



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



Universidad
Nacional
de Córdoba

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

TRABAJO FINAL

LICENCIATURA EN ECONOMÍA

EL DEBATE SOBRE LOS ORÍGENES DE LA BANCA CENTRAL:
¿TRANSICIÓN NATURAL O ARTIFICIAL DE LA BANCA LIBRE
A LA BANCA CENTRAL?

Autor: Ignacio Julián Franco Altamirano

Directora: Dra. Mónica Gómez

MARZO 2024



EL DEBATE SOBRE LOS ORÍGENES DE LA BANCA CENTRAL: ¿TRANSICIÓN
NATURAL O ARTIFICIAL DE LA BANCA LIBRE A LA BANCA CENTRAL? by Ignacio

Julián Franco Altamirano is licensed under [CC BY-NC-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)

Índice

Introducción.....	4
1. El debate de la época.....	7
1.1. El origen del Banco Central	7
1.2. El debate post instauración del banco central.....	12
1.3. La posición de Vera Smith	16
1.3.1. La naturaleza del sistema bancario.....	16
1.3.2. El Prestamista de Última Instancia.....	17
1.3.3. La Reserva Fraccionaria	17
1.3.4. La Cámara de compensación y los Medios de pago.....	18
1.4. Principales argumentos de la controversia entre la banca libre y la banca central.....	19
2. Los estudios de caso	23
2.1. El exitoso caso de la banca libre en Escocia ¿Mito o Realidad?.....	23
2.1.1. Evolución de la Banca Escocesa (1695-1845)	23
2.1.2. Controversias acerca de la libertad bancaria en Escocia	28
2.2. Banca Libre en Estados Unidos.....	30
2.2.1. La banca en el período “ante bellum”	30
2.2.2. La época de los “National Banks”	33
2.2.3. La Crisis De 1907 Y La Fundación De La Reserva Federal	35
2.3. Banca Libre en Canadá.....	37
2.3.1. Los inicios de la Banca Libre, 1817-1867.....	37
2.3.2. El apoyo a la Banca Libre, 1867-1914	39
2.3.3. La llegada de la Banca Central, 1914-1935.....	40
Reflexiones Finales	43
Referencias	47

Índice de cuadros

Cuadro 1: Defensores de la escuela Bancaria	11
Cuadro 2: Defensores de la escuela Monetaria	11
Cuadro 3: Bancos escoceses, 1826.	25
Cuadro 4: Bancos emisores escoceses, 1845.	27

Introducción

La evolución del sistema monetario y bancario internacional ha sido significativa desde el siglo XIX hasta la actualidad. Inicialmente, existía un régimen de banca libre, donde los bancos privados emitían billetes convertibles en oro o plata. Sin embargo, a partir de la década de 1930, este modelo cambió a un régimen de banca central. En este nuevo modelo, el Estado asumió el monopolio de la creación y la regulación del dinero. Esta transición no se produjo de manera homogénea ni pacífica, sino que respondió a una serie de circunstancias históricas, políticas y sociales que influyeron en las decisiones de los agentes económicos y las autoridades. Para muchos autores, los bancos centrales son considerados como una entidad natural y se ven como un requisito para alcanzar un alto nivel de desarrollo económico. En este sentido, Goodhart (1988) argumenta que los bancos centrales surgen de manera espontánea en un sistema de banca libre y que, además, su formación es beneficiosa para la sociedad. La confianza en la conveniencia de la organización de bancos centrales fue casi unánime y hubo una notable escasez de análisis críticos sobre las bases racionales que sustentan la supuesta superioridad de la banca centralizada frente a sus alternativas. Sin embargo, esta visión predominante cambió en la década de 1970 con la aparición del fenómeno de la estanflación. De hecho, se puede afirmar que, salvo Ludwig von Mises, ningún economista relevante había puesto en duda a la banca central hasta que Hayek publicó en 1978 su libro sobre la desnacionalización del dinero.

Vera Smith, una economista británica, ya abordaba esta situación con precisión muchos años antes. Inspirada en las ideas de Hayek, escribió "The Rationale of Central Banking" en 1936. En su obra, Smith mostraba cómo la escuela de banca central había consolidado su victoria sobre la escuela de banca libre. Según ella, sólo una minoría cuestionaba la necesidad de un banco central que monopolizara la emisión de billetes de curso legal. Además, este banco central debía actuar como el prestamista de última instancia del sistema de bancos de depósito. La convertibilidad interna de

esos billetes en metal había perdido toda virtud, aunque todavía los que se emitían se referían a ella, sólo se mantenía la convertibilidad externa a los efectos de liquidar las deudas entre las naciones, e incluso en este caso, el sistema de patrón oro estaba entonces en plena crisis.

Vera Smith desempeñó un papel clave en el análisis de la controversia doctrinal que se produjo en Europa entre los defensores de la banca central y los de la banca libre. Su obra muestra con gran claridad que esta controversia no se puede reducir a la oposición entre la escuela bancaria y la escuela monetaria. Es cierto que muchos partidarios de la banca libre se basaron en los argumentos inflacionistas de la escuela bancaria. Por otro lado, muchos defensores de la banca central se apoyaron en los argumentos de la escuela monetaria para buscar solvencia y estabilidad. Sin embargo, la mayoría de los seguidores de la escuela bancaria terminaron aceptando el establecimiento de un banco central. Este banco central les garantizaba y perpetuaba sus privilegios de expansión crediticia. Además, no tenían que asumir sus responsabilidades ni preocuparse por su liquidez, gracias al respaldo del banco central como prestamista de última instancia. Vera Smith expone con rigor y lucidez los problemas y las ventajas de cada sistema bancario y demuestra que el banco central no era una solución, sino un problema, ya que favorecía el privilegio de una banca privada que creaba dinero sin respaldo y sin responsabilidad.

Este estudio propone analizar si la banca central emergió espontáneamente o no en un sistema de banca libre. Esta cuestión es relevante porque, según Blasco (2021), si la existencia de un banco central es una condición inevitable de la banca libre, entonces este sistema estaría condenado a desaparecer. Para abordar este problema, se recurre al análisis de la obra de Vera Smith, en la cual se plantea los argumentos a favor y en contra de un sistema bancario centralizado o competitivo. Smith defendió la superioridad de la competencia bancaria frente al monopolio estatal, y criticó las deficiencias e ineficiencias de los sistemas monetarios basados en la intervención gubernamental. Su obra sigue siendo de gran actualidad, ya que, como afirma Matarán (2016),

“Nunca en la historia hemos vivido ciclos económicos de origen monetario tan intensos como los actuales” (p. 571). Estos ciclos han generado una creciente desconfianza hacia el papel del gobierno en la gestión monetaria, y han reavivado el interés por las alternativas de banca libre.

El estudio se divide en dos partes. En la primera, se revisa el contexto histórico y teórico en el que Smith desarrolló su análisis, y se expone su posición sobre los méritos relativos de un sistema bancario centralizado o competitivo. En la segunda, se realiza una evaluación de tres experiencias históricas de banca libre: Escocia, Estados Unidos y Canadá. A través del examen de estas experiencias, se busca comprobar si los bancos centrales surgieron de forma espontánea como resultado de las fuerzas del mercado, o si fueron impuestos por factores externos a este.

La argumentación principal tanto del estudio de Vera Smith como de los hallazgos preliminares de esta investigación sostienen que la banca central no surge de forma natural como resultado del desarrollo orgánico del sistema bancario, sino que más bien se impone coercitivamente desde fuera por la acción del gobierno. Esta imposición gubernamental, influenciada por una serie de sucesos históricos, resulta en un sistema monetario y financiero muy diferente al que habría emergido espontáneamente bajo un sistema de banca libre sujeto a las leyes del mercado y no interferido ni coartado por la presencia del banco central.

Por último, es importante recordar que la transición de un sistema de banca libre a un sistema de banca central no es un proceso inevitable o predestinado. Es el resultado de decisiones políticas y económicas específicas, y puede ser influenciado por una variedad de factores, incluyendo la ideología política, la cultura económica, y las circunstancias históricas. Por lo tanto, es posible que diferentes países o regiones elijan diferentes caminos de desarrollo bancario en función de sus propias circunstancias y prioridades.

1. El debate de la época

1.1. El origen del Banco Central

El análisis de Smith (1990 [1936]) se centra en los objetivos y orígenes de los bancos centrales, planteando que estos organismos pueden surgir como entidades de propiedad privada con fines de lucro. Resalta que la importancia de la banca se consolidó con el desarrollo de la emisión de billetes. La confianza del público en los bancos aumentó a medida que los banqueros emitían billetes, llevando a que grandes sumas fueran depositadas con seguridad basándose en una simple anotación en cuenta. En palabras de Smith (1990 [1936]): “La banca en general solo se volvió importante con el desarrollo de la emisión de billetes. Fue sólo después de que los banqueros se ganaron la confianza del público en los bancos mediante la circulación de sus billetes que el público fue persuadido a dejar grandes sumas en depósito en la seguridad de una mera anotación en cuenta” (p. 6).

