diputado Trinidad de la Garza y Melo ante Asamblea Legislativa. A compensar con derechos de aduana.
Mariano Hernández	500	11	24.5.1859	Para atenciones del Ejército del Norte.
Mariano Hernández/Viuda de Tárnava y Cía./Juan Clausen	1.300	11	8.6.1859	Para atenciones del Ejército del Norte. El premio se aplicará a gastos extraordinarios de guerra.
Patricio Milmo	2.000	11	28.6.1859	Ídem.
Juan P. Molony	7.000	20	28.7.1859	A gastos extraordinarios de guerra.
Mariano Hernández	2.500	11	9.8.1859	El premio se carga a gastos extraordinarios de guerra.
Viuda de Tárnava y Cía.	2.445,75	11	7.9.1859	Para atenciones del Ejército del Norte. Se pagará con derechos de exportación de metálico.
Viuda de Tárnava y Cía.	1.500	11	22.5.1859	A satisfacer con derechos de exportación de metálico.

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862)** (continuación)

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
Valentín Rivero	300	11	22.5.1859	Ídem.
Mariano Hernández	1.500	11	22.5.1859	Ídem.
Brach y Shonfeld	600	11	22.5.1859	Ídem.
Viuda de Tárnava y Cía.	1.500	—	1.10.1859 (a)	En calidad de pronto reintegro. Será devuelto con derechos de exportación y circulación de metálico, que serán de 4 %, en lugar de 5,5% como «establece la ley».
Valentín Rivero	500	11	1.10.1859	El premio no queda totalmente aclarado en la documentación. Se infiere el 11 %.
Juan Clausen	2.000	11	1.10.1859	La mitad se pagará con derechos de exportación sobre el metálico (4 %). El resto, en efectivo.
Viuda de Tárnava y Cía.	1.000	11	7.10.1859	Ídem. Pero se aclara que por el efectivo se dará un bono.
Mariano Hernández	3.000	11	13.10.1859	La mitad se pagará con derechos sobre circulación y exportación de metálico y derechos sobre el consumo. Referencias a préstamos efectuados durante gestión de Vidaurri.
Juan Clausen	2.500	11	21.10.1859	La mitad se pagará con derechos, y el resto, con un bono.
Viuda de Tárnava y Cía.	2.500	11	21.10.1859	Ídem.
Brach y Shonfeld	2.000	11	21.10.1859	Ídem. Estos tres préstamos solventarán los costos de conducción por Matamoras de armamentos y pertrechos de guerra contratados en Estados Unidos por Ignacio Galindo, enviado de Santiago Vidaurri.
Valentín Rivero	800	—	4.11.1859	Sin premio. Se pagará «con lo que cause por mitad por derechos de exportación o circulación». La otra mitad se pagará en efectivo. Para atenciones de guerra.
Mariano Hernández	1.733,67	—	6.12.1859	Libranza cubierta por compra de armas y su transporte.
Brach y Shonfeld	1.110	11	12.12.1859	Para cubrir haberes del tren de carros de Albino Cantillón. Pago con derechos.
Brach y Shonfeld	500	\$ 88	15.12.1859	Para atenciones urgentes del gobierno. Se suma a bonos anteriores y se expide uno nuevo por 939,17 pesos.
Bruno Lozano	2.000	20	17.12.1859	La Administración de Rentas pagará «por mitad de los derechos que cause». El premio, a extraordinarios de guerra.

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862)** (continuación)

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
Luis Coindreau	595	—	23.12.1859	Para urgentes atenciones del gobierno.
Francisco Bernardino de la Peña	2.000	—	29.12.1859	Para compra de armas. Se pagará totalmente con derechos sobre Piedras Negras.
<b>1860:</b>				
José Morell	300	11	16.2.1860	Facilitados al estado «cuando no había ni un peso en caja para auxiliar las familias de los fieles servidores de la causa constitucional».
José Morell	1.000	25	25.5.1860	Para «las más precisas atenciones del Estado». El bono entregado se admitirá en Rentas como pago por derechos por exportación de moneda, a razón del 4 %, en lugar del 5,5% previsto.
José Morell	500	25	4.6.1860	Ídem.
Mariano Hernández	400	15	5.6.1860	Para «atenciones preferentes del Estado». Se compensará con derechos de contrarregistro.
Bruno Lozano	1.500	—	7.7.1860	Para atención de las fuerzas de Parras. Libranza girada en favor de Administración de Rentas de Saltillo.
Bruno Lozano	1.700	—	18.7.1860	Incluye 500 pesos suministrados en Saltillo para las fuerzas de Parras.
José Morell	1.000	11	2.10.1860	Se compensará la mitad con derechos sobre exportación de metálico (al 4 %) y de plata pasta (7 %); la otra mitad, en efectivo.
Mariano Hernández	800	20	22.10.1860	Para «las más urgentes atenciones del Estado». La mitad se compensará con derechos de contrarregistro. El resto, en efectivo.
Mariano Hernández	591,24	20 sobre 200 pesos	22.10.1860	Hernández entrega documentos y efectivo. Probablemente, el premio aluda al efectivo entregado.
Luis G. Coindreau	1.000	—	30.10.1860	Se recogen bonos de la deuda del Estado por el monto citado. Se expide otro. Se pagará la mitad con derechos sobre exportación de moneda (4 %) y plata pasta (7 %); la otra mitad, en efectivo.
Patricio Milmo	4.100	25	3.11.1860	Se recogen documentos por el monto indicado y se da premio por suministros que, en efectivo, hizo al Estado. Se pagará como en caso anterior.
Patricio Milmo	1.000	—	7.11.1860	Préstamo de pronto reintegro.

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862)** (continuación)

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
Juan Clausen	3.000	—	3.11.1860	Se recogen documentos anteriores por suministros al Estado. Nuevo bono que se pagará por mitades en derechos (exportación metálico amonedado y plata pasta) y en efectivo.
Tárnava y Cía.	400	«el que corres- ponda»	19.11.1860	Para movilizar las fuerzas de Durango.
Juan Clausen	400	Ídem	19.11.1860	Ídem.
Patricio Milmo	400	Ídem	19.11.1860	Ídem.
Mariano Hernández	400	Ídem	19.11.1860	Ídem.
Brach y Shonfeld	300	Ídem	19.11.1860	Ídem.
Valentín Rivero	300	Ídem	19.11.1860	Ídem.
José Morell	300	Ídem	19.11.1860	Ídem.
Tomás O'Farrell	100	Ídem	19.11.1860	Ídem.
Varios	1.400	Ídem	19.11.1860	Ídem. Completa un préstamo colectivo de 3.000 pesos.
Luis G. Coindreau	1.768,75	—	21.11.1860	Se recoge bono por 1.168,75 y se aceptan 600 pesos en efectivo. Se pagará por mitades —derechos y efectivo—, como casos anteriores.
Branch y Shonfeld	250	—	23.11.1860	Para atenciones de la Tesorería del Estado. Se pagará con derechos sobre Administración de Rentas.
<b>1861:</b>				
Patricio Milmo	1.000	25	5.1.1861	Bajo condiciones ya establecidas para préstamos en numerario que hace el comercio.
José María Ramos	650	25	5.1.1861	Ídem.
Juan Clausen	800	25	5.1.1861	Ídem.
Brach y Shonfeld	500	25	5.1.1861	Ídem.
José Morell	500	25	12.1.1861	Ídem. Para las más urgentes atenciones del Estado.
Mariano Hernández	280	25	13/19.1.1861	Los bonos serán pagados la mitad con derechos sobre exportación de moneda (4 %) y exportación de plata pasta (7 %). La otra mitad, con efectivo.
Patricio Milmo	290	25	Ídem	Ídem.
Tomás O' Farrell	500	25	Ídem	Ídem.
Valentín Rivero	250	20	Ídem	Ídem.
Patricio Milmo	325	—	11.2.1861	La mitad se compensará con derechos sobre exportación de metálico (4 %). Resto, en efectivo.
Brach y Shonfeld	700	—	15(?)2.1861	Ídem.
Brach y Shonfeld	300	—	15.2.1861	Ídem. Para urgentes atenciones del Estado.

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862) (continuación)**

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
Mariano Hernández	400	—	17.2.1861	Ídem pago. Para urgentes atenciones militares en Monterrey.
José Morell	500	—	18.2.1861	Ídem pago.
Brach y Shonfeld	500	—	7.3.1861	Mitad en derechos, mitad en efectivo (el pago).
José Morell	500	—	27.3.1861	Se compensará la mitad con derechos de exportación de metálico (4%). El resto, en efectivo.
Brach y Shonfeld	500	—	27.3.1861	Ídem.
Clausen y Cía.	1.000	—	10.4.1861	Se recogen documentos que se adeudan. Se suman nuevos préstamos. Se pagará, mitad con derechos de exportación de moneda, mitad con efectivo.
Brach y Shonfeld	200	—	10.4.1861	Ídem.
Valentín Rivero	500	—	10.4.1861	Ídem.
Tomás O'Farrell	500	—	10.4.1861	Ídem.
Hernández Hnos. y Cía.	300	—	12.4.1861	La mitad se compensará con derechos sobre exportación de metálico amonedado (4 %). El resto, en efectivo.
Viuda de Tárnava y Cía.	300	—	12.4.1861	Ídem.
Brach y Shonfeld	500	—	12.4.1861	Ídem.
José Morell	600	11	12.4.1861	La mitad, con derechos sobre exportación de moneda y de contrarregistro. La mitad restante, en efectivo.
Brach y Shonfeld	300	—	17.4.1861	Una mitad se compensará con derechos sobre la Administración de Rentas.
Tomás O'Farrell	656,29	—	26.4.1861	Se recogen documentos anteriores por ese monto. Se compensará con derechos sobre exportación de moneda y en efectivo.
Brach y Shonfeld	220	—	2.5.1861	Ídem.
Clausen y Cía.	452,10	—	21.5.1861	Se recogen documentos anteriores. Pago ídem.
Viuda de Tárnava y Cía.	400	11	12.6.1861	Mitad se compensará con derechos de contrarregistro y mitad en efectivo.
Hernández Hnos. y Cía.	250	11	12.6.1861	Ídem.
Valentín Rivero y Cía.	400	11	12.6.1861	Ídem.
Brach y Shonfeld	500	—	25.6.1861	Mitad a compensar con derechos de exportación de moneda, mitad en efectivo.
Brach y Shonfeld	500	11	2.7.1861	Para las atenciones más urgentes del Estado. Mitad a cubrir con derechos de contrarregistro, mitad en numerario.

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862)** (continuación)

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
Viuda de Tárnava y Cía.	400	—	8.7.1861	Mitad a compensar con derechos sobre exportación de moneda, mitad en numerario.
Clausen y Cía.	1.200	11	8.7.1861	Para las más urgentes atenciones del Estado. A compensar con derechos de contrarregistro y numerario.
Viuda de Tárnava y Cía.	600	11	8.7.1861	Ídem.
Tomás O'Farrell	5.000	15	12.7.1861	A cubrir completamente con derechos de contrarregistro.
Clausen y Cía.	600	15	13.7.1861	Mitad como el anterior, mitad en numerario.
Viuda de Tárnava y Cía.	500	15	13.7.1861	Ídem.
Brach y Shonfeld	500	—	13.7.1861	Mitad con derechos sobre exportación de metálico amonedado (4%), mitad en numerario.
Clausen y Cía.	400	—	13.7.1861	Ídem.
Clausen y Cía.	300	11	7.8.1861	Mitad a compensar con derechos de contrarregistro, mitad en numerario.
Brach y Shonfeld	1.000	—	2.9.1861	A cubrir la mitad con derechos sobre exportación de moneda; el resto, en numerario.
Clausen y Cía.	500	11	23.9.1861	Para las atenciones más urgentes del Estado. Mitad se compensará con derechos de contrarregistro, mitad en numerario.
Brach y Shonfeld	300	11	23.9.1861	Ídem.
Hernández Hnos. y Cía.	250	11	23.9.1861	Ídem.
Viuda de Tárnava y Cía.	500	11	23.9.1861	Ídem.
José Morell	150	11	23.9.1861	Ídem.
Brach y Shonfeld	500	11	9.10.1861	Préstamos (incluye los de abajo) para «el auxilio de los Empleados del Estado que hace tiempo no perciben sus sueldos por las premuras» del gobierno. Inicialmente no se fija premio, pero el 17.11.1861 se revisa este punto y se asigna el que se menciona. Se fija allí, asimismo, que se pagará con derechos de exportación sobre moneda, al 3,5 % (en octubre se había dispuesto un impuesto aún menor: 2,5 %), una mitad. El resto, con numerario. A Clausen y Cía. se otorga el premio del 15 % ya en octubre.
Hernández Hnos. y Cía.	500	11	9.10.1861	Ídem.
Viuda de Tárnava y Cía.	1.000	11	9.10.1861	Ídem.
Branar (?) y Cía.	200	11	9.10.1861	Ídem.

