



# ENSAYOS

sobre política económica

---

## *La Historia monetaria de Mauricio Avella: Hamlet con tres príncipes*

Adolfo Meisel Roca.

Revista ESPE, No. 13, Art. 06, Junio de 1988  
Páginas 97-101



Los derechos de reproducción de este documento son propiedad de la revista *Ensayos Sobre Política Económica* (ESPE). El documento puede ser reproducido libremente para uso académico, siempre y cuando nadie obtenga lucro por este concepto y además cada copia incluya la referencia bibliográfica de ESPE. El(los) autor(es) del documento puede(n) además colocar en su propio website una versión electrónica del documento, siempre y cuando ésta incluya la referencia bibliográfica de ESPE. La reproducción del documento para cualquier otro fin, o su colocación en cualquier otro website, requerirá autorización previa del Editor de ESPE.

# La historia monetaria de Mauricio Avella: Hamlet con tres príncipes

**Adolfo Meisel Roca**

El libro de Mauricio Avella, *Pensamiento y Política Monetaria en Colombia, 1886-1945*, (1987), constituye una valiosa contribución al estudio de la historia económica del país. Sin lugar a dudas, viene a llenar un vacío en nuestra literatura histórica ya que, desde cuando Torres García publicó en 1945 su *Historia de la Moneda en Colombia*, no había aparecido ninguna obra dedicada a la historia monetaria colombiana durante un período extenso. Infortunadamente, parece como si Avella no hubiera decidido por completo qué tipo de obra quería escribir; si una historia del pensamiento monetario, una historia de la política monetaria o una historia de la legislación monetaria. En efecto, en unos capítulos este libro es una historia económica, a veces es una historia jurídica y en otros capítulos es una historia del pensamiento monetario: se trata pues, de Hamlet con tres príncipes.

En el capítulo primero, Avella trata algunas de las polémicas que se dieron en el período de la Regeneración en torno al papel moneda: su naturaleza, la libre estipulación, la convertibilidad y el curso forzoso. La discusión gira en torno a la evolución de la legislación monetaria del período y las interpretaciones de los observadores de la época; no hay, sin embargo, un análisis de la política monetaria del período, ni de las consecuencias económicas de la misma. Dos temas centrales, para la historia monetaria de este período, son las causas que determinaron el establecimiento del curso forzoso en 1886 y los posibles efectos favorables que la devaluación pudo tener sobre las exportaciones de café entre 1886 y 1899; ambos temas están ausentes en este primer capítulo de Avella, el cual, en resumen, contiene muy poco sobre la política monetaria del período ya que se

concentra en la evolución de algunos aspectos de la legislación monetaria.

En el capítulo segundo, el libro reseñado discute el período 1903-1923, época en la que se dio la transición del desastre monetario generado por la guerra de los Mil Días a la reimplantación del patrón oro y la creación del Banco de la República, en 1923. Los principales temas del período están muy bien tratados en este capítulo.

En la primera parte del segundo capítulo, Avella hace un recuento muy detallado de las principales medidas tomadas a partir de 1903 para disipar el caos monetario creado durante la hiperinflación de 1899-1902. Las vicisitudes de los distintos esfuerzos hechos entre 1903 y 1923, para amortizar el papel moneda del Banco Nacional son explicadas en forma bastante detallada (empezando con la Junta Nacional de Amortización de 1903, pasando por el Banco Central de Reyes y la Junta de Conversión de 1909). Como lo anota el autor, la Junta de Conversión cambió, entre 1916 y 1924, los antiguos billetes del Banco Nacional (cuya circulación hacia 1909 era de unos \$ 1.170.000.000), por unos billetes nuevos, denominados representativos de oro, a razón de cien billetes viejos por uno de los nuevos (o sea a lo que se cotizaba en el mercado el papel moneda con respecto a la libra esterlina). La idea era que llegado el momento, la Junta de Conversión cambiaría los billetes representativos de oro por su valor en ese metal. En total la Junta de Conversión colocó cerca de 10.4 millones en billetes representativos de oro.

Infortunadamente, Avella interrumpe en este punto su recuento sobre la suerte de los billetes representativos de oro mediante la cual se recogió la mayor parte del papel moneda emitido entre 1880 y 1904. Aunque el autor no lo menciona, es importante re-

saltar que finalmente la mayor parte de la emisión de papel moneda nunca fue amortizada. En efecto, cuando se creó el Banco de la República, existían 10.4 millones en billetes representativos de oro. La idea que se tenía al colocar esos billetes era que la totalidad de ellos sería amortizada en un tiempo relativamente corto, pero no ocurrió así. Como explicamos a continuación, solo un 24% de las emisiones de papel moneda hechas entre 1880 y 1904, fue cambiada por oro: los 2.5 millones de billetes representativos que el Banco de la República recogió entre 1925 y 1928 y que cambió por billetes del Banco, que eran convertibles a oro. Los 7.9 millones en billetes representativos que quedaron por recoger en 1929, nunca se amortizaron. Estos aparecieron en las estadísticas de los medios de pago hasta 1974.