Smith (1990 [1936], p. 9) destaca otra motivación, no incompatible con la anterior, para el establecimiento de bancos centrales: la ayuda en la financiación del gobierno. La autora recuerda que esta razón fue fundamental en la creación del Banco de Inglaterra y señala motivaciones similares en Francia y otros lugares. En particular, el período 1797-1819 se presenta como un ejemplo destacado de la presión del gobierno sobre el Banco de Inglaterra y las consecuencias que esto tuvo en su posición influyente en el sistema bancario del país (pp. 14-15). La relación entre el Banco de Inglaterra y el Gobierno británico se vio alterada por el conflicto bélico con Francia a finales del siglo XVIII. A pesar de que la Ley de Bancos de 1694 impedía al Banco conceder préstamos al Gobierno sin el consentimiento del Parlamento, el primer ministro Pitt recurrió a esta práctica para financiar la guerra. El Banco pidió al Gobierno que le eximiera de responsabilidad por los créditos pasados y que le otorgara una autorización legal para seguir haciéndolos en el

futuro, siempre que no superaran un límite establecido. Sin embargo, Pitt rechazó esta propuesta y el Banco se vio obligado a satisfacer las demandas del Gobierno sin restricciones. Esto tuvo graves consecuencias para la estabilidad monetaria y financiera del país, ya que provocó una depreciación de la libra, una disminución de las reservas de oro del Banco y una pérdida de confianza en la convertibilidad de los billetes. Ante esta situación, el Gobierno decidió en 1797 suspender el pago en oro de los billetes del Banco, lo que suponía reconocer su insolvencia y establecer un sistema de moneda fiduciaria. Esta medida sentó un precedente que hizo que el público esperara que el Gobierno siempre respaldara al Banco en caso de dificultades. Además, en 1812 el Gobierno declaró que los billetes del Banco de Inglaterra eran de curso legal para todos los pagos y los bancos regionales empezaron a usarlos como respaldo para sus propias emisiones. De este modo, el Banco de Inglaterra se convirtió paulatinamente en el centro de las reservas de oro del país y en el regulador del sistema monetario.

Los bancos escoceses, que operaban bajo un sistema de banca libre, mostraron más solvencia y menos fracasos que los bancos ingleses, que estaban sujetos a mayores restricciones legales. Smith (1990 [1936]) afirma que este contraste entre la banca escocesa e inglesa generó un intenso debate en Inglaterra debido a la presión social ejercida por los comerciantes y los industriales, que demandaban una mayor oferta de crédito. Esta campaña logró su objetivo y propició una mayor liberalización de la banca inglesa: La Ley de 1826 autorizó a los bancos de acciones conjuntas a establecerse fuera de un radio de sesenta y cinco millas de Londres y permitió al Banco de Inglaterra abrir sucursales en otras ciudades (pp. 71-72). El libre comercio no solo era una aspiración económica, sino también política, para el Club de Economía Política que se formó después de la ley de 1826. Según Smith (1990 [1936], pp. 72-73), Parnell fue el principal defensor de esta idea, que proponía eliminar toda restricción legal a la actividad bancaria. Los miembros del club creían que el mercado regularía la oferta y la demanda de dinero, sin necesidad de la intervención del Banco de Inglaterra. Si un banco emitía más billetes de los que podía respaldar

con oro, los otros bancos le exigirían el pago y reducirían sus reservas, obligándole a contraer su crédito. De esta manera, la convertibilidad del papel en oro se garantizaría por la competencia entre los bancos, y no por el temor a una escasez o una depreciación del metal precioso. El argumentaba que el sistema bancario inglés había fallado en prevenir el exceso de papel moneda, porque la demanda de oro solo se activaba cuando el daño ya estaba hecho, y que esto se debía al monopolio del Banco de Inglaterra. La propuesta de Parnell de liberalizar la banca encontró una fuerte oposición por parte de GW Norman, el director del Banco de Inglaterra, quien defendía el control estatal sobre la emisión de billetes. Según Smith (1990 [1936], p. 79), Norman cuestionaba la capacidad de la compensación bancaria para regular el crédito, ya que, si todos los bancos o la mayoría de ellos se dedicaban a expandir sus emisiones al mismo tiempo, no habría saldos negativos que obligaran a reducir las reservas. Así, Norman sostenía que el libre comercio bancario podía generar una inflación descontrolada y poner en riesgo la estabilidad monetaria del país.

MacCulloch fue uno de los primeros críticos de la banca libre, basándose en un análisis teórico de los efectos de la competencia entre bancos emisores (Smith, 1990 [1936], pp. 73-76). Según MacCulloch, la ley de reflujo no era suficiente para evitar las sobreemisiones, ya que un banco podía bajar su tasa de descuento para atraer más clientes y obligar al resto de bancos a seguir su ejemplo. Esto provocaría una depreciación del papel moneda frente al oro y una demanda de reembolso por parte del público. Sin embargo, esta demanda no se dirigiría solo al banco que originó la sobreemisión, sino a todos los bancos indistintamente (violación del principio de discriminación). Así, los bancos prudentes se verían perjudicados por la política expansiva del banco imprudente y tendrían que reducir sus emisiones o arriesgarse a perder sus reservas. El resultado final sería el dominio del banco imprudente y la desaparición de los demás. La idea central de MacCulloch es que el banco imprudente no está sometido al control de los bancos prudentes, sino que los domina. En este sentido, S. J. Loyd fue el primer escritor en dar una explicación explícita de por qué la competencia en la emisión de notas no puede asimilarse a la

competencia en otros oficios, ya que cualquier error en la emisión de papel moneda recae en una proporción mucho mayor sobre el público que sobre los emisores. Loyd, Norman y MacCulloch se convertirían en años posteriores en miembros prominentes de la escuela monetaria y partidarios de la Ley de Peel (Smith, 1990 [1936], p. 80).

En su obra, Smith (1990 [1936]) clasifica a los escritores en cuatro campos, como se refleja en las figuras 1 y 2. Estas clasificaciones se basan en la aceptación de las doctrinas de la escuela monetaria o la escuela bancaria, así como en la defensa de la banca central o la banca libre. Las dos primeras escuelas están asociadas principalmente con los debates monetarios británicos desde la década de 1820 en adelante.¹ La escuela monetaria fue un movimiento intelectual que defendía la regulación de la oferta monetaria como el principal instrumento de política económica. Sus orígenes se remontan al siglo XVIII, cuando algunos economistas británicos, como David Hume y Henry Thornton, empezaron a analizar el papel del dinero en la economía. Entre sus principales aportaciones se encuentran la teoría cuantitativa del dinero, la distinción entre dinero y crédito, y la defensa de un patrón oro como garantía de estabilidad monetaria. La escuela monetaria abrazó la teoría cuantitativa del dinero y abogó por un sistema mixto de oro y papel moneda que se comportara de manera similar al dinero en oro puro. Por otro lado, la escuela bancaria aceptó doctrinas teñidas de falacias, como las relacionadas con la “*Real Bills Doctrine*”, la adaptación de la cantidad de dinero durante el ciclo económico y un supuesto reflujo automático de billetes excesivos. Como claramente lo expresa Smith (1990 [1936], pp. 21-22), la escuela monetaria logró imponer su visión en 1844, lo que significó el establecimiento de un sistema de reserva única de banca central. La Ley de 1844, también conocida como Ley Peel, le dio al Banco de Inglaterra el

¹Véase Anna J. Schwartz (1987) para una discusión sobre las escuelas bancaria y monetaria, las referencias a las mismas, pertenecen a este escrito.

monopolio de la emisión de billetes. Esta medida tuvo un impacto significativo en el desarrollo económico y financiero del país, ya que limitó la capacidad de los bancos comerciales de crear dinero y expandir el crédito. La escuela monetaria defendía que el control de la oferta monetaria era esencial para mantener la estabilidad de los precios y evitar las crisis financieras.

Cuadro 1: Defensores de la Escuela Bancaria

Banca Libre	Banca Central
Parnell Wilson MacLeod	Tooke Bonamy Price Cairnes
Courcell-Seneuil Coquelin Chevalier Coq Garnier Mannequin Brasseur Horn	Coullet
Wagner Lasker	

Cuadro 2: Defensores de la Escuela Monetaria

Banca Libre	Banca Central
	MacCulloch G.W. Norman Loyd Longfield R.H. Mills
Cernuschi	Lavergne D'Eichtal Wolowski
Hubner Michaelis	Tellkampf Geyer
	Knies
Mises	Neisser

Fuente: Smith, 1990 [1936], pp. 144-145.

La discusión entre los defensores de la banca libre y la banca central tiene sus propios matices y diferencias, que aporta elementos adicionales y distintos de los que se debaten entre las escuelas bancaria y monetaria (Smith 1990 [1936], pp. 171-172, 176). White (1984) y Schwartz (1987) han resumido las cuatro categorías de Smith en tres: la escuela de la banca libre, la escuela monetaria y la escuela bancaria. Resulta curioso que haya pocos autores que se hayan identificado con la escuela monetaria y la de la banca libre al mismo tiempo. No obstante, Smith menciona a algunos, como los alemanes Michaelis y Huebner, el austriaco Mises, y el francés Cernuschi, que adoptan esta postura. Smith (1990 [1936], p. 176) sostiene que esta postura podría ser coherente si estos autores pretendían controlar las variaciones en el nivel de dinero y crédito, y rechazaban que el sistema de banca central cumpliera esa función. La relación entre la banca central y la escuela monetaria ha sido históricamente más fuerte que la que ha tenido con la escuela bancaria, y el triunfo de la escuela monetaria en el debate teórico se interpretó también como un apoyo a la banca central. La escuela de la banca libre fue criticada, sobre todo en Francia, por defender las ideas de la escuela bancaria, algunas de ellas inflacionistas, como el rechazo a la teoría cuantitativa y la idea de que no hay sobreemisión de billetes si se emiten mediante créditos adecuados según la *Real Bills Doctrine* (Smith, 1990 [1936], p. 172). Estos supuestos principios de financiación de activos y de reflujo automático de los billetes sobrantes podrían ser válidos para un sistema de banca libre, pero no para uno centralizado. La diferencia estriba en las demandas de los bancos competidores de saldar sus cuentas entre ellos y la limitación que suponen los saldos compensatorios negativos (Smith, 1990 [1936], p. 174).