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862) (continuación)**

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
Clausen y Cía.	1.870	15	9.10.1861	Ídem.
<b>1862:</b>				
Patricio Milmo	1.000	20	9.1.1862	A pagarse con derechos, sin especificar.
Patricio Milmo	900	20	10.1.1862	Para urgentes atenciones del Estado, a compensar con derechos.
J. Jiménez	900	15	16.1.1862	Dinero facilitado por conducto de la casa Tárnava y Cía. Se compensará en Piedras Negras con derechos sobre importación.
Mariano García	1.020	—	24.3.1862	Entrega 500 pesos en efectivo y 520 «en buenos créditos», para urgentes atenciones del gobierno.
Viuda de Tárnava y Cía.	800	11	29.3.1862	La mitad se compensará con derechos sobre importaciones.
Evaristo Madero	1.000	50	1.4.1862	Para las más urgentes atenciones. El premio se carga al rubro «extraordinarios de guerra». Se pagará con derechos sobre la aduana de Piedras Negras.
Valentín Rivero	2.000	—	9.4.1862	El bono que se da se admitirá en Administración de Rentas en pago de derechos de exportación de plata pasta (7,5 %). Gracia que se concede por «las circunstancias en que se encuentra (el gobierno), por la falta de recursos para atender los gastos numerosos que tiene que erogar para la manutención de las fuerzas en servicio...».
Ramón Lafon	525	25	12.4.1862	El pago se hará con derechos sobre la aduana de Piedras Negras. Incluye el premio.
Tomás O'Farrell	1.646,80	11	30.4.1862	Se expide nuevo documento por préstamos anteriores, y se agrega el premio.
Tomás O'Farrell	495	—	23.5.1862	Por pago de vestuarios para Cuarto Regimiento de Caballería. Mitad se compensará en derechos y mitad con numerario.
Brach y Shonfel	1.000	—	26.5.1862	En calidad de préstamo, como anticipo de derechos que se causarán con introducción de efectos a Monterrey.
Viuda de Tárnava y Cía.	650	—	27.5.1862	Como el anterior, se compensará con derechos a causar en la Administración de Rentas por efectos a introducir en Monterrey.

**PRÉSTAMOS DE COMERCIANTES AL GOBIERNO  
DE NUEVO LEÓN-COAHUILA (1858-1862)** (continuación)

<i>Comerciante</i>	<i>Cantidad en pesos</i>	<i>Premio %</i>	<i>Fecha</i>	<i>Explicaciones anexas</i>
Brach y Shonfeld	2.000	—	3.6.1862	Para urgentes atenciones del gobierno. A compensar con derechos de exportación de moneda (6,7%/8%).
Patricio Milmo	2.000	50	14.6.1862	El premio (mil pesos), a extraordinarios de guerra. El préstamo se pagará con derechos.
Viuda de Tárnavá y Cía.	708	—	25.6.1862	Se admitirá el bono que se entrega en la Administración de Rentas, en pago de derechos de exportación de moneda, a razón de un (6,7%/8%).
Brach y Shonfeld	1.711	—	25.6.1862	Ídem.
Gabino Sanmiguel	1.600	—	1.7.1862	800 que entrega en efectivo y 800 que se le adeudan a Sanmiguel por suministrar harina al ejército. Se pagará globalmente con derechos de importaciones a realizar por Piedras Negras.
Evaristo Madero	2.000	50	20.7.1862	Se expedirá en compensación libranza por 3.000 pesos contra aduana de Piedras Negras y por derechos.
José Morell	1.000	11	28.8.1862	Para atenciones urgentes. La mitad se compensará con derechos.
Brach y Shonfeld	1.000	—	4.9.1862	Se devolverá «con cualquiera derechos que causen» en la Administración de Rentas.
Patricio Milmo	3.992,72	—	25.9.1862	Se reciben documentos anteriores por esa suma. Se da uno nuevo, en calidad de préstamo de pronto reintegro.
Tomás O'Farrell	795	20	2.10.1862	Por bono pendiente de 495 pesos y 300 pesos más que presta. La mitad se compensará con derechos a causar en Rentas, incluidos de exportación y circulación de moneda al 6,7%/8%.
Brach y Shonfeld	2.500	15 a 25	22.11.1862	El premio será del 15%, si se devuelve en dos meses, y del 25%, si se reintegra en un plazo mayor. Se compensará con derechos sobre la aduana de Piedras Negras y en Rentas de Monterrey.
Brach y Shonfeld	400	Ídem	22.12.1862	Ídem.

Fuente: Archivo General del Estado de Nuevo León (AGENL), Hacendarios, 1858-1862.

(a) Vidaurri debió retirarse del gobierno en septiembre de 1859, y se reinstaló en abril de 1860. El motivo fue su discrepancia con Santos Degollado, que comandaba los ejércitos liberales en el centro del país. Como puede verse, la práctica de los préstamos continuó funcionando en ese lapso con los gobernadores interinos Aramberri y Martínez.

otorgaron al gobierno de Nuevo León-Coahuila (2) en los tiempos críticos, que fueron desde 1858 —al estallar la Guerra de Reforma— hasta 1862, cuando Vidaurri —con su poder aún intacto (3)— debió encargarse de organizar en el nordeste los combates contra los franceses.

Aunque de manera oficial Vidaurri había asegurado que se fijaba un 11 por 100 como premio a los préstamos de guerra (4), el cuadro VIII.1 indica que, en horas de urgencia extrema, esa compensación alcanzaba hasta un 50 por 100 (véanse, por ejemplo, los datos sobre mayo de 1858). La enumeración de los prestamistas permite observar a los comerciantes más significativos de Monterrey: los españoles Mariano Hernández y Valentín Rivero, el irlandés Patricio Milmo (yerno del gobernador), las importantes casas Viuda de Tárnava y Cía., Clausen y Cía., y Brach y Shonfeld, entre otros. También destacan colegas que —como Bruno Lozano, Evaristo Madero, Bernardino de la Peña o Juan Molony— residían en otros lugares del ancho espacio que rodeaba al Bravo.

Pero los más reveladores son los motivos con que se justificaba la demanda de estos préstamos de guerra. Las explicaciones anexas, a la derecha del cuadro, reproducen —resumiéndolas— esas justificaciones y, a la vez, todos los mecanismos de compensación empleados por el poder político y militar con base en Monterrey: desde las rebajas arancelarias hasta el uso de la circulación del metálico, sin cuya instrumentación era imposible vincularse con el mercado exterior.

Los difíciles años que transcurrieron entre el plan liberal de Ayutla y el levantamiento de Vidaurri (1854-1955), por un lado, y la derrota de los ejércitos franceses (1867), por otro, constituyeron una oportunidad propicia para el nacimiento de fortunas sobre cuyos cimientos emergerían núcleos burgueses poderosos en el norte oriental del país.

El comercio sería desde entonces una herramienta fundamental para el desenvolvimiento de estos agentes sociales, pero no tuvo una impor-

---

(2) Los datos fueron extraídos de la muy rica sección Hacendarios, del Archivo General del Estado de Nuevo León (AGENL), en la que la administración vidaurrista dejó una documentación susceptible de ser seguida casi día a día.

(3) La marcada autonomía que Santiago Vidaurri mantenía respecto del poder central —aun cuando fuese liberal—, su capacidad militar y la apropiación que hacía de los recursos aduaneros desembocaron en una crisis con Benito Juárez, acelerada desde mediados de 1863 por la retirada del presidente hacia el norte del país. En marzo de 1864, Juárez obligó a Vidaurri a salir del país. Poco después, el ex gobernador se adhirió al imperio de Maximiliano [Cerutti (1983b)].

(4) Circular del 22 de enero de 1858, destinada al comercio: «La Tesorería General del Estado (de Nuevo León-Coahuila) extenderá a favor de los anticipantes un documento en que consten las cantidades anticipadas con el aumento del once por ciento, y este documento servirá a los interesados para que paguen con él los derechos que causen las importaciones de sus efectos por cualquiera de las aduanas expresadas, y también el de exportación y consumo.» AGENL (1858). *Circulares*.

tancia menor el uso crediticio del dinero. La financiación de una economía de guerra —saturada de riesgos, pero, a la vez, gestora de posibilidades para formar y reproducir capitales— estuvo entre las vertientes más utilizadas en horas en que peligraba la propia supervivencia de México como estado-nación.

Al agotarse este ciclo intensificado de guerras, la embrionaria burguesía asentada en Monterrey empezaría a emplear de otra forma el poder que le confería, en la sociedad de la época, el ser monopolizadora de gran parte del metálico que circulaba en el fértil ámbito fronterizo. El financiamiento de la producción y un mayor estímulo a los propios circuitos mercantiles quedarían involucrados entre esos nuevos usos.

### **VIII.3. 1870-1890: mientras llegan los bancos**

En el lapso transcurrido, aproximadamente, entre 1870 y 1890, los grupos mercantiles asentados en Monterrey exploraron nuevas actividades, en un movimiento que acompañó las lentas —pero firmes— modificaciones estructurales y jurídicas derivadas de las reformas liberales.

Respecto a la burguesía en configuración, surgieron oportunidades diferentes para el uso y reproducción ampliada de sus capitales. Sus formas de operar, por lo tanto, habrían de ser distintas, aunque las condiciones globales de la sociedad y la economía mexicanas todavía no se mostraban aptas para incentivar la transferencia masiva de caudales y bienes hacia la producción, que se materializaría desde 1890.

Dos actividades se tornaron significativas entonces, aunque siempre a partir de la base mercantil: la apropiación de tierras en vasta escala (tema al que no aludiremos en este trabajo) y un quehacer financiero que, casi inevitablemente, marchaba paralelo a las labores mercantiles.

#### *VIII.3.1. El crédito después de 1870*

Los movimientos financieros empezaron a mostrarse tan entrelazados con la gestión comercial, que varias casas regiomontanas habrían de caracterizarse crecientemente, desde esos años, por tareas que, en la práctica, suplieron la ausencia de un sistema bancario moderno (5).

---

(5) Fue un fenómeno bastante generalizado en el México posterior a la expulsión de los franceses, desde Chihuahua [León (1990)] hasta Yucatán [Barceló Quintal (1985)]. Lo que podría diferenciar a Monterrey, además del vigor que evidenciaron las firmas mercantil-financieras de la ciudad, es el resultado histórico de la acción de sus capitales: el brote industrial que se desata desde los años noventa.

Sin girar ya casi exclusivamente sobre las necesidades gubernamentales (aunque nunca se desvanecieron los contactos con esa fuente de acumulación), la aventura prestamista que arrancó a finales de los sesenta reforzó las funciones de intermediación comercial, abrió con frecuencia el camino hacia la apropiación de tierras y —lo más novedoso, en términos estructurales— comenzó a estimular y difundir la producción bajo el dominio pleno, intenso, del capital.