En el año de 1975, por una operación contable, el Banco de la República amortizó 6.3 millones de los billetes en mención<sup>(1)</sup> Por lo tanto aún quedan, teóricamente, 1.6 millones en billetes representativos en circulación. Este 1.6 millones aparece en las estadísticas monetarias colombianas actuales como uno de los componentes de la base monetaria. En realidad, lo que debió pasar entre 1929 y el presente fue el hecho que los billetes bajo discusión desaparecieron de la circulación por destrucción, pérdida o retención por parte de los coleccionistas.

En la última parte del segundo capítulo, Avella tiene una muy útil recopilación de los distintos proyectos sobre organización

(1) La amortización se hizo descargando los billetes nacionales de la base, computándolos a pérdidas y ganancias del Banco de la República como una pérdida. O sea que en realidad no se recogieron, pues o estaban en poder de los coleccionistas o con el paso del tiempo se habían destruido.

financiera del país y creación de un banco central, que se discutieron entre 1917 y 1922, y que desembocaron en la ley 25 de 1923, por la cual se creó el Banco de la República. Su argumento es que no hubo un *salto* en 1923, sino que la creación del Banco de la República es el resultado de una evolución gradual que se dio en el país en las dos primeras décadas del presente siglo.

Aunque Avella tiene razón en enfatizar el contexto *nacional* de las reformas a nuestro sistema financiero y monetario ocurridas en 1923, creo que el autor subestima la importancia del contexto *internacional*. Este punto lo trataré de explicar más adelante, al hablar de la Misión Kemmerer.

En la segunda parte del libro, el autor dedica tres capítulos al estudio del pensamiento de Kemmerer con el objetivo de establecer su influencia en las reformas de 1923, que culminaron, en el campo monetario, con el restablecimiento del patrón oro, suspendido desde 1886, y la creación del Banco de la República. Para tal efecto, el autor entra a discutir en detalle:

- 1) Los orígenes del pensamiento monetario moderno en las controversias monetarias del siglo XIX, sobre todo en Inglaterra;
- 2) los debates que se dieron en torno al restablecimiento del patrón oro al concluir la primera guerra mundial, y
- 3) las ideas centrales de Kemmerer sobre el patrón oro.

Considero que en esta segunda parte del libro el autor hace un recuento del contexto de doctrinas y experiencias monetarias que no son lo suficientemente cercanas

a Kemmerer para ser pertinentes. Por ejemplo, es indudable que como trasfondo de las ideas de este economista estaban los debates en torno al papel moneda que se dieron en Inglaterra a fines del XVIII y comienzos del XIX. Pero entonces, el autor también podría remontarse a las ideas de Hume y sus ataques a los mercantilistas. Avella incurre aquí en una falacia que es común en los estudios históricos: buscar los antecedentes de un proceso histórico no en los eventos más inmediatos, para ver si son cruciales, sino que se salta sin razón a eventos incluso anteriores.

Los debates monetarios de la Europa del siglo XIX no solo formaban parte del bagaje intelectual de Kemmerer, también los colombianos dedicados a estos temas, como Esteban Jaramillo, estaban familiarizados con esa literatura. Más bien, lo realmente importante, como contexto inmediato de las ideas que Kemmerer trajo en 1923, sería el estudio de su experiencia como asesor en varios países antes de venir a Colombia, pues él había estado ya en Filipinas, México y Guatemala. En su libro de 1916, *Modern Currency Reforms*, explica en detalle lo que fueron las reformas de México y las Filipinas. Creo que estas experiencias son mucho más pertinentes para entender su obra en Colombia que las ideas de David Ricardo sobre el premio que se pagaba a los lingotes de oro en Inglaterra en los albores del siglo pasado.

Además, pienso que es muy importante, para poder captar en forma integral el significado histórico de la Misión Kemmerer de 1923, estudiar en forma *comparativa*, lo que hizo este mismo economista en otros países andinos que visitó. El profesor Paul Drake, ha estudiado en detalle esas experiencias de Kemmerer en los países andinos; infortunadamente, aún no ha pu-

blicado todos los resultados de su minuciosa investigación. Sin embargo, algunas partes de su trabajo ya publicadas son muy útiles para enmarcar la Misión Kemmerer en el contexto internacional, que está ausente en el libro de Avella.

Hablando sobre las asesorías de Kemmerer a los países andinos en los años 20 y 30 dice Paul Drake: "Las misiones deben ser entendidas dentro del contexto de interpretaciones grandes de la historia económica de América Latina y las influencias extranjeras allí" (2). En efecto, desde fines del siglo XIX, Estados Unidos venía reafirmando su posición hegemónica en Centroamérica y el Caribe y desde comienzos del XX también en América del Sur. A comienzos del presente siglo los norteamericanos realizaron en varios países del Caribe, mediante la fuerza, exactamente las mismas reformas que Kemmerer hizo unos años después con sutileza, con el doble atractivo para los países involucrados del "carisma del éxito" y de las posibilidades de recibir capital norteamericano.