1.2. El debate post instauración del banco central

Según Smith (1990 [1936], p. 132), en Inglaterra, al menos después de 1844, si no antes, el único problema práctico siempre fue si, dada la banca central, debería haber limitaciones o ninguna limitación en la cantidad de circulación de billetes. La cuestión de si debería haber libertad o

privilegio en la emisión de billetes apenas se planteó. Este comentario muestra el cambio importante en la perspectiva sobre la emisión de billetes después de la aplicación de la Ley de 1844, que estableció la banca central como el único emisor de billetes en la práctica. La opinión de J. S. Mill (Smith, 1990 [1936], p. 137) sobre la cuestión de la unidad o la pluralidad de los bancos fue que se había dado demasiada importancia a esta elección, ya que se basaba en una suposición errónea. Se creía que un sistema bancario plural ofrecería más facilidades de crédito, y esta creencia motivaba tanto el apoyo de sus defensores como la crítica de sus detractores. Sin embargo, Mill afirmaba que, en realidad, el sistema no tendría ni las ventajas que una parte reclamaba ni los inconvenientes que la otra temía. A su juicio, tras un período de adaptación, el número de bancos se estabilizaría y su comportamiento colectivo sería similar al del banco único del sistema anterior. Mill argumentaba que ningún banco podría emitir más billetes que los demás sin perder sus reservas, y que el crédito solo se expandiría cuando hubiera causas generales que afectaran a todos los bancos por igual. Estas mismas causas tendrían el mismo efecto sobre el banco único en un sistema unitario. Por lo tanto, Mill concluía que los dos sistemas no diferirían mucho en la práctica.

Bagehot defendía que había diferencias importantes y relevantes entre los dos sistemas (Smith, 1990 [1936], pp. 138-142). En primer lugar, Bagehot destacó la ventaja del sistema de emisiones locales múltiples, el cual propició un desarrollo bancario más rápido a nivel nacional. Un sistema disperso de emisión de billetes allanó el camino para la actividad bancaria mediante la creación de crédito. “El sistema natural, aquel que hubiera emergido si el gobierno hubiera permitido que la banca operara sin intervenciones, sería el de numerosos bancos de tamaños relativamente iguales o, al menos, no radicalmente desiguales. En lugar de esto, nosotros tenemos un banco central; y un sistema de banca central tiene ciertas características que podrían volverse riesgosas si no se

manejan con precaución, a diferencia del sistema descentralizado de múltiples reservas.”² Las dos áreas donde el sistema centralizado demostró las diferencias más pronunciadas fueron, en primer lugar, en su impacto en las reservas de caja del sistema bancario en su conjunto y, en segundo lugar, en la dependencia de un prestamista de última instancia.

El sistema de reserva única implica que los bancos comerciales no guardan oro, sino que depositan sus reservas en el Banco de Inglaterra, que les proporciona billetes o créditos. Esto les permite a los bancos comerciales considerar sus depósitos en el Banco de Inglaterra como efectivo y ajustar sus activos según sus necesidades de liquidez. Sin embargo, el Banco de Inglaterra no mantiene suficiente efectivo para cubrir todos los depósitos de los bancos comerciales, sino que presta parte de ellos. Esto funciona bien cuando los bancos comerciales tienen demandas de efectivo diferentes y compensatorias; pero crea problemas cuando todos los bancos comerciales quieren retirar efectivo al mismo tiempo. Bagehot mostró que este sistema de reserva única hace que las reservas bancarias sean menores de lo que serían en un sistema de reserva descentralizado, donde cada banco guarda su propio oro. MacCulloch había asumido lo contrario.

Lo que Bagehot describió como el sistema natural de banca es uno en el que ningún banco tiene privilegios especiales otorgados por el estado, y todos compiten en igualdad de condiciones. Su argumento era que el Banco de Inglaterra, al tener el monopolio de la emisión de billetes y el papel de prestamista de última instancia, tenía una ventaja injusta sobre los demás bancos y podía actuar con indiferencia hacia el interés público. Esto lo hacía más propenso a necesitar y a recibir ayuda estatal en tiempos de crisis, y a usar los recursos públicos para su beneficio privado. “Es un grave inconveniente que el mismo banco que posee la reserva final tenga también el deber de prestar en

² Lombard Street, 1873, p. 66.

última instancia. Las dos funciones son, en la práctica, incompatibles: una prescribe conservar el dinero y la otra prescribe desprenderse del dinero.”³

Según Bagehot, el sistema natural habría evitado este problema al permitir que los bancos se regularan entre sí mediante la competencia y la cooperación. Ningún banco tendría una posición dominante sobre los demás, y todos tendrían que atender las demandas de sus clientes y del mercado. “Por tanto, nuestro sistema bancario de reserva única no se basó deliberadamente en razones definidas, sino que fue la consecuencia gradual de muchos sucesos singulares y de una acumulación de privilegios legales en un solo banco que ha sido alterado y que nadie defendería ahora.”⁴

Según Smith (1990 [1936]), Walter Bagehot adoptó una postura de compromiso (pp. 142-144) al analizar el sistema bancario británico. En lugar de proponer un cambio radical, Bagehot buscó establecer principios de política que mejoraran el funcionamiento del sistema existente, que consideraba defectuoso e ineficiente. Sin embargo, Bagehot no negó la realidad del sistema bancario británico, sino que trató de adaptarse a ella, reconociendo sus limitaciones y exigiendo al Banco de Inglaterra que asumiera sus responsabilidades y mantuviera reservas suficientes para enfrentar las crisis. El libro *Lombard Street* de Bagehot realmente dio por finalizado el debate de la época entre la banca libre y la banca central. La gran influencia de este sobre Smith y su obra, se verá reflejada a continuación, cuando se examine la postura de la autora sobre la naturaleza del sistema bancario, y cómo esta adhiere a la mayoría de puntos ya expuestos por Bagehot en 1873.

³ The Economist, 1 de septiembre de 1866.

⁴ Lombard Street, 1873, p. 88.

1.3. La posición de Vera Smith

1.3.1. La naturaleza del sistema bancario

La banca libre es un sistema que permite a los bancos emitir dinero sin interferencia del gobierno o de un banco central. Según Smith (1990 [1936], pp. 169-170), la banca libre se basa en la confianza de los clientes en la solvencia y la liquidez de los bancos, así como en la convertibilidad de sus billetes en oro u otro activo de reserva. Los bancos que operan bajo este sistema deben competir entre sí por el mercado y por la reputación, y están sujetos a las leyes generales del comercio. Si un banco quiebra, sus acreedores tienen derecho a reclamar sus activos, y sus accionistas pierden su inversión. Matarán, C. (2016, p. 572) argumenta que la quiebra bancaria no es un desastre social, sino una consecuencia natural de la mala gestión y del riesgo empresarial. Por el contrario, un banco central, fundado con la ayuda directa o indirecta del Gobierno, puede solicitar la protección de éste para hacer frente a las situaciones comprometidas que puedan derivar de sus actos. El banco central que no puede satisfacer sus obligaciones está autorizado a suspender pagos y abandonar las reglas del patrón-oro, porque sus billetes son de curso legal forzoso; mientras que, en un sistema de banca libre, los billetes tienen curso voluntario. Smith (1990 [1936], p. 169) considera que un banco central no es un producto natural del desarrollo bancario, se impone desde el exterior o nace como resultado de los favores del Gobierno. En el desarrollo natural de un sistema bancario libre, no hay ninguna razón aparente por la que un solo banco deba adquirir una posición de hegemonía en la que la mayor parte de las reservas de oro y efectivo de la comunidad bancaria se concentren en sus manos. El problema radica en que los poderes coercitivos del gobierno, desde fuera del mercado, imponen sus prerrogativas monetarias y el poder de extraer ingresos del monopolio de la producción monetaria y la regulación del crédito. La conclusión fundamental es que, en última instancia, la razón de ser de los bancos centrales no es de naturaleza económica, sino política. Vera Smith sugiere que la función política de la banca central es revelada

al reconocer que, en ausencia de privilegios y mandatos gubernamentales, no habría necesidad de bancos centrales. En un sistema donde la banca opera libremente, sin intervenciones gubernamentales, no se requeriría la presencia de bancos centrales para estabilizar la economía.

1.3.2. El Prestamista de Última Instancia

La banca central tiene un papel especial en el sistema financiero, que implica obligaciones que van más allá de la rentabilidad. Como "prestamista de última instancia", el banco central debe apoyar a los bancos comerciales en situaciones de crisis, otorgándoles créditos con su propia emisión monetaria. Esta función esencial no se basa solo en criterios económicos, sino que también responde a objetivos públicos, como preservar el valor de la moneda, controlar la inflación y fomentar el crecimiento y el empleo, siempre que sean posibles y coherentes. Así, el banco central no solo busca maximizar sus beneficios, sino que también asume la responsabilidad de contribuir al bienestar económico y la estabilidad financiera.

Zelmanovitz (2019) destaca el análisis de Vera Smith sobre la intervención gubernamental en el sistema bancario. Según Smith, esta intervención genera incentivos distorsionados que pueden comprometer la prudencia de los bancos. La garantía de intervención gubernamental para suministrar liquidez a los bancos puede incentivar comportamientos imprudentes, ya que los bancos se sienten respaldados por un prestamista de última instancia. Esta garantía adquiere credibilidad cuando el gobierno se vuelve dependiente de los bancos para sus necesidades fiscales. Smith sostiene que la necesidad de un prestamista de última instancia surge de las inestabilidades que el gobierno introduce en el sistema bancario a través de los privilegios que concede.

1.3.3. La Reserva Fraccionaria

En cuanto a la posición de Vera Smith sobre la reserva fraccionaria, según Matarán (2016, p. 573), la autora no manifiesta explícitamente una postura a favor ni en contra de esta práctica. Sin

embargo, se sugiere que Smith podría asociarse con la rama bancaria o pro-reserva fraccionaria de la Escuela Austriaca, ya que en los pasajes donde aborda la práctica histórica de este privilegio, no condena de manera inequívoca la reserva fraccionaria. Su postura parece indicar que, en el contexto de una banca libre, la práctica de la reserva fraccionaria podría ser considerada como parte del funcionamiento normal del sistema. De Soto (2009, p.504) critica la falta de reconocimiento por parte de la autora acerca de que el sistema del banco central es el resultado lógico e inevitable de la introducción gradual y subrepticia del sistema bancario basado en la reserva fraccionaria por parte de los banqueros privados, en complicidad histórica con los gobiernos. Además, señala que la autora no presta atención a las propuestas a favor del coeficiente de caja del 100 por ciento, lo que, según el autor, es esencial para lograr un auténtico sistema de banca libre. Este mismo defecto, según De Soto, también afecta a muchos de los teóricos modernos que respaldan el sistema de banca libre.