Desde Monterrey, el gran comercio perfiló una amplia y densa geografía del crédito: nítido anticipo de la labor que empezarían a desarrollar los bancos a finales de la centuria. Esto hizo posible, además, que dichas casas se convirtieran en puente sistemático de transacciones financieras con el exterior. De la firma Hernández y Cía., por ejemplo, se ha recordado:

En tiempos en que las organizaciones bancarias no operaban por estas regiones, se ocupó la casa de estas actividades, atendiendo el préstamo a plazo fijo o en cuenta corriente, descuentos y cambios sobre ciertas plazas de los Estados Unidos, Inglaterra, España, Francia y Alemania. Aun después de establecidos aquí los bancos locales continuamos sirviendo nuestras propias necesidades de importación y exportación. [Hernández Mendirichaga (1945:5)]

El crédito a otros comerciantes —en general, de menor envergadura que los acreedores— y a productos rurales se tornó suficientemente reiterado, para aparecer con regularidad en las fuentes revisadas. La descripción que sigue se concentrará en ambas vertientes del crédito, en los años de reconstrucción económica y política posteriores a la Guerra de Reforma y a la salida de las tropas extranjeras.

### *VIII.3.2. Entre mercaderes*

Este tipo de créditos no había desaparecido en los tiempos de las guerras civiles e internacionales, pero, en comparación con el drástico uso que se hizo del préstamo de guerra, era irrelevante, o, cuando menos, secundario.

Es notable cómo las referencias resurgen en la documentación, con fuerza, casi inmediatamente después de que terminan los combates (cuadro VIII.2), aunque se trate inicialmente de créditos otorgados durante los mismos sesenta.

Esta forma de crédito, en sentido estricto, tenía que ver más con el aprovisionamiento de mercancías que con el préstamo de dinero efectivo. La mayoría de los casos detectados indican que el financiamiento de las

**CRÉDITO A COMERCIANTES DESDE MONTERREY (1867-1890)**

<i>Deudor</i>	<i>Domicilio</i>	<i>Fecha (a)</i>	<i>Agregados</i>
Manuel Ochoa	Monterrey (?)	5.9.1867	Debe a varios comerciantes.
Teresa Márquez	Mazapil/Zacatecas	2.12.1867	A Hernández Hnos.
Manuel Mazatán	Mazapil/Zacatecas	Ídem	Ídem.
G. Falcón y Hnos.	Monclova/Coahuila	2.2.1868	Ídem. Se inicia juicio.
A. Fernández	Monterrey	14.1.1868	Varios acreedores. Asegura pagos con dos casas.
Teodoro Ramos	Cadereyta/Nuevo León	31.5.1868	A Brach y Shonfeld. Hipoteca una casa y un hotel.
J. Reina y Cía.	Monterrey	15.6.1868	Solicita dinero por urgencias. Hipoteca casa.
F. A. Lozano	Monterrey	18.6.1868	P. Milmo préstale 30 mil pesos. Asegura con todos los bienes raíces de la firma.
F. Morales	Saltillo/Coahuila	12.10.1868	Varios acreedores. Hipoteca existencias, casa y rancho.
L. Castro	Monterrey	21.4.1869	Varios acreedores liquidan bienes (efectos y fincas).
V. Castro	Sta. Rosalía/Chihuahua	14.7.1869	Varios acreedores en concurso de bienes.
T. Pérez	Cadereyta/Nuevo León	13.9.1869	Varios acreedores a concurso de bienes.
Martínez Cárdenas Hnos.	Monterrey	14.9.1869	A P. Milmo. Traspasa rancho a S.Esteban/Coahuila.
Lara y Zambrano	Monterrey	27.12.1869	Varios acreedores rematan casa en concurso.
Elosúa y Hno.	Morelos/Coahuila	26.1.1870	A Zambrano Hno. y Cía.
Cecilio Díaz	Gigedo/Coahuila	Ídem	Ídem.
W. Jiménez	Zaragoza/Coahuila	Ídem	Ídem.
Jesús Flores	Río Grande/Coahuila	Ídem	Ídem.
J. M. Peñalva	Gigedo/Coahuila	Ídem	Ídem.
S. Muñoz	Allende/Coahuila	Ídem	Ídem.
J. y T. Dávalos	Monterrey	21.6.1870	Varios acreedores. Pagarán 48 meses. Hipotecan casa.
J. Garza García	Cuatrociénagas/Coahuila	19.6.1870	A Hernández Hnos.
H. Rodríguez	Monterrey	18.10.71	A P. Milmo. Hipoteca casa.
J. Ramos y Hno.	Monterrey	5.1.1872	Varios acreedores.
Couder y Sobrs.	Nazas/Durango	3.2.1872	A Hernández Hnos.

**CRÉDITO A COMERCIANTES DESDE MONTERREY (1867-1890)** (continuación)

<i>Deudor</i>	<i>Domicilio</i>	<i>Fecha (a)</i>	<i>Agregados</i>
Roque Barrios	Monterrey	15.3.1872	A F. Armendaiz. Hipoteca casa, tenería y tierras.
Cellard y Cía.	Monterrey	16.12.1873	A P. Milmo. Liquidación de bienes.
Jesús Reina	Monterrey	30.12.1873	Varios acreedores que rematan casa.
J. H. Cobián	Saltillo/Coahuila	1.2.1875	Varios acreedores.
Vivanco Hnos.	Parral/Chihuahua	4.3.1876	A Hernández Hnos. y otros.
P. Llano y Hno.	Monterrey	27.3.1876	Varios acreedores. Hipotecan cuatro casas y terreno.
Couder y Sobrs.	Nazas/Durango	10.10.1877	A Hernández Hnos.
J. F. Escobar	Durango	31.5.1878	A V. Rivero.
M. Ochoa e Hijo	Monterrey	28.9.1878	Varios acreedores. Venden existencias.
G. Álvarez	Parral/Chihuahua	8.9.1878	A V. Rivero y P. Maíz.
F. Gutiérrez	Monterrey	12.6.1881	Varios acreedores controlarán contabilidad.
H. Rossi	Monterrey	23.4.1881	Varios acreedores: cobran parte c/existencias y créditos activos.
R. Burke/S. Hastings	Monterrey	13.6.1882	Estadounidenses deben a P. Milmo. Préstamo para instalación de hotel.
R. Cortés	Cerralvo/Nuevo León	13.4.1884	Varios acreedores hipotecan bienes.
Torres y Rocha	Parral/Chihuahua	4.6.1884	A F. Armendaiz. Concurso.
J. González	Monclova/Coahuila	3.10.1884	A F. Armendaiz.
Langstroth y Cía.	Monterrey	5.6.1884	A P. Milmo.
F. Arteché	Monterrey	20.2.1885	A F. Armendaiz. Transfiere terreno.
F. Arteché	Monterrey	12.5.1886	Varios acreedores. Administrarán sus bienes.
F. Arteché	Monterrey	16.10.1886	Cede todos los bienes, excepto fábrica de chocolate.
Fernando Ruiz	S. Pedro/Coahuila	27.1.1887	A Hernández Hnos., P. Maíz y Cía., y F. Armendaiz.
T. Salas	Cadereyta/Nuevo León	8.8.1887	A F. Armendaiz. Hipoteca panadería y tienda.

Fuente: Libros de notarios del Archivo General del Estado de Nuevo León (AGENL).

(a) Fecha del documento consultado.

grandes casas mercantiles de Monterrey —o de lugares como el puerto de Matamoros, asiento de importantes introductores— apuntaba a brindar oxígeno a una multitud de medianos y pequeños comerciantes distribuidos por ciudades menores, poblados mineros y villas rurales de una vasta geografía del norte de México.

El cuadro VIII.2, que debe tomarse solo como referencia sucinta, indica las vinculaciones entre Monterrey y mercaderes de Zacatecas, Chihuahua, Coahuila, Durango y el interior de Nuevo León.

El carácter de *habilitador* o proveedor de mercancías, sin embargo, se transformaba de inmediato en el de acreedor cuando el aprovisionado mostraba dificultades para pagar dentro de los plazos considerados normales. En ese momento, se exigían o imponían procedimientos típicos para garantizar cualquier préstamo: hipotecas sobre casas y terrenos urbanos, predios rurales y su agua, fincas agrícolas o bienes de diferente naturaleza. Dado que la relación crediticia se manifestaba entre mercaderes, lo primero que se embargaba en caso de que no se solventaran las deudas eran las existencias (mercancías) del afectado. Luego, si era necesario, se pasaba al embargo o venta de otros bienes.

Un ejemplo útil para entrever estos mecanismos lo brindaron, desde mayo de 1868, la muy activa casa Brach, Shonfeld y Cía. —alemanes asentados en Monterrey— y Teodoro Ramos, residente en Cadereyta Jiménez (villa de notoria importancia agrícola, ubicada en las cercanías de la capital de Nuevo León).

Ramos reconoció entonces deber a Brach y Shonfeld la suma de 18.333 pesos, «procedente de contratos y negocios comerciales hechos en el transcurso de algunos años...». El primer arreglo consistió en que Ramos pagase en catorce meses —en tres cuotas y sin intereses— lo que tenía pendiente. Para resguardo de sus acreedores, hipotecó dos viviendas que poseía en Cadereyta: una, con once habitaciones; la otra, con dieciséis, funcionaba como hotel y contaba con terrenos y acequia. El hotel —«La Trinidad»— fue finalmente transferido a la firma mercantil de Monterrey, tras disposiciones judiciales consumadas en 1873 y después de realizarse el concurso de bienes de Ramos (6).

El desacuerdo que envolvió a Francisco Armendaiz y Roque Barrios es también revelador. Armendaiz era un español que en 1872 —cuando se registró la situación de referencia— residía en el puerto de Matamoros, limítrofe con Texas. En los ochenta, marcharía hacia Monterrey y —como

---

(6) AGENL, protocolo de Tomás C. Pacheco, mayo de 1868; fols. 157v-160 (con anotaciones al margen, de 1879).

ya se verá— se convertiría en uno de los principales protagonistas del brote bancario y fabril de la ciudad.

Barrios era un comerciante secundario de Monterrey. Armendaiz le había enviado mercancías dos años atrás, sobre la base de hipotecas de un terreno suburbano, tres casas en Monterrey, una tenería y los derechos que Barrios tenía respecto a una quinta y otra vivienda. En marzo de 1872, la deuda sumaba más de 21.000 pesos, a la que había que agregar la que Barrios mantenía con otros acreedores. En octubre, uno de los juzgados de Monterrey dispuso que estos últimos secuestrasen todos los bienes, derechos y créditos de Barrios, los cuales, en enero de 1873, pasarían a Armendaiz «por convenio judicial» general (7).

### VIII.3.3. *El crédito agrícola*

Pero fue en el plano del crédito a productores rurales donde los años setenta y ochenta arrojarían la novedad más destacable. La descrita vinculación entre comerciantes puede evaluarse —en la perspectiva de este trabajo— como menos significativa. Por dos razones: *a)* porque simplemente prolongaba experiencias ya antiguas en el contexto mexicano, aunque, ciertamente, más jóvenes en el área de la nueva frontera, y *b)* sobre todo, porque no incidía directa o abiertamente sobre los procesos de producción. Es decir, no estimulaba la tensión del capital sobre el ciclo productivo.

La generalización creciente del préstamo destinado a la producción sugiere que en los setenta comenzaban a definirse condiciones más estables en el crónicamente tumultuoso escenario mexicano: la aplicación de la normatividad liberal y una ascendente estabilidad sociopolítica serían de garantía y estímulo a los dueños del capital. Hacia el norte, otro factor decisivo lo configuraba la reconstrucción de la economía estadounidense tras la Guerra de Secesión y, en particular, la reorganización texana.

Pero que se trataba de una cuidadosa transición lo muestran dos matices: *a)* los grandes comerciantes no se comprometían todavía, en términos directos, en la producción: dejaban el riesgo a otros agentes —agricultores, etc.— y ellos permanecían en la menos inquietante calidad de prestamistas, y *b)* una parte del crédito se otorgaba en mercancías, reiterando mecanismos examinados en el caso anterior.

---

(7) AGENL, protocolos de Tomás C. Pacheco, marzo de 1872, fols. 79v-81v; y enero de 1873, fols. 15-16v.