Si además de los puntos mencionados arriba, se tiene en cuenta que Kemmerer estableció en Chile, Bolivia, Ecuador y Perú, las mismas instituciones que en Colombia (un Banco Central, una Superintendencia Bancaria, una Contraloría Nacional, una serie de leyes sobre presupuestos e impuestos), no pueden quedar dudas sobre la importancia de tener en cuenta el *contexto internacional* en que se dieron las reformas de 1923. Avella en el capítulo segundo de la primera parte, sobreenfatiza el papel del desarrollo autónomo que llevó a las reformas de 1923. En efecto, arguye que los proyectos para la creación de un banco central, que se discutían desde el segundo decenio de este siglo, eran muy similares a lo que hizo la Misión Kemme-

rer. Sin embargo, hay que tener en cuenta que en buena medida ello también era el resultado de influencias externas, especialmente provenientes de los Estados Unidos, y no solamente producto de la inspiración de los economistas criollos. Por ejemplo, en 1918, Esteban Jaramillo presentó un proyecto para la creación de un banco central, basándose en un cuidadoso estudio de la estructura y funciones del sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Por tales motivos, cuando Kemmerer vino en 1923, encontró el terreno abonado para establecer un sistema monetario con muchas de las características del de su país.

La mejor sección del libro de Avella son las partes tercera y cuarta, en donde analiza la política monetaria entre 1923 y 1950, y el apéndice, que contiene la evolución de las definiciones del dinero utilizadas por las autoridades económicas en el período 1923-1950. El autor calcula los principales indicadores monetarios para el período 1923-1950: la base, el multiplicador y sus componentes principales. El trabajo de Avella no tiene los problemas metodológicos de un trabajo anterior sobre el tema (el libro *Los Medios de Pago y la Base Monetaria en Colombia, 1923-1979*, Federacafé, 1980), en el que se encontró para el período 1935-1938, que la base monetaria era mayor que la oferta monetaria. Sin embargo, y a pesar del laborioso esfuerzo de Mauricio Avella, aún queda mucho por hacer en la tarea de reconstruir nuestras estadísticas monetarias. Por ejemplo, el autor utiliza cálculos de las variables monetarias a junio de cada año. Para períodos de crisis, como la de 1929-1933

(2) Paul Drake, "Primera Misión Kemmerer", *Economía Colombiana*, No. 150, oct. 1983, p.57.

donde ocurren cambios drásticos casi que mes a mes, se requiere tener información más continua, por ejemplo a nivel trimestral o preferiblemente mensual.

El apéndice del libro reseñado es una de las secciones más interesantes y, probablemente, es uno de los principales aportes a nuestra historia monetaria. En dicho apéndice el autor hace un minucioso recuento de la evolución de las definiciones del dinero usadas por el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria en el período 1923-1950. Entre 1923 y 1935, tanto la Superintendencia como el Banco usaron una definición de la oferta monetaria muy similar y que fundamentalmente se refería a la base monetaria. Sin embargo, en 1935, la Superintendencia adoptó la definición de los medios de pago usada por la Sociedad de Naciones que contabilizaba en la oferta monetaria no solo el efectivo en poder del público, sino también los depósitos a la vista en los bancos particulares.

Por su parte, el Banco de la República siguió definiendo en los Informes Anuales del Gerente a la Junta Directiva los medios de pago como la base monetaria hasta 1949; sin embargo, desde 1941 en la Revista del Banco de la República se empezaron a definir los medios de pago como el efectivo en poder del público más los depósitos a la vista en el sistema bancario. Estas diversas formas de definir la oferta monetaria pueden resultar cruciales para el manejo monetario ya que la evolución de los distintos

agregados no necesariamente coincide siempre. Tal vez el caso más célebre en que la evolución de la base y la oferta monetaria tuvo un comportamiento muy diferente es el de Estados Unidos de 1929 a 1933. En ese caso, la oferta monetaria cayó en 35% mientras que la base subió en 17% (3). Por lo tanto, en una coyuntura como la anterior resulta crucial el agregado monetario que estén empleando las autoridades monetarias como definición de la oferta monetaria.

Como habíamos dicho anteriormente, el libro *Pensamiento y Política Monetaria en Colombia, 1886-1945*, trata de ser demasiadas cosas a la vez: una historia de nuestra legislación monetaria, una historia del pensamiento monetario y una historia monetaria. Si el autor no hubiera incluido algunas secciones el libro sería, probablemente, mucho mejor. En efecto, para futuras ediciones Avella debería considerar la posibilidad de eliminar o revisar a fondo la segunda parte (sobre el pensamiento de Kemmerer), y el capítulo primero. Con esos cambios este libro se convertiría en una excelente historia monetaria de Colombia en el período 1886-1945: Hamlet con un solo príncipe.

---

(3) M. Friedman and A. Schwartz, *A Monetary History of The United States, 1867-1960*, Princeton University Press, USA, 1971 p.333.