1.3.4. La Cámara de compensación y los Medios de pago

El análisis de Smith (1990 [1936], pp. 181-183) plantea una distinción crucial entre dos formas de dinero: los billetes de banco y los depósitos en cuenta corriente. En el caso de las transacciones ordinarias de un miembro del público, es probable que, de manera pasiva y al menos temporal, se le impongan billetes emitidos por bancos distintos al suyo. Sin embargo, este fenómeno no se aplica de la misma manera a las cuentas corrientes. En este caso, los cheques depositados o cobrados rápidamente se envían para su pago a los bancos contra los cuales se giraron. Si el dinero consistiera exclusivamente en cuentas corrientes (con lingotes de oro, por ejemplo, sirviendo como medio de reserva y reembolso) y si todos los pagos se realizaran mediante cheque, el proceso de compensación operaría de la manera más estricta posible. A diferencia de una parte significativa de los billetes de banco, casi todos los cheques se presentarían rápidamente para su liquidación. Cualquier banco que expandiera sus negocios fuera de sintonía con la demanda de depósitos en él

sería castigado y restringido rápidamente por saldos de compensación adversos. La coexistencia de billetes de banco con cuentas bancarias diluye o retrasa en cierta medida la disciplina del proceso de compensación. No todos los billetes regresan rápidamente a sus emisores para su canje. Sin embargo, es importante destacar que las notas relajan la disciplina sólo ligeramente. En una economía con banca libre, pero que funcione en otros aspectos como lo hace hoy, la mayor parte del dinero seguirá consistiendo en cuentas corrientes. Los comerciantes minoristas continuarán depositando rutinariamente el efectivo en sus propios bancos, cada uno de los cuales tendría un incentivo para enviar billetes de otros bancos a través del proceso de compensación.

1.4. Principales argumentos de la controversia entre la banca libre y la banca central

En su capítulo final, Smith (1990 [1936]) realiza una revisión exhaustiva de los argumentos fundamentales relacionados con la banca central y la banca libre. Este análisis se vuelve crucial, ya que, según Smith, “la superioridad de la banca central sobre el sistema alternativo se convirtió en un dogma que nunca más volvió a ser discutido y fue aceptado sin preguntas ni comentarios en todos los fundamentos posteriores de los bancos centrales” (p. 167).

El primer argumento en contra de la banca libre sostiene que los billetes de un banco en particular no permanecen exclusivamente en manos de quienes han negociado voluntariamente con él, ya que la circulación rutinaria puede llevarlos a personas incapaces de discriminar entre billetes buenos y malos. En consecuencia, se argumenta que el gobierno debería imponer cierta uniformidad en la emisión de billetes (p. 176).

Un segundo argumento se refiere a las expansiones y contracciones monetarias, que pueden resultar en inflaciones y depresiones. Según Smith, cualquier evaluación final de los méritos de sistemas bancarios alternativos debe considerar las tendencias hacia la inestabilidad y la influencia

causal en las fluctuaciones cíclicas (p. 192). Los críticos de la banca libre, como Mountifort Longfield, han sostenido que los bancos en expansión agresiva podrían imponer la carga de la moderación o incluso forzar el cierre de bancos más conservadores (pp. 85-88). Según Smith (pp. 177-185), Longfield comete un error al no considerar cómo el crecimiento desproporcionado de un grupo de bancos y la reducción del otro grupo afectarían la distribución del oro entre las reservas bancarias, provocando que los bancos en expansión se queden sin oro antes de que los bancos moderados desaparezcan. Otro problema menor en el razonamiento de Longfield es su atención al flujo de retorno de los billetes emitidos por un banco en expansión y por otros bancos, cuando sus clientes deudores pagan sus préstamos. Este aspecto del argumento no tiene en cuenta el retraso entre la concesión y el pago de los préstamos, durante el cual se presentarían cada vez más billetes del banco en expansión para su canje en la cámara de compensación. Si un banco se expande más que el resto, los saldos en la cámara de compensación le serán desfavorables, y perderá el oro que paga a sus competidores en el canje. Este mecanismo empezaría a operar al poco tiempo, antes de que se produzca una salida externa de oro, y se suma a la disminución aritmética inmediata en la relación entre las reservas y la mayor emisión de billetes del banco.⁵

Un tercer argumento aboga por la superioridad de un banco central para ganarse la confianza del público y hacer frente a las crisis, actuando como prestamista de última instancia. Smith afirma que a menos que se demuestre que la banca libre eliminaría completamente el ciclo comercial y las corridas bancarias generales, este argumento sigue siendo una defensa poderosa de la banca central (p. 185).

⁵ Para ver un ejemplo más ilustrativo, revisar el Apéndice Sobre el Funcionamiento del "Mecanismo Automático" de Control de Crédito en Smith (1990, pp. 197-200).

Un cuarto argumento destaca la necesidad de una autoridad central para una política monetaria “racional” (pp. 189-190). La política del banco central ya no se concibe como automática según los fundadores de la escuela monetaria. El volumen de los medios circulantes no cambia automáticamente en respuesta a los movimientos de especies y puede ser ignorado o compensado según lo considere oportuno la dirección del banco central.

El quinto argumento, y último en consideración, postula la esencialidad de los bancos centrales en la cooperación monetaria internacional (p. 190). Según Hawtrey (1926, pp. 144-145), estos entes representan un recurso para superar los desafíos que surgen de la existencia de tipos de cambio fijos entre las monedas de diferentes países, una situación que no siempre es compatible con la estabilidad de precios interna. No obstante, Smith (1990 [1936], pp. 191-192) sostiene que la teoría subyacente contradice completamente los principios del patrón oro. En situaciones donde el sistema monetario de un país enfrenta una retirada masiva de depósitos extranjeros, la asistencia que el banco central de dicho país puede ofrecer a sus bancos depositarios está limitada a sus propias reservas de oro. En numerosas ocasiones, se ha observado que un banco central extranjero o un conjunto de bancos centrales han proporcionado fondos al banco en apuros.

En la época de Smith, estos dos últimos argumentos se habían convertido en las razones casi exclusivamente motivadoras para la fundación de nuevos bancos centrales. La teoría clásica de la banca central sostenía que debía hacer que los movimientos monetarios fueran automáticos en la medida de lo posible. La teoría moderna busca sustituir las reglas automáticas por una "planificación inteligente". Para aquellos que prefieren confiar en las fuerzas semiautomáticas en lugar del ingenio de los gerentes de los bancos centrales y sus asesores, la banca libre parece ser, con mucho, el mal menor (p. 192).

Para concluir con la postura de Smith (1990 [1936]), es esclarecedor citar textualmente los últimos párrafos de su obra:

No hay muchas dudas de que el actual sistema bancario es activamente responsable de las perturbaciones. La tarea más difícil es determinar de qué características particulares del sistema surgen. Pero parece ser un hecho indiscutible que las principales fluctuaciones provienen de cambios en la cantidad de efectivo proporcionado por los bancos centrales. Encontramos que los bancos comerciales mantienen proporciones de reservas relativamente estables y que sus actividades crediticias siguen bastante de cerca (excepto en el pozo de la depresión) los movimientos del dinero del banco central. Estos movimientos, por supuesto, se ven multiplicados por el coeficiente de expansión, digamos, diez veces, pero la política del banco central siempre se conduce con el conocimiento de este hecho en mente. Son proposiciones de este tipo las que parecen respaldar la teoría, propuesta más recientemente por Mises, de que las fluctuaciones, si bien no se eliminarían por completo, se reducirían mucho con la banca libre. Y es indudable que un sistema así es mucho menos capaz de manipulación monetaria que un sistema de control central. (p. 194)

Pero cualquiera que sea nuestro veredicto sobre el resultado comparativo de los dos sistemas en términos de estabilidad, es poco probable que la elección pueda volver a ser práctica. Para la gran mayoría de las personas, la interferencia del gobierno en asuntos bancarios se ha convertido en una parte tan integral de las reglas aceptadas que sugerir su abandono es invitar al ridículo. Un resultado de esta actitud es que la insolvencia en el ámbito bancario ha obtenido una excepción a la regla aplicada en otras líneas de negocios de que debe pagarse mediante liquidación, y es importante señalar también que, dado que las leyes de quiebras casi nunca se han aplicado estrictamente a la banca, deberíamos ser reacios a llegar a la conclusión de que las experiencias reales demuestran la inviabilidad de la libre competencia en la banca. (p. 195)

2. Los estudios de caso

2.1. El exitoso caso de la banca libre en Escocia ¿Mito o Realidad?

Escocia, una nación relativamente industrializada con instituciones monetarias, crediticias y bancarias altamente desarrolladas, experimentó una notable estabilidad monetaria a lo largo del siglo XVIII y principios del XIX. Durante este período, Escocia carecía de política monetaria, banco central y tenía pocas restricciones legales para la industria bancaria. La entrada era libre, y cualquier entidad tenía el derecho universal de emitir billetes (White, 1992, p. 157).

2.1.1. Evolución de la Banca Escocesa (1695-1845)

El Banco de Escocia se creó por una ley del Parlamento escocés en 1695, poco después de la fundación del Banco de Inglaterra. Esta ley le concedía al banco un monopolio legal en la banca y el derecho exclusivo de emitir billetes durante veintiún años. Al terminar este plazo en 1716, el Banco de Escocia decidió no solicitar la prórroga de su privilegio, pensando que un solo banco bastaba para el país. A pesar de su nombre oficial, el Banco de Escocia (a diferencia de otros bancos europeos de la época) no era una entidad estatal. El gobierno no hacía negocios con el banco ni lo supervisaba. De hecho, la ley que creó el banco le impedía prestar al gobierno, con penas severas si lo hacía. Por eso, el Parlamento británico desoyó las peticiones del banco contra la fundación de su primer rival, el Royal Bank of Scotland, en 1727 (White, 1992, pp. 158-159).