Con todo, la función del gran comerciante se tornó estratégica en una etapa en que virtualmente no existían bancos en México (8): la transferencia de capitales y de bienes productivos hacia los agricultores —y, de manera menos llamativa, a otros agentes, como mineros y ganaderos— explica buena parte de la reactivación económica que en estas dos décadas se percibe en no pocas zonas del gran norte oriental de México.

El cuadro VIII.3 brinda un panorama incompleto —pero bastante pertinente— de las conexiones que se establecieron, a partir de finales de los sesenta, entre los grandes comerciantes de Monterrey y productores rurales, muy especialmente agricultores.

Como en el caso del crédito a otros mercaderes, la dispersión geográfica es evidente. Sobresale aquí de manera rotunda, sin embargo, el crédito otorgado a los agricultores de la comarca lagunera, ubicada entre los estados de Coahuila y Durango.

En los años iniciales de la década de los setenta comenzó a desenvolverse con buen ritmo, en La Laguna, el cultivo del algodón. Su producción estaba destinada casi por completo a las demandas del mercado interior, bajo el estímulo de la industria textil, que, tiempo después, entraría en un renovado auge.

Las transformaciones que en la comarca lagunera se fueron concretando —en lo que atañía a la subdivisión y mercantilización de la tierra, a obras de regadío y a la puesta en marcha de un espectacular ciclo de desenvolvimiento agrícola— requirieron un apoyo financiero que, en esos años, solo podían brindar los grandes comerciantes [Plana (1981 y 1984), Cerutti (1985)].

La certificación asentada en Monterrey registra el impacto de los capitales de la ciudad en este impulso productivo, compartido con casas mercantiles de la Ciudad de México, Saltillo, Chihuahua y Durango: conformaron una de las claves para que se pusiera en marcha tanto el cultivo del algodón como —aunque de manera complementaria— el del trigo, en aquella fértil, pero hasta entonces desértica área del norte mexicano.

Los contratos asentados en libros de notarios denominaban *préstamos refaccionarios* o *habilitaciones* a aquellos créditos. Entre las características vertebrales de los convenios, podrían destacarse las siguientes:

---

(8) El primer banco privado que funcionó en México se fundó en agosto de 1864, en la ciudad-capital: el Banco de Londres y México. Con excepción de lo sucedido en Chihuahua —donde aparecen estas instituciones de crédito durante los setenta—, hubo que aguardar hasta los ochenta para que se ampliara el espectro bancario, que, de todos modos, no asumiría fuerza hasta la última década del siglo (sobre todo si estudiamos sus efectos desde el interior, en una perspectiva regional y no desde la ciudad de México). Véanse Bátiz (1985), Ludlow (1985, 1990a y 1990b) y León (1990).

**EL CRÉDITO A PRODUCTORES RURALES DESDE MONTERREY (1867-1900)**

<i>Productor</i>	<i>Domicilio</i>	<i>Fecha (a)</i>	<i>Agregados</i>
S. Suárez	Santiago/Nuevo León	9.1.1867	Deuda en cuenta corriente c. Hernández Hnos. y J. Morell. Hipoteca casa y terreno de labranza.
A. de los Santos	Cadereyta/Nuevo León	7.6.1867	De Hernández Hnos. Deuda por efectos. Garantía: casa y rancho La Presa.
A. de los Santos	Cadereyta/Nuevo León	mayo 1867	Libranzas vencidas por 3 mil pesos c. Hernández Hnos.
Pedro Pereyra	Saltillo/Coahuila	17.9.1869	Debe efectivo a Madero y Cía. Hipoteca hacienda con cuatro ranchos, ganado y créditos en aserradero.
J. González H.	Comarca lagunera	16.3.1872	Habilitaciones en efectos y efectivos. Varios acreedores. Pagará con algodón. Hipoteca total.
R. Lafón/G. Sanmiguel	Monterrey	23.5.1874	De V. Rivero. Explotarán hacienda en La Laguna. Hipotecan cosecha algodón.
F. Santurtún	Comarca lagunera	18.6.1874	Grandes préstamos en mercancías y efectivo por Hernández Hnos. Pago en algodón. Cosechas y bienes hipotecados.
J. Martínez	Comarca lagunera	8.10.1874	De Hernández Hnos. Pagará con algodón. Se aumentará en años sucesivos.
R. Lafón/G. Sanmiguel	Monterrey	11.2.1875	De V. Rivero. Explotan hacienda algodонера. Pago con cosechas.
Juan Rojas	Santiago/Nuevo León	21.2.1875	Transfiere fincas a Hernández Hnos., por deudas.
Eduardo Ávila	Comarca lagunera	9.3.1875	De Zambrano Hno., en efectivo y mercancías. Pago en algodón.
F. Santurtún	Comarca lagunera	30.3.1875	Nuevo contrato c. Hernández Hnos. Adeuda más de 95 mil pesos. Se le prestarán 65 mil más. Prenda cosecha.
J. González H.	Comarca lagunera	17.5.1875	Entregará cosecha algodón a Zambrano Hno.
Eduardo Ávila	Comarca lagunera	12.8.1875	Deuda importante con P. Milmo. Pago en algodón.
Eduardo Ávila	Comarca lagunera	26.5.1876	Sigue deuda con P. Milmo. Más crédito. Entregará cosechas de 1876 y 1877.
R. Lafón/G. Sanmiguel	Monterrey	29.11.1876	Acreedores varios por cultivos algodón. Ceden molino harinero en Monterrey a V. Rivero.
Eduardo Ávila	Comarca lagunera	5.7.1877	Debe a P. Milmo más de 93 mil pesos por diversas habilitaciones.

**EL CRÉDITO A PRODUCTORES RURALES DESDE MONTERREY (1867-1900)**  
(continuación)

<i>Deudor</i>	<i>Domicilio</i>	<i>Fecha (a)</i>	<i>Agregados</i>
Domingo Jaca	Comarca lagunera	1.8.1877	Debe a Hernández Hnos. más de 50 mil pesos por entregas en dinero y efectos. Prenda sobre cosechas.
F. Santurtún	Comarca lagunera	8.6.1878	Nuevo convenio c. Hernández Hnos. Adeuda más de 95 mil pesos. Se le prestarán 65 mil más. Prenda cosecha.
D. Gutiérrez	Comarca lagunera	19.6.1882	De Zambrano Hno.: refacciones para Hacienda La Concepción.
J. M. Garza	Apodaca/Nuevo León	11.11.1882	Asociación c. F. Armendaiz en ganadería menor.
Luis de la Garza	Monterrey	28.2.1887	De P. Milmo. Hipoteca finca rústica en Guadalupe.
Indalecio Vidaurri	Monterrey	4.5.1887	Transfiere tierras a P. Milmo, por deudas.
J. González T. Hnos.	Lerdo/Durango	2.5.1888	Transfiere hacienda a E. Zambrano, uno de sus acreedores.
R. Lafón	Santiago/Nuevo León	4.11.1887	Transfiere tierras a V. Rivero, por préstamos no devueltos.
Espronceda Hnos./ Francisco Gámez	Comarca lagunera	8.12.1888	Tierras hipotecadas por R. Berardi y Cía.
Gómez y Medina	Comarca lagunera	10.9.1889	Contrato de refacción c. F. Armendaiz. Pago en algodón y trigo.
P. Fernández	Comarca lagunera	1.5.1893	Entrega de algodón a O. Zambrano Hno., por deudas y nuevos préstamos.
E. Zambrano e Hijo	Comarca lagunera	4.5.1893	Préstamo de O. Zambrano Hno. para cultivo algodón. Se pagará con cosechas. Se hipotecan cosechas y bienes.
C. Martínez	Sabinas/Nuevo León	29.6.1893	De F. Armendaiz en efectivo. Garantía c. cosechas.
L. Argüelles	Sabinas/Nuevo León	Ídem	Ídem, aparcerero del anterior.
J. M. Flores	Sabinas/Nuevo León	8.7.1893	Deuda c. F. Armendaiz. Pagará con cosechas: hipoteca tierras y agua.
P. V. Fernández	Comarca lagunera	4.12.1893	Deudas C. O. Zambrano Hno. y Maiz Hnos. Hipoteca casas y medios de producción.
J. M. Flores	Sabinas/Nuevo León	6.2.1894	Traspasa bienes a F. Armendaiz, por deudas: tierras, animales, arados, otros.

**EL CRÉDITO A PRODUCTORES RURALES DESDE MONTERREY (1867-1900)**  
(continuación)

<i>Deudor</i>	<i>Domicilio</i>	<i>Fecha (a)</i>	<i>Agregados</i>
E. Zambrano	Comaca lagunera	6.10.1894	Convenio c. F. Armendaiz, por deuda: pago en algodón y trigo.
L. Cerón	Garza García/Nuevo León	23.4.1895	De A. Ferrara. Hipoteca hacienda.
M. Rodríguez	Cadereyta/Nuevo León	4.1.1897	Debe a Sucs. Hernández Hnos. Hipoteca fincas rústicas.
P. V. Fernández	Comarca lagunera	7.5.1897	Transfiere fincas urbanas a Zambrano Hno. y Maiz Hnos.
E. Zambrano e Hijos	Comarca lagunera	21.4.1897	Concurso acreedores. Créditos pasan a F. Armendaiz.
Z. Garza y Méndez	Cerralvo/Nuevo León	21.11.1897	Convenio c. F. Armendaiz, por deuda. Hipoteca fincas rurales y casa.
C. Zuaza G.	Nadadores/Coahuila	25.10.1898	De V. Rivero, a pagar con cosechas de trigo.
C. García F.	Monterrey	7.12.1898	De Sucs. Hernández Hnos. Hipoteca casa.
José Matos	Comarca lagunera	10.6.1899	Reconoce deudas a F. Armendaiz, por avíos. Pagará con cosechas.

Fuente: Libros de notarios del Archivo General del Estado de Nuevo León (AGENL).

(a) Fecha del documento consultado.

- a) Las *habilitaciones* o *refacciones* se practicaban en efectivo o en efectos, o en ambas formas a la vez. Se entregaban de manera paulatina, de acuerdo con las necesidades de los agricultores. La demanda de crédito era más aguda en épocas de cosecha o cuando debía pagarse la renta por la tierra. Una tasa de interés usual en los años setenta oscilaba entre el 1 por 100 y el 1,5 por 100 mensual.
- b) La cobertura de la deuda se aseguraba con la misma cosecha del algodón, que quedaba hipotecada. Podía extenderse a otros cultivos, principalmente al trigo. Además, el productor debía hipotecar sus bienes: la tierra, si era propietario, instrumentos de producción o fincas urbanas.
- c) En ciertas ocasiones, lo que estrictamente hacía el prestamista era pagar por adelantado el algodón: lo efectuaba en cuotas que coincidían con las necesidades del agricultor.
- d) Si el crédito alcanzaba montos considerados elevados, el acreedor designaba un supervisor que se encargaba de controlar su

correcta aplicación. Las cláusulas en este sentido eran terminantes, y suponían una mayor atención —del acreedor— por el ciclo productivo.

- e) Aunque parte de la cosecha podía ser vendida por el agricultor, en realidad era el gran comerciante el que habitualmente se convertía en el intermediario monopolista de la fibra. El otorgante del crédito emergía, así, como el canal único que le quedaba al productor para arribar al mercado.

La articulación del mercado nacional que propiciaron el tendido de los ferrocarriles y las políticas del presidente Porfirio Díaz intensificó el cultivo del algodón en la comarca lagunera. En los años noventa —en medio de un auge realmente espectacular— llegó a producir el 75 por 100 del total nacional (9).

Quizás por ello los préstamos refaccionarios de las casas mercantiles no cesaron —como indica el cuadro VIII.3—, aunque ya funcionaban bancos de seguros nacionales y regionales. Esta clara complementariedad crediticia sería, por otro lado, una de las características de la etapa que se abrió en 1890.