El Banco de Escocia y el Royal Bank of Scotland se enfrascaron en una competencia feroz desde el primer día. El Royal Bank tenía la ventaja de contar con el apoyo de algunas agencias del gobierno que depositaban dinero en él. El Banco de Escocia, por otro lado, tenía que enfrentar una gran salida de sus billetes cuando apareció un nuevo emisor de billetes que cubría gran parte de la

demanda total. Los agentes de cada banco empezaron a presentar los billetes del otro banco para su pago, lo que dio lugar a un sistema más regular y cordial de intercambio de billetes, que luego se transformó en una cámara de compensación central para cheques. Este fue un resultado natural de la rivalidad por las reservas entre los dos bancos (White, 1992, pp. 159-161).

La British Linen Company, creada en 1746 con una carta real para impulsar el negocio del lino, fue el actor más relevante de este período. Su expansión fue exitosa y se convirtió en el primer banco de Escocia con sucursales. Además, participó en el intercambio de billetes con el Banco de Escocia y el Royal Bank desde 1751 (White, 1992, pp. 162-164). Los tres eran bancos autorizados por carta real con responsabilidad limitada ubicados en Edimburgo. Sin embargo, la demanda de operaciones bancarias en otras ciudades, en particular en Glasgow, condujo al establecimiento de bancos emisores de billetes organizados como sociedades o, después de 1810, como sociedades anónimas, con responsabilidad ilimitada. Este sistema favoreció la aceptación de los billetes bancarios por parte del público escocés, que los prefirió al dinero metálico. Así, los billetes desplazaron al metal en la circulación monetaria. Esta situación coincide con lo que Bagehot afirmó en 1873 (Smith, 1990 [1936], pp. 138-142), sobre la ventaja de las emisiones locales múltiples para el desarrollo bancario nacional.

El Ayr Bank se fundó en 1769 y, en poco tiempo, su mala gestión provocó una gran expansión del crédito mediante la emisión de billetes que lo llevó a una insolvencia dramática, por lo que el mercado le castigó y el banco quebró en 1772. El caso del Ayr Bank no puso en duda, sino que reforzó la eficacia del sistema de cambio de billetes escocés para evitar la sobreemisión por parte de un solo banco. Los demás bancos emisores no dependían de la supervivencia del Ayr Bank para la suya, ya que no tenían muchos de sus billetes, gracias al funcionamiento de la cámara de compensación. Cualquier posible pérdida de confianza general en los billetes bancarios debido al fracaso del Ayr Bank fue frenada por la acción conjunta del Banco de Escocia y el Royal Bank,

que anunciaron que aceptarían los billetes del banco fallido. El costo potencial fue muy bajo debido a una de las características más destacadas de la banca libre escocesa: la responsabilidad ilimitada de los accionistas de un banco, que asumieron todas las pérdidas del Ayr Bank, a pesar de su tamaño (White, 1992, pp. 164-166).

Según Checkland (1975, pp. 320-321), el comercio bancario escocés a principios de 1810 se dividía en tres categorías principales: 1) Bancos Autorizados ("Públicos"), había tres bancos autorizados con sede en Edimburgo y sucursales en algunas ciudades importantes. 2) Banqueros Privados (No Emisores), nueve banqueros privados, de los cuales ocho estaban ubicados en Edimburgo y uno en Glasgow. 3) Empresas Bancarias Provinciales, veintidós empresas bancarias provinciales, de las cuales tres estaban en Glasgow, doce en burgos secundarios y siete en burgos menores. (Véase Cuadro 3.)

Cuadro 3: Bancos escoceses, 1826.

<i>Nombre del banco, fecha de establecimiento.</i>	<i>Oficina Central</i>	<i>Número de socios</i>	<i>Número de sucursales</i>
<i>Bancos Autorizados</i>			
1. Bank of Scotland, 1695.	Edimburgo	-	16
2. Royal Bank of Scotland, 1727.	Edimburgo	-	1
3. British Linen Co., 1746.	Edimburgo	-	27
<i>Bancos provinciales, bancos por acciones, y bancos privados de emisión.</i>			
4. Sir William Forbes & Co., c. 1730.	Edimburgo	7	0
5. Ramsay, Bonars, & Co., c. 1738.	Edimburgo	8	0
6. Glasgow Ship Bank, 1749.	Glasgow	3	0
7. Thistle Bank, 1761.	Glasgow	6	0
8. Dundee Banking Co., 1763.	Dundee	61	0
9. Perth Banking Co., 1763.	Perth	147	5
10. Banking Co. Of Aberdeen, 1767.	Aberdeen	80	6
11. Hunters & Co., 1773.	Ayr	8	3
12. Commercial Bank of Aberdeen, 1778.	Aberdeen	15	0
13. Paisley Banking Co., 1783.	Paisley	6	4
14. Greenock Banking Co., 1785.	Greenock	14	3
15. Paisley Union Bank, 1788.	Paisley	4	3
16. Leith Banking Co., 1792.	Leith	15	4
17. Dundee New Bank, 1802.	Dundee	6	1
18. Renfrewshire Banking Co., 1802.	Greenock	6	5
19. Dundee Union Bank, 1809.	Dundee	85	4
20. Glasgow Bank, 1809.	Glasgow	19	1
21. Commercial Banking Co. Of Scotland, 1810.	Edimburgo	521	31
22. Perth Union Bank, 1810.	Perth	69	0
23. Montrose Bank, 1814.	Montrose	97	2

24. Exchange & Deposit Bank, 1818.	Aberdeen	1	4
25. Shetland Banking Co., 1821.	Lerwick	4	0
26. Aberdeen Town & Country Bank, 1825.	Aberdeen	446	4
27. Arbroath Banking Co., 1825.	Arbroath	112	2
28. Dundee Commercial Bank, 1825.	Dundee	202	0
29. National Bank of Scotland, 1825.	Edimburgo	1238	8
<i>Bancos privados no emisores</i>			
30. Thomas Kinneir & Co., 1731.	Edimburgo	-	-
31. James & Robert Watson, c. 1763.	Glasgow	-	-
32. Donald Smith & Co., 1773.	Edimburgo	-	-
33. Alexander Allan & Son, 1776.	Edimburgo	-	-
34. Robert Allan & Son, 1776.	Edimburgo	-	-
35. Inglis, Borthwick & Co., 1805.	Edimburgo	-	-

Fuente: White, 1992, p. 169.

Checkland utiliza el término "banco por acciones" para empresas que se fundarían más adelante. La ley no hacía distinción entre bancos provinciales, por acciones y privados, ya que la regla de responsabilidad ilimitada convertía a todos los bancos no autorizados en asociaciones efectivas (White, 1992, p. 167). En cuanto a las funciones, los bancos autorizados actuaban como banqueros de muchos de los bancos privados, mientras que estos últimos se especializaban en atender a ciertos tipos de prestatarios. Los banqueros privados también fungían como agentes de Edimburgo para las empresas bancarias provinciales. Mientras los bancos privados de Edimburgo no emitían billetes, los bancos provinciales eran típicamente bancos de emisión.

A principios de 1810, los tres bancos "públicos" eran claramente más grandes y destacados en la industria que cualquier otro banco. Sin embargo, este panorama estaba a punto de cambiar con la entrada del Commercial Bank of Scotland en 1810, respaldado por el capital social de más de 650 accionistas, que marcó el fin de los pequeños banqueros privados y el inicio de una era de sucursales bancarias extensivas (White, 1992, p. 168). Para 1844, el panorama bancario escocés era muy diferente al de 1810: había muchos bancos emisores, ninguno demasiado grande, y todos con una amplia red de sucursales. Los billetes de banco de £1 o más circulaban libremente por todo el país y se intercambiaban eficientemente entre los bancos. Los bancos públicos habían pasado del primer, segundo y tercer lugar al primero, cuarto y séptimo lugar en términos de

porcentaje de circulación y juntos representaban ahora el 30% de la emisión total y el capital de la industria (véase Cuadro 4).

Cuadro 4: Bancos emisores escoceses, 1845.

Nombre del banco, fecha de establecimiento.	Oficina Central	Número de accionistas	Número de sucursales	Capital Invertido (£)	Notas emitidas (£)
Bank of Scotland, 1695.	Edimburgo	654	33	1.000.000	300.485
Royal Bank of Scotland, 1727.	Edimburgo	854	6	2.000.000	183.000
British Linen Co., 1746.	Edimburgo	206	43	500.000	438.024
Dundee Banking Co., 1763.	Dundee	57	1	60.000	33.451
Perth Banking Co., 1766.	Perth	185	3	100.000	38.656
Banking Co. Of Aberdeen, 1767.	Aberdeen	370	15	240.000	88.467
Commercial Bank of Scotland, 1825.	Edimburgo	550	52	600.000	374.880
National Bank of Scotland, 1825.	Edimburgo	1.482	34	1.000.000	297.024
Aberdeen Town & Country Bank, 1825.	Aberdeen	489	10	150.000	70.133
Union Bank of Scotland, 1830.	Glasgow	589	30	1.000.000	327.223
Ayrshire Banking Co., 1830.	Ayr	109	12	50.000	53.656
Western Bank of Scotland, 1832.	Glasgow	703	39	1.000.000	284.282
Central Bank of Scotland, 1834.	Perth	405	7	65.000	42.933
North of Scotland Banking Co., 1838.	Aberdeen	1.605	27	300.000	154.319
Clydesdale Banking Co., 1838.	Glasgow	947	11	500.000	104.319
Eastern Bank of Scotland, 1838.	Dundee	552	4	600.000	33.636
Caledonian Banking Co., 1838.	Inverness	938	10	75.000	53.434
Edinburgh & Glasgow Bank, 1838.	Edimburgo	1.546	20	1.000.000	136.657
City of Glasgow Bank, 1838.	Glasgow	906	6	1.000.000	72.921
Totales		13.156	363	11.240.000	3.087.209

Fuente: White, 1992, p. 170.