#### **VIII.4. Estabilidad porfiriana y revolución**

##### *VIII.4.1 1890-1910: cambios y permanencias*

Entre 1890 y el estallido de la revolución que expulsó al general Porfirio Díaz, se protagonizó en Monterrey un significativo brote fabril. Dos de sus aspectos más remarcables fueron la constitución de un empresario con bases regionales, que alcanzaría notoria relevancia en el siglo XX, y la aparición de segmentos de la industria pesada, sustentada, en particular, en grandes plantas de metalurgia básica [Cerutti y Vellinga (1989), Vizacaya Canales (1971)].

Una tercera novedad que cabe señalar en esos años, recordando el tema central de este trabajo, fue la fundación de instituciones bancarias locales: el Banco de Nuevo León, en 1892, y el Banco Mercantil de Monterrey, en 1899.

Todos esos matices se consumaron también por una forma diferente de utilización del capital —volcado ahora en proporciones generosas a la

---

(9) El consumo de algodón en México creció verticalmente con la expansión que mostró, desde los ochenta, una tan renovada como amplia industria textil. Para 1900, sus demandas rebasaban las treinta mil toneladas anuales. La Laguna generaba, a finales de siglo, entre el 72 por 100 y el 78 por 100 de la producción nacional. Ministerio de Fomento (1893 a 1902). *Anuario estadístico de la República Mexicana*; México.

producción capitalista— y por la definición y regulación, en México, del régimen de sociedades anónimas.

Producción capitalista, industria fabril, bancos, sociedades anónimas y articulación del empresariado en Monterrey definieron un proceso en el que cada uno de estos factores actuaba intensamente interrelacionado con los restantes, sin que alguno de ellos —de forma aislada— pueda explicar por su cuenta la evolución y transformaciones de la estructura total.

Dada la alta diversificación que manifestaban las inversiones —desde la explotación de la tierra hasta la industria pesada y la minería, desde el gran comercio hasta los servicios y las finanzas—, conviene considerar la industria (o la banca) como *una actividad* entre otras y no *la* actividad hegemónica.

Costaría mucho trabajo demostrar que el brote fabril de Monterrey —apoyado en demandas tanto del mercado nacional como del estadounidense— fue el fruto del crédito bancario. Probablemente sea menos dificultoso evidenciar que quienes se lanzaron a la aventura inversionista de los noventa exploraron simultáneamente ambas vertientes, la fabril y la financiera. Y que lo hicieron en un marco —el del gran norte oriental de México— en el que no desestimaron operar en otros frentes económicos muy diversos.

En este punto, es adecuado realizar un par de precisiones sobre la evolución de los mecanismos crediticios en Monterrey y su amplia área de influencia, a finales del siglo XIX.

1. EL CRÉDITO PARABANCARIO. La instalación de bancos en la ciudad no eliminó ni debilitó el funcionamiento crediticio de los negociantes y casas mercantiles que cumplían tareas prebancarias desde los setenta. En el cuadro VIII.3 puede observarse cómo durante los noventa se continuaba brindando refacciones a los agricultores, mecanismo que se reiteraba con productores mineros o urbanos (10).

Un excelente ejemplo en tal sentido fue la casa Patricio Milmo e Hijos, que ha dejado numerosos testimonios en los libros de notarios. El caso de Milmo es particularmente llamativo, porque su jefe había fundado

---

(10) León (1990) muestra que estos mecanismos proseguían utilizándose con intensidad, también en Chihuahua. Los casos de Luis Terraza y Enrique Creel sobresalen en su descripción, pese a ser —ambos— poderosos banqueros. Creel, por cierto, efectuó en 1902 un préstamo de cien mil pesos al general Francisco Naranjo, ex ministro de Defensa y uno de los más grandes terratenientes del nordeste. Naranjo hipotecó su gran propiedad rústica, «San José de las Piedras» (más de 480 mil hectáreas), ubicada en el distrito de Monclova, en Coahuila, su hacienda «La Águila», de más de 63 mil hectáreas, situada en Lampazos, Nuevo León. El préstamo, a cinco años, soportaba un interés del 9 por 100 anual. AGENL, Archivo de Francisco Naranjo, caja 3, 17 de noviembre de 1902.

ya en los ochenta (en Laredo, Texas), el Milmo National Bank, lo que le brindaba un poderoso aparato de vinculación con Estados Unidos y Europa (11).

Durante los años noventa, Milmo destacaba como un prestamista reiterado de empresarios asentados en Monterrey, no pocos de ellos dedicados a la industria, como los estadounidenses Joseph A. Robertson y William Price (12).

Cuando el irlandés falleció, en 1899, los estatutos de la firma Patricio Milmo e Hijos Sucesores mencionaban que se trataba de «una sociedad comercial» que tenía por objeto «las operaciones de Banco y otras mercantiles, pudiendo extenderse a las industrias rurales de agricultura, de ganadería y otros negocios» (13).

Pero antes de que en Monterrey existieran los bancos de Nuevo León y Mercantil, Milmo contribuyó decisivamente a la puesta en marcha de la segunda planta de metalurgia pesada de la ciudad: la Compañía Minera, Fundidora, Afinadora «Monterrey, S.A.», levantada para abastecer de metales industriales —principalmente, plomo y cobre— el ingente mercado del este de Estados Unidos. En esta sociedad anónima, participaba también su hermano Daniel, quien —al igual que Patricio— figura en las escrituras como banquero (14).

---

(11) Menciones al Milmo National Bank en AGENL, protocolos de Anastasio Treviño, febrero de 1892, fols. 44-46; y junio de 1892, esc. 99. También en Archivo de Francisco Naranjo, caja 13, 29 de junio de 1886. Daniel, hermano de Patricio, era el gerente, y su yerno, Eugenio Kelly —que residía en Nueva York—, fue presidente (1886) y vicepresidente (1892).

(12) Referencias sobre préstamos en Milmo a industriales que trabajaban en Monterrey pueden encontrarse en protocolos de Anastasio Treviño, julio de 1891, fols. 131-132, y de Tomás C. Pacheco, diciembre de 1891, fols. 301-302v (deudor: Giraud Daugherty y Cía.); de Anastasio Treviño, noviembre de 1894, fols. 526-533, y Tomás C. Pacheco, abril de 1895, fols. 331-335v (deudores: William W. y John R. Price); de Anastasio Treviño, abril de 1897, fols. 226-231, agosto de 1897, fols. 168-170v, y octubre de 1897, fols. 421-427 (deudor: Joseph A. Robertson). En Anastasio Treviño, enero de 1894, fols. 3v-4v, figuran deudas de la Compañía Anónima (de tranvías) Porvenir de Matehuala (estado de San Luis Potosí), entre cuyos accionistas se contaban Francisco Armendaiz y Carlos Belden. Referencias a depósitos realizados en la casa Milmo, en Tomás C. Pacheco, abril de 1889, fols. 157-191v (de la familia Calderón-Muguerza); y Archivo de Francisco Naranjo, caja 12, 27 de noviembre de 1909 (de Dolores, viuda de Naranjo).

(13) AGENL, protocolo de Anastasio Treviño, junio de 1899, fols. 576-579v.

(14) Sobre esta empresa y la participación de los Milmo, AGENL, protocolos de Tomás C. Pacheco, junio de 1890, fols. 165v-168v, y de Anastasio Treviño, febrero de 1891, fols. 29v-35v. Una de las tres fundiciones que surgieron en Monterrey a principios de los noventa para abastecer el mercado estadounidense, la Minera, Fundidora y Afinadora, SA, se apoyó ampliamente en capitales regionales. Entre los accionistas fundadores sobresalían Patricio Milmo, Francisco Armendaiz, Adolfo y Onofre Zambrano, Santiago Belden, Juan Weber, y Antonio y Vicente Ferrara. Vicente Ferrara, de origen italiano, sería uno de los promotores centrales de la cuarta planta: la Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey, SA, constituida en 1900. La familia Milmo estaría, asimismo, entre los pilares de esta siderúrgica, que, a diferencia de las anteriores, apuntó el grueso de su producción al mercado nacional.

Forjador de una impresionante historia vinculada al gran comercio y a las más disímiles operaciones financieras desde que contrajo enlace con la hija del gobernador Vidaurri, Milmo aceptó en 1891 servir de conducto para que la citada empresa metalúrgica lograra un préstamo de «hasta cuarenta mil libras esterlinas» con la firma Heaven Wedemayer y Cía., de Manchester. Para abril de 1894, la próspera planta dedicada a abastecer uno de los más grandes mercados gestados por la segunda revolución industrial había devuelto ya aquella suma, equivalente a unos 200 mil pesos oro mexicanos (15).

Funciones parabancarias similares cumplían la casa Hernández Hnos. Sucesores —regentada ahora por sus primos, los Mendirichaga— o las que comandaban Francisco Armendaiz, Adolfo Zambrano o Valentín Rivero, apellidos y hombres de negocios que lucían en la cúpula de la actividad burguesa regional desde las décadas de los cincuenta y sesenta.

Esto significaría que el sistema bancario en expansión no cubría, por diversas razones, las múltiples necesidades de crédito que exigía este ámbito fronterizo, abruptamente sacudido por el auge inicial del capitalismo, estimulado por el tendido de las más grandes líneas férreas del país, incentivado gracias a la configuración del mercado nacional y presionado con insistencia, debido a las cercanas demandas del mercado norteamericano.

La apertura de centenares de explotaciones mineras (en Nuevo León, Chihuahua, Durango, Zacatecas o Coahuila), la renovación o apertura de unidades ganaderas o agrícolas, el establecimiento de servicios urbanos, el desenvolvimiento de la industria fabril en Monterrey y la ascendente proliferación del pequeño y mediano comercio justificaban la permanencia del préstamo característico de los años prebancarios.

2. CONTINUIDAD EMPRESARIAL. El movimiento bancario local derivó o se nutrió vertebralmente de los intereses y afanes de las mismas familias empresariales provenientes del gran comercio, y cuyos apellidos encontramos en la ciudad o en su contexto norteño desde décadas atrás. A la cabeza estuvieron Evaristo Madero y sus hijos, Hernández Hermanos y los Mendirichaga, sus sucesores, Valentín Rivero y sus herederos, el ya ampliado racimo de los Zambrano, los González Treviño, hijos del propio Milmo. Se sumaron, asimismo, negociantes de más reciente aproximación a Monterrey, como el tantas veces mencionado Francisco Armendaiz o los italianos Ferrara, y otros apellidos que adquirirán futura celebridad: Garza, Sada, Mugerza.

---

(15) AGENL, protocolo de Anastasio Treviño, febrero de 1891, fols. 29v-35v.

Conviene apuntar, así, que la sucursal del Banco Nacional de México, abierta en 1890, fue gestionada y dirigida por Valentín Rivero, quien tenía como segundo en la Junta de Vigilancia a su compatriota Francisco Armendaiz. Rivero se desempeñaba como corresponsal de ese banco ya en 1885 (16).

También hay que señalar que el principal impulsor del Banco de Nuevo León fue Evaristo Madero, abuelo del jefe revolucionario y director de un vasto grupo empresarial en el septentrión mexicano. Con un capital nominal de 600 mil pesos, la casa comenzó a funcionar en octubre de 1892. Entre sus socios fundacionales, figuraban Adolfo Zambrano y Francisco Armendaiz, expertos continuadores de las actividades par bancarias (17).

Cuando, en 1898, se inauguró la sucursal del Banco de Londres y México —que, como el Nacional de México, tenía su casa matriz en el distrito federal—, su apoderado y primer gerente fue Francisco Belden, viejo asociado de Milmo y copartícipe en diversas compañías de la ciudad (18).

Con la puesta en marcha del Banco Mercantil, en 1899, este ciclo de especialización y modernización financiera quedaría definitivamente atestiguado. Con notoria rapidez, sus promotores reunieron los dos millones y medio de pesos (alrededor de un millón doscientos mil dólares) programados para inaugurar las operaciones.

En la lista de accionistas sobresalían (cuadro VIII.4) la casa Sucesores de Hernández Hermanos, Antonio V. Hernández —cuñado de Evaristo Madero y directivo del Banco de Nuevo León, no emparentado con los anteriores—, Valentín Rivero y Gajá, y Vicente Ferrara. Junto a otros personajes reconocibles por su historia o su importancia finisecular —José Calderón, el general Gerónimo Treviño, Isaac Garza, Tomás Mendirichaga, Francisco G. Sada, José A. Muguerra, Lorenzo y Jesús González Treviño, Patricio V. Milmo, Eduardo Zambrano, Francisco Madero, Gustavo Dressel—, se encontraban capitalistas de otros puntos del norte de México. El más destacado era Enrique C. Creel, integrante conspicuo del grupo chihuahuense de los Terrazas, uno de los financieros más renombrados

---

(16) AGENL, protocolo de Tomás C. Pacheco, diciembre de 1889, fols. 316v-317v; *Memoria* del gobernador del estado de Nuevo León, 1889-1891, p. 425-427; Archivo Histórico del Banco Nacional de México (AHB), Informes del Consejo de Administración, años 1885 y 1890.

(17) *Memoria* del gobernador, 1891-1895, p.1.100-1.102.

(18) AGENL, protocolo de Tomás C. Pacheco, junio de 1898, fols. 494-498v.

## ACCIONISTAS SELECCIONADOS DEL BANCO MERCANTIL DE MONTERREY

1899 (a)		1905	
<i>Accionistas</i>	<i>Nº de acciones</i>	<i>Accionistas</i>	<i>Nº de acciones</i>
Sucs. Hernández Hnos	6.520	Sucs. Hernández Hnos	2.970
Enrique C. Creel (Chihuahua)	2.850	Roberto Law	2.000
Antonio V. Hernández	2.160	Valentín Rivero y Gajá	1.040
Manuel Garza Guerra	1.300	Banco de S. Luis Potosí	1.200
Valentín Rivero y Gajá	1.050	Manuel Garza Guerra	1.000
Vicente Ferrara	1.000	Marcelino Garza	740
Roberto Law	850	Antonio V. Hernández	700
Marcelino Garza	840	Banco de Durango	600
M. Cantú Treviño Hnos	600	Intest. Gabriel Flores	600
Gabriel Flores	600	Rafael Arocena	600
Tomás Mendirichaga	500	Enrique C. Creel	500
Carlos Bracho (Durango)	500	Torres Hnos	550
Gral. Gerónimo Treviño	400	Gral. Gerónimo Treviño	400
Francisco Arizpe (Saltillo)	400	R. García Chavarrí	400
Ramón G. Chavarrí	400	José A. Muguerza	330
Lorenzo González Treviño	350	Melchor Villarreal	330
Jesús González Treviño	300	Vicente Marty	220
Banco Central Mexicano	250	Marcelo Salinas	210
Melber y Rohmer (México)	250	Cantú Treviño y Hnos	200
Patricio V. Milmo	250	José Calderón	200
José M. Sánchez (Chihuahua)	200	Tomás Olavarría	200
Pedro Treviño	200	D. Rodríguez Hijos (Saltillo)	150
Otto Degetan	200	Patricio V. Milmo	150
Isaac Garza	200	Tomás Mendirichaga	50
José Calderón	200	Julita Mendirichaga	170
Dámaso Rodríguez (Saltillo)	150	Aurora Hernández	80
Juan Castellón	130	José María Hernández	80
Mariano González Treviño	120	Mariano González Treviño	120
Francisco G. Sada	120	Amado Fernández	100
Eugenio Garza	120	María Vda. de Belden	100
Arturo Monnom	100	Francisco G. Sada	100
José A. Muguerza	100	Miguel Ferriño	10
Eduardo Zambrano	100	Higinia Rivero y Gajá	20
Amado Fernández	100	Modesta Rivero y Gajá	20
Guido Moebius	100	Manuel G. Rivero	30
Francisco Madero	100	Víctor Rivero	100
Joaquín Casasús (México)	100	Angelina Rivero y Gajá	20
Mariano Hernández	50	Elisa F. de Rivero	30
José Oliver	50	Valentín Rivero Sucs.	100
Gustavo Dressel	50	Joaquín D. Casasús	100
José González Treviño	30	Siguen otros	
Siguen otros			

Fuentes: AGENL, protocolos de Francisco Pérez, noviembre de 1899, fols. 186-214; y de mayo de 1905, fols. 157-162.

(a) En escritura constitutiva.

del porfiriato y protagonista fundamental de ese excepcional caso de precocidad y dinamismo bancarios que fue el estado de Chihuahua (19).

Si al Mercantil se incorporaron —junto con Creel y, hacia 1905, con el propio general Luis Terrazas— accionistas de Saltillo, Durango, San Luis Potosí y México, no pocos capitales de Monterrey fluyeron hacia instituciones bancarias de otros puntos del norte y del centro de México. Esto se combinó —parece notorio— con la fundación generalizada de bancos que se vivió en la década de los noventa y en el primer lustro del siglo XX, al amparo de la cada vez más definida legislación porfiriana [Bátiz (1985)].

Entre los datos registrados documentalmente al respecto, se puede citar la participación de Sucesores de Hernández Hermanos y de Lorenzo González Treviño en la puesta en marcha del banco de Coahuila; la de Antonio V. Hernández en la constitución de la Compañía Banquera Anglo-Mexicana y del Banco de Guanajuato; las de los bancos de Nuevo León y Mercantil de Monterrey en la configuración del muy importante Banco Central Mexicano (que surgió para compensar el enorme poder del Banco Nacional de México [Ludlow (1990)]; la de esos mismos bancos, Sucesores de Hernández Hermanos y Evaristo Madero entre los accionistas del Banco Minero de Chihuahua; la de Mariano Hernández y Mendirichaga en el Banco Nacional de México, y la de Valentín Rivero Sucesores en la fundación del Banco de Tamaulipas (20).

#### *VIII.4.2. Bancos, producción e industria fabril*

Fértiles expresiones de la sociedad anónima, los bancos —como la mayoría de las más destacables empresas fabriles, mineras y de servicios de esos años— evidenciaron el proceso de asociación y centralización de capitales que se protagonizaba en Monterrey y en otras áreas del norte.

Es de suponer, por ello, que fueron utilizados por los mismos dueños del capital como instrumento de captación del ahorro público y como fuente de recursos para ampliar sus inversiones.

---

(19) AGENL, protocolos de Francisco Pérez, noviembre de 1899, fols. 182-214; y mayo de 1905, fols. 157-162. León (1990) afirma que Creel fue «uno de los hombres que colaboraron con mayor claridad para la formación de la moderna estructura bancaria de México».

(20) AGENL, protocolos de Francisco Pérez, mayo de 1897, fols. 193-194; julio de 1898, fols. 71-72; octubre de 1899, fols. 34-35; junio de 1900, fols. 175-176; marzo de 1901, fols. 211-213; agosto de 1901, fols. 193-194; y junio de 1902, fols. 310-311v. De Tomás C. Pacheco, enero de 1899, fols. 38-40; y de septiembre de 1900, fols. 866-869. En esta última escritura, se asienta, asimismo, que Mariano Hernández y Mendirichaga es accionista del Banco de España. Sobre el Banco Minero de Chihuahua, véanse León (1990) y cuadro VIII.4.

Pese a que no se ha tenido acceso a los archivos de los bancos regionales, los libros notariales, documentos empresariales y gubernamentales, y papeles depositados en el Archivo Histórico del Banco Nacional de México —de muy reciente fundación— señalan que, entre 1890 y la revolución, se manifestaron múltiples vínculos que enlazaban las instituciones bancarias y la actividad productiva.

Pero es oportuno recordar que «actividad productiva» no es sinónimo de industria fabril. Estrictamente —e insistimos en ello— los préstamos para inversiones en el área fabril se situaban en medio de una muy diversa cartera, en la que no dejaban de distinguirse, por cierto, los propietarios de explotaciones agropecuarias.

Cuando en 1914 se hizo un recuento de los préstamos que las sucursales Monterrey y Torreón del Banco Nacional de México habían realizado a la potente y muy emprendedora familia Madero, se estructuró un cuadro en el que aparecía con claridad esta combinación, tanto en el destino aparente del crédito como en el fundamental aspecto de las garantías que se brindaban al Banco.

Se mencionaban préstamos «en cuenta corriente» para la Compañía Metalúrgica de Torreón (500 mil pesos), para la textilera Compañía Industrial de Parras (340 mil pesos) y para la harinera Molinos de Cilindro de Monterrey (100 mil pesos). Pero se citaban también créditos a la Compañía Explotadora Coahuilense (agroindustrial, con 100 mil pesos) y a Ernesto Madero y Hnos. (comercial, agrícola y agroindustrial, con 460 mil pesos).

Además, había una prolongada enumeración de préstamos directos a miembros de la familia, asegurados con muy diversos respaldos. Los significativos eran: 42 mil pesos a Manuel Madero, con garantía sobre 350 acciones del Banco de Nuevo León; más de 350 mil pesos a Francisco Madero padre, asegurados con 120 acciones de la Compañía Agrícola y Ganadera de San Enrique, hipoteca sobre una casa, 2.190 acciones de la Compañía Industrial de Parras, y 800 de la Compañía de Luz Eléctrica de Parras; y 130 mil pesos a Evaristo Madero y Hernández, con prenda sobre 21 mil acciones en la Compañía Carbonífera de Sabinas.

Se recordaba también que Francisco Madero debía a la casa central del Banco Nacional de México (en la ciudad de México, en cuenta especial) 250 mil pesos, garantizados con 3.600 acciones de la Compañía Agrícola de La Laguna; y que Lorenzo González Treviño («emparentado con la familia Madero») adeudaba «también» a esa casa matriz más de 410 mil pesos, avalados por casi 2.500 acciones de la Compañía Indus-

trial de Parras y cerca de 1.200 de la Compañía de Terrenos y Ganados de Coahuila.

En total, la familia Madero sumaba, hacia 1913, entre «responsabilidades directas» y «responsabilidades indirectas» con el Banco Nacional de México, más de 1.700.000 pesos (21).

Apuntes aislados de relaciones u obligaciones de empresas fabriles con instituciones bancarias, entre 1890 y principios de siglo, han quedado asentados en los libros de notarios, pero tales relaciones u obligaciones no resultan mucho más numerosas que las entabladas con los propietarios de tierras y agricultores; ni tampoco que las registradas entre industriales y casas parabancarias, como la de Patricio Milmo.

Uno de los casos más significativos asentados en notarios fue el de la Nueva León Smelting, Refining and Manufacturing Co., la primera planta metalúrgica levantada en la ciudad. Apoyada en capitales regionales y extranjeros, la Nueva León sería la única de las cuatro fundiciones levantadas en Monterrey que fracasaría. Quizás por sus tropiezos —manifestados a mediados de los noventa— fue por lo que debió recurrir a créditos del Banco de Londres y México, institución que, como ya se vio, contaba con una sucursal en Monterrey. Entre 1895 y 1899, parte de los bienes de la compañía fueron traspasados al banco (22).

Joseph Andrew Robertson y su Compañía Manufacturera de Ladrillos mantenían, hacia 1903, una llamativa deuda con el Banco de Nuevo León y con el Banco Nacional de México. El adeudo total superaba los 67 mil pesos (más de 33 mil dólares), de los cuales casi 28 mil los había prestado el Banco de Nuevo León. Del documento no se desprende, sin embargo, que Robertson utilizara estos créditos en la ladrillera, la más importante y moderna fábrica del ramo en aquellos tiempos. Por el contrario, hay una particular referencia a que el Banco de Nuevo León se hizo cargo de un pago de 15 mil pesos a la casa Milmo e Hijos, para cancelar una hipoteca que tenía sobre los terrenos suburbanos de Bella Vista, propiedad de Robertson. La Fábrica de Ladrillos habría sido, en verdad, una garantía: casi 2.500 de las acciones de Robertson fueron dadas como aval (23).

Es posible, sin embargo, que la existencia de vínculos entre banca e industria en Monterrey no suponga suficiente nitidez, por el tipo de fuentes empleadas. Cuando se tuvo la oportunidad de ver fuentes alternati-

---

(21) AHB, Correspondencia con sucursales, 1912-1914, fols. 79-85.