Las leyes de Peel de mediados del siglo XIX otorgaron al Banco de Inglaterra el control exclusivo de la emisión de billetes y pusieron fin al sistema de banca libre de Escocia. Según White (1984, p. 79), los defensores de la banca libre aceptaron estas leyes a cambio de beneficios monopólicos. Así, los bancos ingleses y escoceses existentes conservaron sus billetes en circulación, pero se impidió la entrada de nuevos competidores en este rentable negocio. En 1845, había veinte bancos escoceses, de los cuales diecinueve emitían billetes (figura 4), y nueve de ellos se habían creado desde 1830. Desde 1845, el número de bancos escoceses nativos ha disminuido progresivamente, sobre todo por fusiones, hasta llegar a los tres actuales, que son el banco Clydesdale fundado en

1838, junto con el banco de Escocia y el Royal Bank, los primeros en entrar a la industria (White, 1992, p. 172).

Los bancos escoceses que no tenían autorización mantuvieron la responsabilidad ilimitada de sus accionistas incluso cuando podían optar por la responsabilidad limitada según la Ley de Sociedades de 1862 (White, 1992, p. 176). Según Checkland, los bancos escoceses creían que "la responsabilidad limitada disminuiría la confianza del público y afectaría negativamente a sus negocios" (1975, p. 480). Solo después de la quiebra del Banco de la Ciudad de Glasgow en 1878, que mostró los riesgos que corrían los accionistas, y de la aprobación de una nueva Ley de Sociedades en 1879, los siete bancos escoceses restantes sin autorización decidieron limitar la responsabilidad de sus accionistas (White, 1990, pp. 42-44).

2.1.2. Controversias acerca de la libertad bancaria en Escocia

La principal controversia sobre el sistema escocés no parece ser sobre la calidad de los servicios bancarios prestados por los bancos, o incluso su contribución al desarrollo económico de Escocia, ya que la mayoría de los estudiosos de la banca escocesa son positivos en ambos temas, sino sobre qué tan libre era realmente el sistema (Briones y Rockoff, 2005, p. 294).

Según Checkland (1968, pp. 149-150; 1975, pp. 275, 288-292, 440-442), los bancos públicos tenían una posición privilegiada en el sistema bancario escocés y se resistían a que los demás bancos disfrutaran de la responsabilidad limitada. Checkland sugiere que los bancos públicos podían desempeñar funciones de banco central, ya sea entre ellos o con el apoyo del Banco de Inglaterra. White (1990), sin embargo, defiende que esta limitación no era relevante, pues el sistema escocés era independiente del Banco de Inglaterra y cada banco gestionaba sus propias reservas de efectivo. No obstante, Checkland reconoce que los bancos públicos tenían ciertos privilegios típicos de los bancos centrales, como manejar los fondos públicos, regular la emisión

de billetes y recurrir al Banco de Inglaterra como prestamista de última instancia. Checkland afirma que, en 1810, “el principio automático de bancos dispersos, cada uno con una reserva líquida inmediata en sus arcas, era ahora muy poco realista. La principal y última fuente de liquidez estaba en Londres y, en particular, en el Banco de Inglaterra” (1975, p. 432).

Los bancos escoceses no eran verdaderamente libres, sino que dependían del Banco de Inglaterra y de su política monetaria. Rothbard (2011, pp. 861-862) muestra que los bancos escoceses siguieron el ejemplo de Inglaterra y dejaron de convertir sus billetes y depósitos en oro desde 1797 hasta 1821. Esto violaba los derechos de propiedad de sus clientes, que no podían reclamar el oro que les correspondía. Los bancos escoceses también tenían unas reservas de oro muy bajas, que oscilaban entre el 1% y el 3% en la primera mitad del siglo XIX. Checkland (1975, p. 221) señala que los bancos escoceses desalentaban e incluso acusaban de desleales a los que exigían oro a cambio de sus billetes o depósitos. Además, Checkland afirma que los bancos escoceses se beneficiaron de una limitación legal de la convertibilidad, que les permitía operar con poca liquidez (p. 186).

En conclusión, se observa una amplia coincidencia en que la banca con poca regulación fue exitosa en Escocia. Sin embargo, persiste la controversia sobre si factores como la responsabilidad ilimitada o la existencia de grandes bancos privilegiados que funcionaban como bancos centrales de facto tuvieron algún efecto positivo en ese resultado (Briones y Rockoff, 2005, pp. 295-296).

2.2. Banca Libre en Estados Unidos

2.2.1. La banca en el período “ante bellum”

Rockoff (1975b, p. 160) afirma que: Las dos décadas que precedieron a la Guerra Civil estadounidense fueron testigos de algo parecido a un experimento natural. Durante esos años el gobierno federal se retiró de la regulación de la banca, política que fue el resultado final de la guerra de Andrew Jackson con el Segundo Banco de los Estados Unidos. Se intentó una amplia gama de experimentos relacionados con la entrada en la banca comercial, desde la banca "libre" hasta la banca "socializada". Además, otros tipos de legislación que afectaban a la banca también variaban de un estado a otro. La banca siempre ha ocupado un lugar único en la historia de Estados Unidos. Si bien las regiones de Estados Unidos diferían en términos de estructura económica, un idioma común, una tradición jurídica común y, hasta cierto punto, una cultura común impregnaba todas las regiones. Por lo tanto, el período proporciona excelentes condiciones para observar los efectos de la legislación financiera sobre la intermediación financiera.

Según Dowd (1992, pp. 207-208), la ley de Nueva York de 1838 establecía un régimen de banca libre con ciertas condiciones. Los bancos tenían que tener un capital mínimo de 100.000 dólares, mantener una reserva en metálico del 12,5 por ciento y garantizar sus billetes con activos depositados en el contralor estatal. Estos activos podían ser bonos estatales, hipotecas u otros valores "aprobados". Los accionistas de los bancos libres gozaban de responsabilidad limitada y los tenedores de billetes tenían preferencia sobre los activos depositados. La ley impulsó la creación de muchos bancos libres en poco tiempo; Hammond (1957, p. 596) indica que se fundaron 50 al principio y 120 en dos años. Entre 1841 y 1861, el sistema bancario de Nueva York experimentó una expansión sostenida y exitosa. Rockoff (1975b, p. 11) lo califica de “brillantemente exitoso”.

La experiencia de Nueva York con la banca libre inspiró a otros estados a adoptar leyes similares, y para 1860 dieciocho estados habían seguido su ejemplo (Dowd, 1992, pp. 209-210). Estas leyes permitían a los bancos emitir billetes respaldados por una variedad de activos, entre los que se incluían los bonos del estado emisor y los bonos federales. Algunos estudios sugieren que la difusión de la banca libre respondía tanto a motivos fiscales como financieros, ya que las legislaturas estatales veían en ella una forma de aumentar la demanda de su deuda pública. De hecho, en 1860 los bancos libres de Nueva York poseían más de la mitad de la deuda estatal de Nueva York (Rockoff, 1975b, cuadro 4). Además, muchos estados estaban descontentos con sus sistemas bancarios anteriores, que eran demasiado restrictivos o estaban sujetos a una fuerte injerencia política. La banca libre se consideraba especialmente beneficiosa para el desarrollo del Oeste, donde se creía que estimularía el crecimiento económico y financiero. Esta creencia parece corroborarse por la evidencia empírica de los diferentes resultados de los estados con distintos regímenes bancarios, sobre todo en la década de 1850 (Dowd, 1992, pp. 211-216, 225-229).

La banca arriesgada (*wildcat banking*) es un concepto que parece sencillo pero que es difícil de definir con precisión (Dowd, 1992, p. 217). Se refiere a un banco que no es fiable ni responsable, y que quizás tiene la intención de engañar a sus clientes, pero que se beneficia de una legislación permisiva que le permite operar libremente. Sin embargo, esta idea no se sostiene ante el análisis empírico. Rockoff (1975a, p.5) define un banco arriesgado como uno que emite más billetes de los que puede redimir, pero Rolnick y Weber (1982, cuadro 2) muestran que sólo el 7 por ciento de los bancos que quebraron en su muestra de cuatro estados cumplían con esta característica. Además, Economopoulos (1988) examina el caso de Illinois y encuentra que sólo un banco de 141 reunía las tres condiciones que lo identificarían como arriesgado: una vida corta, una ganancia por emisión de billetes y una localización remota (p.261). Por lo tanto, la banca arriesgada es más un mito que una realidad, y no aporta mucho al estudio de la banca libre (Dowd, 1992, p. 218).

La inestabilidad del sistema bancario libre en Estados Unidos se debió en parte a dos factores. El primero fue la interferencia de los estados en la convertibilidad de los depósitos bancarios, que provocó pánicos y suspensiones (Dowd, 1992, p. 219). El segundo fue la depreciación de los bonos estatales que respaldaban los billetes bancarios, que causó pérdidas de capital y quiebras (Dowd, 1992, pp. 219-220). Varios estudios (Rolnick y Weber, 1982, p. 16; 1984, p. 288; 1985, p. 8; 1986, p. 887; Economopoulos, 1988, p. 262) han mostrado la relación entre estas variables y el fracaso de los bancos libres. Estos problemas se originaron en la mala gestión fiscal de algunos estados por razones políticas.