(22) AGENL, protocolos de Francisco Pérez, septiembre de 1898, fols. 278-280; y octubre de 1898, fols. 50-54; de Anastasio Treviño, junio de 1899, fols. 496-502.

(23) AGENL, protocolo de Tomás C. Pacheco, diciembre de 1903, fols. 1.128-1.133.

vas a las notariales —las ya citadas del Banco Nacional de México y las de la extinta Compañía Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey, S.A.—, pudo matizarse parcialmente el panorama (algo ya verificado con las cuentas de la familia Madero).

#### VIII.4.3. *Gran siderurgia y crédito bancario*

El análisis de la documentación dejada por la Compañía Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey, S.A. —complementado con datos recogidos en el archivo de Banamex—, permite una información más precisa sobre las relaciones entre banca y gran industria en el Monterrey de principios de siglo. A la vez, nos servirá para hacer alusión a un momento aún no contemplado en este trabajo: el que se abre desde 1913, cuando se generalizan los conflictos militares que trajo la Revolución.

Como la mayoría de las grandes empresas fabriles que surgen en Monterrey antes de 1910, Fundidora de Fierro y Acero comienza a funcionar gracias a la centralización de capitales que facilitaba el régimen de sociedades anónimas. En su caso, la lista de accionistas integró capitales formados en la ciudad y en la región, en las décadas previas, con recursos que provenían del centro de México, y que incluían extranjeros —franceses y españoles, sobre todo— con bastante arraigo en el país (24).

Hay que señalar que la instalación de Fundidora se realizó sobre la base de un capital de cinco millones de dólares (diez millones de pesos mexicanos), y que supuso la puesta en marcha de la más grande siderurgia existente en América Latina hasta los años cuarenta. Y, a diferencia de la mayoría de las plantas acereras que aparecieron en el continente después de la gran depresión, Fundidora se edificó sobre capitales privados, sin participación de acciones del Estado.

Su desenvolvimiento no fue excesivamente próspero durante sus primeros veinte años de vida. La estrechez y vicisitudes del mercado interno —a cuyo consumo apuntaba la producción—, la revolución, la difícil reconstrucción económica posterior y la crisis de 1929 contribuyeron a trastornar el devenir de esta empresa, cuya consolidación total se alcanzaría a principios de los años treinta.

Para septiembre de 1903 —casi simultáneamente con el inicio de la producción—, se había realizado ya la decimoctava y última aportación de

---

(24) La escritura constitutiva, en AGENL, protocolo de Tomás C. Pacheco, mayo de 1900, fols. 392-415. Para los años venideros, Archivo de Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey (AFFA), libros de actas e informes anuales.

capital por los accionistas. El 5 por 100 final de los diez millones de pesos, nominalmente reunidos cuando quedó fundada la compañía —mayo de 1900—, fue incorporado.

Y fue entonces cuando, por vez primera, el presidente de la Junta Directiva —el multiinversionista Vicente Ferrara— señaló la necesidad de recurrir al crédito bancario «para continuar el proceso de afirmación de la Compañía» y atender «las necesidades actuales» (25).

Desde esta primera gestión, Ferrara y quienes le sucedieron en la conducción de la empresa optaron por operar con bancos de la ciudad de México. La explicación proviene de los excelentes vínculos que mantenían con la cúpula porfiriana —entre otros, con el todopoderoso Secretario de Hacienda, José Yves Limantour— y de las relaciones que esta cúpula tenía, por su parte, con las principales instituciones de crédito del Distrito Federal [Ludlow (1986 y 1990)].

En abril de 1904, Ferrara explicó en su informe que, «mediante el concurso de prominentísimas personas de la Capital de la República», se había obtenido un préstamo de 250 mil pesos «con una de las principales instituciones de crédito del país»: se trataba del semioficial Banco Nacional de México (26).

Poco después, una «amplia y amable» conversación con Limantour abrió la puerta para el segundo gran crédito: 400 mil pesos otorgados por el Banco de Londres y México (en el cual había también accionistas «prominentes» de la Fundidora), en septiembre de 1904 (27).

En agosto de 1905, ante nuevas inversiones en maquinaria para fabricar alambre y láminas para techos, y por la construcción de hornos para la elaboración de coque, se obtuvo un tercer préstamo: 600 mil pesos, compartidos por el mismo Banco de Londres y por el Central Mexicano (28).

La novedad de esta operación fue la tarea de gestor del asturiano Adolfo Prieto, que, desde 1907, reemplazaría a Ferrara en la conducción de la compañía, después de trasladar al Distrito Federal la sede del Consejo Directivo. Prieto —que también había intervenido en el crédito anterior— era hombre de confianza del influyente vasco Antonio Basagoiti,

---

(25) AFFA, Libro de Actas, 13 de agosto al 3 de noviembre de 1903.

(26) AFFA, Libro de Actas, 9 de diciembre de 1903; Informe (del Consejo de Administración) de 1903, p. 86.

(27) AFFA, Libro de Actas, 19 de septiembre de 1904.

(28) AFFA, Libro de Actas, 3 de agosto de 1905.

uno de los grandes accionistas inaugurales de Fundidora y miembro conspicuo del Banco Nacional de México, ya en 1886 (29).

La participación de Basagoiti y de su asociada, la casa Ibáñez y Prieto, en Banamex, probablemente asegurase la resolución favorable de 1906 para la ampliación del crédito que esa institución tenía con Fundidora: se autorizó disponer de hasta 390 mil pesos. Se consolidaba así una relación muy estrecha entre la siderurgia y el Banco Nacional de México: todavía en 1926 —tras los tiempos angustiosos de la Revolución— sería reconocida en los informes provenientes de Monterrey (30).

Cuando, desde 1907, Fundidora pasa a ser dirigida globalmente por accionistas residentes en Ciudad de México, las posibilidades de acceder al crédito de las principales instituciones del México porfiriano se acentuaron (31).

En octubre de 1908, Adolfo Prieto —en su primer informe desde que pasó a comandar la compañía— detalló, sobre el préstamo de 800 mil pesos, que se había negociado simultáneamente con el Banco Nacional de México, el de Londres y México y el Central Mexicano, con la intervención de la Comisión de Cambios y Moneda (32).

Esto quiere decir que para mediados de 1908 Fundidora había obtenido créditos bancarios por casi 2.200.000 pesos. Aunque tal suma representaba más de un millón de dólares, no alcanzaba a la cuarta parte de la inversión directa efectuada por los accionistas entre 1900 y 1903.

Al terminar el ejercicio de 1908, «la deuda permanente» de la empresa ascendía a tres millones y medio de pesos. Para entonces, los dirigentes de Fundidora habían consumado las primeras etapas de una operación no aclarada en detalle en los documentos revisados, pero obviamente curiosa: la consolidación de la deuda con la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, una institución expresamente montada por Limantour para fomentar proyectos de regadío, colonización y desarrollo agrícola [Oñate (1985)].

---

(29) AHB, Informes, 1886. Basagoiti estaba asociado con capitales regiomontanos en otras empresas. Una de ellas era la Compañía Minera La Azteca, SA. AGENL, protocolos de Tomás C. Pacheco, febrero de 1897, fols. 83-87; y de Francisco Pérez, agosto de 1897, fols. 139-146v. Figura, asimismo, León Signoret, de origen francés, otro de los promotores iniciales de Fundidora.

(30) El préstamo de AFFA, Libro de Actas, 23 de marzo de 1906. Los comentarios provenientes de la sucursal Monterrey en AHB, Informe de Sucursales, del visitador Atanasio G. Saravia, 25 de marzo de 1926.

(31) A propuesta de León Signoret, el Consejo Directivo de 1907 incluyó a Fernando Pimentel y Fagoaga, Pablo Macedo, Adolfo Prieto, Hugo Scherer (h) y Luis Barroso Arias, todos personajes relevantes del mundo de los negocios —y de la política, en algunos casos— en la ciudad de México.

(32) AFFA, Informe de 1907, p. III.

La Caja, que funcionaba con el apoyo de los bancos más importantes de la ciudad de México, consolidó el pasivo de la compañía regiomontana —que debió incluir las deudas con los bancos citados—, por un monto de 3.900.000 pesos. El convenio fue firmado el 12 de mayo de 1909. Según Prieto, el crédito de más largo plazo que acababa de otorgar la Caja pagaría un interés del 7 por 100, «habiendo sido reducida a un tercio del préstamo la garantía que antes (se) tenía otorgada a los bancos Nacional de México, Central Mexicano, y de Londres y México...» (33).

La significación que habían alcanzado estos mecanismos crediticios para Fundidora puede comprobarse en las reiteradas quejas que sus informes muestran desde que estalla la Revolución. La desarticulación de la economía y hechos como la incautación y reorganización del sistema bancario porfiriano —proceso que se prolongó desde 1916 hasta 1925 [Sánchez Martínez (1985)]— obligaron a la empresa a realizar lo que parece haber sido bastante común en otras industrias desde antes de la Revolución: hacer depender su crecimiento del esfuerzo acumulativo de sus accionistas, de la propia capacidad de reinversión, de los ajustes permanentes en la organización del trabajo y los costos de producción, y de una acuciosa búsqueda de mercados [Cerutti (1991)].

#### *VIII.4.4. Reinversión y crecimiento industrial*

Los datos presentados tenderían a insinuar que empresas fabriles de grandes dimensiones y con vínculos estratégicos —tanto en lo político como en el mundo de las finanzas— tuvieron acceso al crédito bancario. Lo difícil es, sin embargo, constatar el grado de generalidad que tuvieron estos procedimientos, sobre todo durante los años noventa, década fundacional de la industria fabril en Monterrey.

El seguimiento de las escrituras notariales entre 1890 y 1910 permite, por su parte, certificar casos significativos de crecimiento empresarial sin créditos bancarios. Dos de las más relevantes fábricas —ambas con una enorme proyección futura— asentaron en escrituras rasgos de esa expansión.

Una de ellas fue Cervecería Cuauhtémoc, S.A., fundada en 1890, sobre la base de 150 mil pesos. En febrero de 1896, registró un incremento de capital —vía acciones— de 200 mil pesos, dado que el emitido hasta entonces «no era suficiente para cubrir con desahogo todas las necesidades de la compañía, por razón de las adiciones que se habían hecho y

---

(33) AFFA, Informes de 1908, p. 175; y de 1909, p. 199

se estaban haciendo en las fincas, maquinarias y aparatos, así como por el aumento de la producción de la fábrica...». En abril de 1898, el capital fue aumentado de 500 mil a un millón de pesos, con el mismo procedimiento y «toda vez que el crecimiento de los negocios así lo requería para poder tener un completo desarrollo...». Y, en marzo de 1905, volvió a duplicarse el capital: llegó a dos millones, porque cada una de las mil acciones pasaba a valer dos mil pesos. Cervecería aumentó su capital más de trece veces en 15 años: aparentemente, sin recurrir —como empresa— al crédito bancario (34).

La Compañía Minera, Fundidora y Afinadora Monterrey, S.A., a la que ya se hizo alusión más atrás, también presentó un notable crecimiento entre 1890 —cuando quedó constituida con un capital nominal de 600 mil pesos— y 1903, momento en que se decidió incrementar la inversión a ocho millones de pesos (es decir, trece veces respecto a la original). Pero ya en marzo de 1899 se había dispuesto aumentarla a tres millones: una alternativa que rebasó las expectativas fijadas en 1896, cuando se proyectó elevarla a solo dos millones y medio. En este caso, la única referencia a créditos fue el solicitado en 1891 a la firma británica Heaven Wademayer, ya comentado (35).

Más allá del estricto ámbito fabril, el Banco de Nuevo León también presentó un significativo crecimiento de capital antes de la crisis revolucionaria. Pasó de los 600 mil inaugurales (octubre de 1892) a 780 mil y 960 mil en 1899; ascendió a 1.200.000 y 1.500.000, sucesivamente, en 1900; y a dos millones de pesos en 1902 (36).

## VIII.5. Conclusiones

### VIII.5.1. *Una experiencia múltiple*

Por lo que acabamos de ver, el brote fabril protagonizado en Monterrey desde 1890 —y su desenvolvimiento inmediatamente posterior— convendría ligarlo a los siguientes fenómenos:

- a) Al proceso formativo de capitales que en la ciudad y en el gran norte oriental de México se desarrollaba con vigor desde el cam-

---

(34) AGENL, protocolos de Tomás C. Pacheco, noviembre de 1890, fols. 270v-273; diciembre de 1896, fols. 917-918; abril de 1898, fols. 333-335; y marzo de 1905, fols. 88-91.

(35) AGENL, protocolos de Tomás C. Pacheco, junio de 1890, fols. 165-168v; marzo de 1899, fols. 159-165v; y junio de 1904, fols. 456-464.

(36) AGENL, protocolos de Tomás C. Pacheco, febrero de 1899, fols. 149-150; esc. 142 de 1899, fols. 511-513; esc. 65 de 1900, fols. 252-254; noviembre de 1900, fols. 1.197-1.199c; y julio de 1902, fols. 657-659v.

bio de la línea de frontera. Este ciclo de cuatro décadas no solo permitió la concentración de bienes y caudales en determinados grupos familiares, sino que otorgó una experiencia empresarial suficientemente amplia para enfrentar las oportunidades —en industria, minería y bancos— que se abrieron desde 1890. En ese proceso de acumulación previa, el gran comercio fronterizo desempeñó —constantemente— un papel vertebral.

- b) En el momento constitutivo de industrias y bancos, el flamante régimen de sociedades anónimas se habría tornado decisivo. Permitió centralizar capitales provenientes de diferentes individuos, familias y regiones; disminuyó los temores ante inversiones cada vez más arriesgadas; facilitó la diversificación de esas inversiones; atenuó o desechó la inevitabilidad del crédito —bancario o parabancario— como mecanismo necesario para lanzarse a tan dinámica aventura inversionista.
- c) Ya instaladas, las empresas fabriles regiomontanas se habrían reproducido ampliamente por medio de diversos mecanismos: 1) reinversión de utilidades; 2) una más intensa transferencia de recursos por accionistas ligados a una densa red de actividades (agricultura, ganadería, minería, finanzas, comercio, servicio); 3) el crédito parabancario, que pudo haber tenido mayor impacto en las empresas de menor envergadura, y 4) el crédito bancario, claramente evidenciado en el caso —por muchas y excepcionales razones, además— de Fundidora de Fierro y Acero.

Esta experiencia múltiple probablemente fue uno de los factores básicos que coadyuvaron a sobrellevar la difícil etapa de la Revolución y de la reconstrucción, ya en los años veinte. Al desaparecer de hecho el sistema bancario, entre 1916 y 1925, los industriales locales debieron proseguir utilizando las restantes alternativas para su desenvolvimiento.

Sin pretender señalar que fue exclusivo de Monterrey o del norte de México, es conveniente puntualizar que esta área del país pareció recuperar muy rápidamente su dinamismo tras los momentos más destructivos del período revolucionario, tendencia claramente perfilada —al menos en Monterrey— en la segunda mitad de los veinte.

El panorama que brindó en 1926 el visitador del Banco Nacional de México, tras analizar la situación de la sucursal de esa institución en la ciudad, parecería confirmar lo que otros signos de la época afirman. Decía Anastasio Saravia, desde Monterrey, después de haber efectuado minuciosas auscultaciones en urbes del centro y sur de México:

La ciudad de Monterrey es una de las plazas de la República que no obstante el generalizado decaiminetto de los negocios se mantiene en ple-

na actividad, sin que se note ningún decaimiento [...] por el contrario, parece encontrarse prosperando de una manera franca. Sus grandes industrias continúan proporcionándole muy buenos elementos de vida, y, al mismo tiempo que favorecen de manera constante el excedente entre sus exportaciones e importaciones, dan buen movimiento al comercio por las grandes sumas de dinero que demandan en la ciudad. El carácter ordenado y conservador de los negocios, característica de los habitantes de Monterrey, hace que ese bienestar esté cimentado sólidamente y que sus sobrantes se vayan invirtiendo en dar mayor desarrollo a las diversas empresas y negociaciones en que están interesados.

Esta vida comercial activa, poco frecuente en la actualidad en muchas plazas del país, ha hecho que en Monterrey tengan más alicientes los capitales bancarios, que se encuentran aquí en mayor proporción que en otras plazas [...] (37).

### VIII.5.2. *Realidad y práctica burguesa*

También hay que recordar que las profundas transformaciones económicas que el norte de México experimentó desde 1850 obligaron a modificar y readecuar los usos crediticios, en particular, y los del capital, en general.

A los cambios que mostraban las actividades económicas se sumaron, además —y con similar intensidad—, procesos sociopolíticos y militares. Su impacto —tanto a escala nacional como regional— podría probarse con solo recordar los que se desataron al principio y sobre el final del período en estudio: la guerra contra Estados Unidos —que arrastraría a una gigantesca reorganización territorial— y la revolución antiporfiriana, gestora de un orden sociopolítico que aún goza de buena salud.

Guerras, reconstrucción, estabilidad y revolución obligaron al hombre burgués de estas latitudes —más allá de sus orígenes nacionales, pues en esta frontera se desempeñaban con similar eficacia burguesa españoles, alemanes, irlandeses, ingleses, franceses, estadounidenses, italianos y mexicanos— a adecuar a cada coyuntura el uso del capital.

Si el comercio y el préstamo de guerra fueron actividades claves antes de 1870, la apropiación de tierras y el crédito a la producción —sin descuidar la siempre presente labor mercantil— ocuparían un espacio significativo en la transición recorrida hasta 1890.

El orden porfiriano y las demandas de los mercados nacional y estadounidense acentuarían, a finales de siglo, el traslado directo —o sea: sin intermediarios— de recursos, bienes y capitales a la producción en gran escala.

---

(37) AHB, Informe de sucursales, de Anastasio Saravia, 25 de marzo de 1926.

Con este último movimiento, surgiría en Monterrey —como simultáneamente sucedía en Sao Paulo, en el norte de Italia y en el País Vasco— la producción industrial capitalista. Como Bilbao —y a diferencia de lo ocurrido en el resto de Latinoamérica—, Monterrey incluiría la industria pesada: es decir, inversiones de alto riesgo, en fuerte medida explicables por los mercados a los que se dirigía la producción, por la capacidad regional de efectuar fuertes inversiones de arranque y por la instrumentación de la sociedad anónima.

Si la actividad fabril de Monterrey podría definirse como *una actividad más* desde el punto de vista del capital —y, por lo tanto, usufructuable ante determinadas y favorables condiciones—, una evaluación semejante tendríamos que atribuirle a los usos crediticios previos o contemporáneos al brote fabril.

Préstamo de guerra, crédito a los agricultores o fundación de bancos no habrían sido más que formas de operar explorables ante la a veces inmanejable realidad sociopolítica y económica, de la misma manera que lo eran el gran comercio, la explotación del suelo y del subsuelo, la puesta en marcha de fábricas o la instalación de ferrocarriles urbanos.

Dado que los protagonistas de tan diversas actividades en tan disímiles momentos fueron —en reiterados casos— las mismas personas o sus más inmediatos descendientes, parece fuera de lugar achacarle al comerciante o al prestamista de guerra una racionalidad íntima distinta de la del banquero o de la del industrial.

Lo que se alteraba era la realidad sobre la que trabajaban. Y, con ello, la eficacia de los mecanismos para que el capital —en su instrumentación— brindara rentabilidad y cumpliera el ciclo de su representación ampliada: metas que, finalmente y en cualquier latitud de Occidente, han movido al hombre burgués desde siglos atrás.

## BIBLIOGRAFÍA

- BARCELÓ QUINTAL, R. O. (1986). *El desarrollo de la banca en Yucatán: el henequén y la oligarquía henequenera*, en L. Ludlow y C. Marichal (eds.). *Banca y poder en México (1800-1925)*; México, Enlace-Grijalbo.
- BÁTIZ, J. A. (1986). *Trayectoria de la banca en México hasta 1910*, en *Banca y poder en México*; citado.
- BAZANT, J. (1971). *Los bienes de la iglesia en México (1856-1875). Aspectos económicos y sociales de la revolución liberal*; México, El Colegio de México.
- CERUTTI, M. (1983a). *Burguesía y capitalismo en Monterrey (1850-1910)*; México, Claves Latinoamericanas.
- (1983b). *Economía de guerra y poder regional en el siglo XIX*; Monterrey, Archivo General del Estado de Nuevo León.

- CERUTTI, M. (1986a). *Economía de guerra, frontera norte y formación de capitales a mediados del XIX*, en Cerutti (coord.). *De los Borbones a la revolución. Ocho estudios regionales*; México, GV Editores-Consejo Mexicano de Ciencias Sociales-Universidad Autónoma de Nuevo León.
- (1986b). *El préstamo prebancario en el nordeste de México. La actividad de los grandes comerciantes de Monterrey (1855-1890)*, en *Banca y poder en México*; citado.
- (1987). *El gran norte oriental y la formación del mercado nacional en México a finales del siglo XIX*. Siglo XIX. Revista de Historia, 4, julio-diciembre.
- (1991). *Industria pesada y reconstrucción económica en los años 20. La Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey*. Ponencia presentada en el Primer Encuentro de Historia Económica sobre el Gran Norte Oriental de México, Monterrey, febrero.
- CERUTTI, M., y M. GONZÁLEZ QUIROGA (1990). *Guerras y comercio en torno al río Bravo (1855-1867). Línea fronteriza, espacio económico común*. Historia Mexicana, vol. XV, 2, octubre-diciembre.
- CERUTTI, M. y M. VELLINGA (1989). *Burguesía industrial en América Latina y Europa Meridional*; Madrid, Alianza América.
- CERVANTES SAAVEDRA, F. J. (1986). *La iglesia y la crisis del crédito colonial en Puebla (1800-1814)*, en *Banca y poder en México*; citado.
- (1990). *Los militares, la política fiscal y los ingresos de la Iglesia en Puebla, 1821-1847*. Historia Mexicana, vol. XXXIX, 4, abril-junio.
- (1990). *La iglesia y la desamortización de la propiedad en Puebla (1810-1856)*. Siglo XIX. Revista de Historia, 10, julio-diciembre.
- DÍAZ-POLANCO, H., y L. G. MONTANDON (1984). *Agricultura y sociedad en el Bajío. Siglo XIX*; México, Juan Pablos, Editor.
- HERNÁNDEZ MENDIRICHAGA, M. (1945). *Notas sobre la actuación de la sociedad mercantil Sucesores de Hernández Hermanos. Monterrey, 1855-1943*; Monterrey.
- LEÓN, R. (1990). *La banca chihuahuense en el porfiriato, 1880-1914*. Ponencia presentada en la VIII Reunión de Historiadores Mexicanos y Norteamericanos, San Diego, octubre.
- LUDLOW, L. (1986). *La construcción de un banco: el Banco Nacional de México (1881-1884)*, en *Banca y poder en México*; citado.
- (1990a). *El Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil Mexicano: radiografía social de sus primeros accionistas, 1881-1882*. Historia Mexicana, vol. XXXIX, 4, abril-junio.
- (1990b). *Accionistas y directores del Banco Nacional de México y del Banco de Londres y México. El contexto internacional*. Ponencia presentada en la VIII Reunión de Historiadores, citada.
- PLANA, M. (1981). *El algodón y el riego en La Laguna: la formación de la propiedad agraria en una región económica del Norte de México durante el Porfiriato, 1877-1910*. Nova Americana, 4.
- (1984) *Il regno del cotone in Messico. La struttura agraria de La Laguna (1855-1910)*; Milán, Franco Angeli, Editori.
- VIZCAYA CANALES, I. (1971). *Los orígenes de la industrialización en Monterrey (1867-1920)*; Monterrey, Librería Tecnológica, S.A.