El contagio bancario es la idea de que los problemas de un banco o de un grupo de bancos puedan afectar la confianza del público en otros bancos y provocar retiros masivos o quiebras. Dowd (1992, p. 221) señala que esta es una preocupación clave en la historia bancaria de Estados Unidos. Sin embargo, Rolnick y Weber (1985, pp. 5-8; 1986, pp. 885-887) analizan los datos de cuatro estados de EE. UU. y encuentran poca evidencia de contagio inter o intraestatal. Según ellos, las quiebras bancarias se agruparon por causas específicas de ciertos grupos de bancos, como la caída de los precios de los bonos estatales, y no se propagaron a otros estados o bancos.

El sistema bancario privado de la época "ante bellum" experimentó con algunos clubes que apoyaban y regulaban a los bancos asociados. Un caso muy conocido fue el sistema de Suffolk en Nueva Inglaterra, que se transformó poco a poco en un sistema de compensación multilateral, donde los bancos miembros tenían que cumplir ciertas obligaciones (mantener depósitos permanentes en Suffolk y "actuar correctamente"), pero también obtenían una señal pública de "buena reputación" y acceso a líneas de crédito ofrecidas por Suffolk. Otra institución similar fue la asociación de cámaras de compensación, que al igual que el sistema de Suffolk, surgió inicialmente para reducir los costos de reembolso (Dowd, 1992, pp. 221-223).

Un análisis de la historia bancaria antes de la guerra civil muestra que los sistemas financieros liberales fueron más exitosos que los intervencionistas (Dowd, 1992, p. 229). Muchos estados adoptaron el modelo de banca libre al estilo de Nueva York, que se extendió especialmente en la década de 1850. Entre 1840 y 1860, el dinero bancario per cápita se duplicó, de 7,64 a 14,21 dólares y más de la mitad de los estados habían promulgado algún tipo de ley de banca libre (Rockoff, 1975b, p. 165). Según Smith (1990 [1936], pp. 45-46):

La banca estadounidense mejoró notablemente en los veinte años previos a la guerra civil, sobre todo en el este. El sistema bancario no era perfecto, pero era más estable que antes, salvo por la crisis internacional de 1857 [...] Esta mejora no se debió tanto a las regulaciones estatales que exigían depósitos de bonos como garantía para los billetes, sino a la mayor disciplina en el pago en especie entre bancos, facilitada por el sistema de Suffolk y la cámara de compensación de Nueva York.

2.2.2. La época de los “National Banks”

El sistema bancario estadounidense sufrió una profunda transformación durante y después de la Guerra Civil. El abandono del patrón oro en 1861 y la emisión de los "*greenbacks*" como moneda fiduciaria de curso legal en 1862 fueron medidas excepcionales para financiar el conflicto bélico. La Ley de *National Banks* de 1863 buscó regular y uniformizar el sistema bancario, permitiendo la existencia de una banca libre federal bajo ciertas condiciones.⁶ Esta ley también favoreció la venta de bonos del gobierno para sostener el gasto público. Sin embargo, este sistema bancario no evolucionó mucho después de la guerra y se mantuvo hasta la creación de la Reserva Federal en 1913. Algunos autores consideran que la Guerra Civil impidió el desarrollo de un sistema bancario

⁶ La cantidad de billetes que cada banco podía poner en circulación dependía del capital del mismo, así como del depósito en bonos del Tesoro que hacía el banco en forma de colateral. Durante el período 1863-1879, los bancos emitían billetes convertibles en *greenbacks*; y, a partir de 1879, el país restableció el patrón oro.

más eficiente y científico, basado en el modelo de banca libre de Nueva York (Briones y Rockoff, 2005, p. 301).

Las crisis financieras eran algo común en la época de los *National Banks*. Hubo un gran número de quiebras bancarias y las suspensiones fueron aún mayores durante este período. Entre las supuestas causas de las crisis figuraban que la oferta monetaria no era lo suficientemente elástica como para tener en cuenta las tensiones estacionales y de otro tipo en el mercado monetario, y el hecho de que las reservas estaban apiramidadas. Es decir, en virtud de las Leyes Bancarias Nacionales, una parte de las reservas obligatorias de los bancos podía mantenerse en bancos nacionales de las ciudades más grandes. Los bancos más pequeños, en particular, dependían en gran medida de los bancos más grandes para obtener reservas, lo que los hacía aún más susceptibles a las crisis (Grossman, 2008).

Los banqueros y los responsables políticos intentaron una serie de respuestas diferentes a los pánicos bancarios durante la era de los *National Banks*. Entre ellas estuvo la implementación de seguros de depósitos y la doble responsabilidad de los accionistas. Sin embargo, la más exitosa fue la creación de clearinghouses. Estas asociaciones eran privadas e independientes de los bancos. Su objetivo era coordinar a sus miembros para reducir los costos de compensación entre ellos y garantizar conjuntamente el pago de las obligaciones de todos los bancos miembros. Para formar parte de estos organismos se exigía a los bancos: reservas mínimas, capital mínimo, control de las tasas de interés, pagos de suscripción y aceptar auditorías externas (Grossman, 2008, tomado de Radusky, 2020, pp. 21,23).

El rol de las *clearinghouses* fue evolucionando con el correr del tiempo. En su primera gran aparición como agente estabilizador, en 1857, éstas pusieron a disposición de los bancos miembros con problemas de liquidez “certificados de préstamo”, una herramienta que les permitía atender sus responsabilidades con el resto de los miembros hasta que el estrés haya pasado. En estos

momentos la *clearinghouse* se transformaba en un “súper banco”, entonces, la debilidad del banco particular desaparecía o se reducía al no ser más que una parte de este nuevo organismo. Con esta reacción se evitaba que la información del público sobre bancos particulares termine por desatar una corrida sobre el resto de bancos (Gorton, 1985; Jaremski, 2015, tomado de Radusky, 2020, pp. 23-24).

Durante las crisis que enfrentó Estados Unidos en 1890 y, en particular, en 1907, las *clearinghouses* modificaron su método de intervención. En lugar de utilizar únicamente los certificados de deuda como activos entre los bancos, se emitieron billetes de menor denominación que los certificados para su intercambio directo con el público. De esta manera, el público obtenía un activo que le otorgaba un derecho de reclamo no solo contra su banco específico, sino también contra la asociación a la que pertenecía su banco (aunque no habría responsabilidad si la *clearinghouse* de su banco quebraba). A diferencia de los billetes emitidos por los bancos, los certificados emitidos por las *clearinghouses* eran diferenciables. Estas entidades, que permitieron a los bancos miembros reducir costos y al mismo tiempo ofrecieron servicios como prestamistas de última instancia, experimentaron un rápido crecimiento, especialmente en la costa este de Estados Unidos (Gorton, 1985; Jaremski, 2015, tomado de Radusky, 2020, pp. 24-25).

2.2.3. La Crisis De 1907 Y La Fundación De La Reserva Federal

La crisis financiera que vivió Estados Unidos en 1907 inició cuando Fritz A. Heinze intentó monopolizar el mercado del cobre, siendo frustrado por John D. Rockefeller, lo que provocó una retirada masiva de depósitos del *Mercantile National Bank*. La *New York Clearing House* intervino para apoyar a los bancos en dificultades, J.P. Morgan organizó un sindicato de banqueros para rescatar a los bancos de inversión afectados y el secretario del Tesoro depositó 35 millones de dólares en varios bancos importantes. Los pánicos bancarios resultaron en una contracción del

crédito, aumentando las quiebras y reduciendo la actividad empresarial (Marichal, 2012, pp. 73-74).

La crisis de 1907, que había sido controlada por una coalición de compañías fiduciarias y otros bancos autorizados y miembros de cámaras de compensación liderados por J.P. Morgan, llevó a una reconsideración del sistema monetario de los Estados Unidos. El Congreso creó la Comisión Monetaria Nacional (1908-1912), que emprendió un estudio masivo de la historia de los acuerdos bancarios y monetarios en los Estados Unidos y en otros países económicamente avanzados. El resultado final de esta investigación fue la Ley de la Reserva Federal (1913), que estableció el Sistema de la Reserva Federal como el banco central de los Estados Unidos. A diferencia de otros países que tenían un banco central (por ejemplo, el Banco de Inglaterra y el Banco de Francia), la Ley de la Reserva Federal establecía un sistema de entre ocho y doce bancos de reserva (finalmente se establecieron doce). Esta disposición, al igual que el rechazo de los dos primeros intentos de creación de un banco central, resultó, en parte, de la antipatía de Estados Unidos hacia la autoridad monetaria centralizada (Grossman, 2008).

La fundación de la Reserva Federal se basó en dos ideas fundamentales: 1) actuar como prestamista de última instancia y 2) permitir una oferta monetaria más elástica, no sólo vinculada al oro, sino también a las necesidades de producción.⁷ Para satisfacer las necesidades comerciales, se emitiría dinero basado en documentos comerciales a corto plazo que reflejen transacciones reales. De esta manera, se adoptó el principio de la "*real bills doctrine*" de la escuela bancaria, que permitía la emisión de billetes no solo basada en el oro, sino también en el *volumen* de producción del país. La cantidad de dinero se reguló mediante la emisión de notas de la Reserva Federal, el redescuento

⁷ Recordar que la inelasticidad de la oferta monetaria, junto con las fluctuaciones estacionales de la demanda de dinero, habían dado lugar a varios de los pánicos en la era de los *National Banks*.

a los bancos comerciales, la regulación de las tasas y la política de mercado abierto. Además, la Reserva Federal asumió la función de control y monitoreo del sistema bancario (Grossman, 2008).

2.3. Banca Libre en Canadá

2.3.1. Los inicios de la Banca Libre, 1817-1867

La banca comenzó en Canadá con la fundación del Banco de Montreal en 1817. Siguiendo el modelo del Banco de los Estados Unidos, recibió una carta del gobierno en 1824. Pronto siguieron las cartas para nuevos bancos en otras provincias. “A mediados de la década de 1830”, según Schuler (1992, p. 80), “había surgido una regla no escrita en las provincias con bancos según la cual casi todas las partes capaces de recaudar un cierto mínimo de capital recibirían un estatuto”. En otras palabras, Canadá pronto tuvo una banca libre de facto. Para que un banco sea constituido como una corporación de responsabilidad limitada se requería una ley especial de la legislatura, pero el Banco de Montreal y otros dos bancos que abrieron poco después en Quebec (entonces llamado Bajo Canadá) operaron como corporaciones auto declaradas hasta que obtuvieron los estatutos de la legislatura en 1824 (Shortt, 1986, pp. 72-76).

Los promotores bancarios que carecían del capital para constituir un estatuto fundaron bancos no autorizados. Eran bancos "por acciones" cuya organización imitaba la de los bancos británicos de la época. Los bancos por acciones tenían responsabilidad ilimitada, pero, a diferencia de las sociedades, sus acciones podían negociarse libremente. En otros aspectos, los bancos por acciones operaban casi en la misma base legal que los bancos autorizados. La responsabilidad ilimitada aparentemente no fue un gran disuasivo para los accionistas potenciales en esa época optimista, pero ninguno de los bancos por acciones llegó a ser muy grande (Shortt, 1986, pp. 311-315). Los

bancos no autorizados dejaron de existir después de que una ley federal de 1870 los declarara ilegales.

La banca libre en Canadá se caracterizó por la innovación y la adaptación a las condiciones locales. Una de estas innovaciones fue el sistema de sucursales bancarias, que permitió a los bancos ampliar su base de clientes y diversificar sus activos. Otra fue la práctica de aceptar y canjear las notas y cheques de otros bancos, lo que facilitó el comercio y la circulación monetaria. Los acuerdos de corresponsalía bancaria entre bancos de diferentes provincias, más la red interprovincial del *Bank of British North America*, unieron a todos los bancos de Canadá en un sistema flexible a finales de la década de 1830. Las cámaras de compensación formales no surgieron hasta 1887, porque la compensación bilateral era satisfactoria hasta entonces. Estas características hicieron que el sistema bancario canadiense fuera más resistente a las crisis financieras que afectaron a otros países, como Estados Unidos e Inglaterra. Aunque el pánico de 1837 provocó la suspensión temporal de los pagos en efectivo, los bancos canadienses pudieron recuperarse sin grandes pérdidas ni intervención gubernamental (Schuler, 1992, pp. 81-83).

Los bancos canadienses tenían la libertad de emitir sus propias notas garantizadas por sus activos generales, es decir, todos los bienes y derechos que el banco poseía y que podían ser convertidos en efectivo o se esperaba que generaran un beneficio económico en el futuro.⁸ En 1850, se permitió la creación de bancos libres que podían emitir notas respaldadas por bonos del gobierno, al estilo de Estados Unidos. Sin embargo, este sistema fracasó y se abolió en 1866 (Briones y Rockoff, 2005, p. 303).

La flexibilidad de un sistema en el que los pagarés se emitían sobre la base de los activos generales proporcionó beneficios medibles. Las tasas de interés en Canadá no siguieron el patrón estacional

⁸ Antes de la confederación de 1867, los requisitos de capital mínimo, la cantidad de años que duraban los estatutos, la responsabilidad de los accionistas y otros detalles de los estatutos bancarios diferían entre las provincias y, a veces, incluso entre los bancos dentro de cada provincia.

distintivo, aumentando en otoño e invierno y cayendo en primavera y verano, que prevaleció en los Estados Unidos. La razón, como muestran Selgin y White (1994), es que en Canadá los bancos pudieron adaptarse a la gran demanda de billetes durante la temporada de cosecha emitiendo más billetes en relación con los depósitos.

2.3.2. El apoyo a la Banca Libre, 1867-1914

En 1867 las provincias de Canadá se unieron en confederación. Los estatutos de la federación otorgaron jurisdicción exclusiva sobre la banca y la moneda al gobierno federal. Casi inmediatamente después de la confederación, a los bancos se les permitió establecer sucursales más allá de las fronteras provinciales, y algunos lo hicieron rápidamente. El gobierno federal acordó asumir la responsabilidad por las emisiones de billetes de la Provincia de Canadá y Nueva Escocia, y más tarde de la Isla del Príncipe Eduardo (Schuler, 1992, p. 85).

Se estableció una ley federal que regulaba la actividad bancaria y exigía a los bancos mantener la convertibilidad en oro y billetes del gobierno denominados “*Dominion Notes*”.⁹ Los bancos se resistieron a esta medida, pero el gobierno quería mantener el control sobre la emisión de billetes para obtener ingresos fiscales. A raíz de este conflicto, se aprobó la “*Dominion Notes Act*”, que limitaba la emisión de billetes del gobierno a un máximo de 9 millones de dólares, con un respaldo de oro mínimo del 25 por ciento. Cualquier emisión superior a 9 millones de dólares tenía que ser cubierta dólar por dólar con reservas adicionales de oro. A partir de 1892, el gobierno aumentó

⁹ Las principales disposiciones de la Ley Bancaria eran: cada banco debía tener un estatuto gubernamental; se requerían al menos 100.000 dólares de capital desembolsado; la emisión de pagarés no debía exceder el monto del capital pagado; los accionistas tenían una doble responsabilidad por las deudas de un banco en caso de quiebra; los bancos no podían dedicarse a negocios no bancarios ni a préstamos hipotecarios; debían aceptar sus propios billetes a su valor nominal en todas las sucursales; y tenían que mantener un promedio de la mitad de sus reservas totales en billetes de curso legal del gobierno (para forzar una demanda de billetes del gobierno), aunque no había un coeficiente mínimo de reservas. Anteriormente existían disposiciones similares en la mayoría de las provincias.

progresivamente el respaldo de oro de sus billetes, para garantizar la estabilidad del patrón oro. El respaldo superó el 80 por ciento en 1911 (Schuler, 1992, pp. 86-87).

La expansión bancaria en Canadá fue notable entre 1870 y 1880, cuando el número de bancos pasó de 37 a 51, cubriendo todo el territorio nacional. Sin embargo, este crecimiento no fue sostenible y pronto se produjeron quiebras y fusiones que redujeron el número de bancos a 24 en 1914. A pesar de ello, el número de sucursales bancarias se multiplicó por más de 20, llegando a más de 4.000 en 1919, lo que situó a Canadá por delante de Estados Unidos en términos de densidad de sucursales. Este desarrollo se vio favorecido por la reforma de la Ley Bancaria de 1913, que flexibilizó las restricciones legales sobre la emisión de billetes, permitiendo a los bancos emitir más allá de los límites anteriores si depositaban oro como garantía en una bóveda gubernamental (Schuler, 1992, pp. 87-88).

El único aspecto en el que Canadá imitó hasta cierto punto los acuerdos de emisión de billetes estadounidenses fue el establecimiento de un fondo de garantía mediante la revisión de la Ley Bancaria de 1890. El ministro de Finanzas propuso que se exigiera a los bancos que mantuvieran un coeficiente de reservas mínimo del diez por ciento para cubrir sus pasivos. La contrapropuesta de los banqueros fue crear un fondo de garantía de billetes bancarios, recaudado mediante impuestos a la emisión de billetes y disponible para pagar a los tenedores de billetes de cualquier banco en quiebra. El fondo se mantuvo solvente porque la mayor pérdida para los depositantes por cualquier quiebra bancaria desde el comienzo de la banca canadiense (1817) hasta 1914 fue de sólo 3,3 millones de dólares, en la quiebra del Banco Soberano en 1908 (Schuler, 1992, p. 89).

2.3.3. La llegada de la Banca Central, 1914-1935

La entrada de Canadá en la Primera Guerra Mundial provocó una crisis monetaria. Los ciudadanos canadienses temían perder el valor de sus ahorros y demandaron oro a cambio de sus billetes y

depósitos bancarios. El gobierno reaccionó suspendiendo el patrón oro y emitiendo billetes inconvertibles. Esto permitió al gobierno financiar la guerra con inflación, lo que duplicó los precios al por mayor entre 1913 y 1918. Los bancos también se beneficiaron de la mayor liquidez del sistema, pero perdieron la disciplina del mercado. La Ley de Finanzas de 1914 estableció este nuevo régimen monetario, que duró hasta 1935. Algunos críticos pedían una banca central, pero nadie defendía la banca libre anterior a la guerra (Schuler, 1992, pp. 89-90).

El gobierno restauró informalmente la convertibilidad del dólar canadiense en oro para los bancos en 1922, y restableció oficialmente la convertibilidad en julio de 1926. Sin embargo, el sistema establecido por la Ley de Finanzas carecía de los incentivos automáticos para la convertibilidad que habían caracterizado al sistema bancario libre previo a la guerra, así como del control consciente de las reservas o tasas de descuento que caracterizan a la banca central. Nadie se responsabilizaba de mantener la convertibilidad, y el gobierno la suspendió de manera informal en enero de 1929, luego de que las reservas de oro se redujeran de 109 millones de dólares a 59 millones de dólares en los dos meses anteriores. Después de la suspensión informal, los préstamos de la Ley de Finanzas se incrementaron un 50 por ciento más respecto a sus niveles posbélicos ya elevados antes de que ocurriera la Gran Depresión a finales de 1929. El gobierno reconoció oficialmente la suspensión en 1931 (Schuler, 1992, p. 90).

La Gran Depresión tuvo un impacto severo en Canadá, al igual que en Estados Unidos, y provocó el cierre de muchas oficinas bancarias en ambos países. Sin embargo, los bancos canadienses sobrevivieron mejor a la crisis que los estadounidenses. No hubo quiebras bancarias, ni pánicos, ni suspensiones de actividades en Canadá. Los bancos canadienses se beneficiaron de tener una red de sucursales que les permitía diversificar los riesgos entre regiones y tipos de clientes. Ante la profundización de la depresión, se creó el Banco de Canadá en 1934 como una medida para combatir la recesión, y el banco inició sus operaciones en marzo de 1935. El debate sobre los pros

y contras de la banca central fue poco riguroso, y nadie propuso volver al sistema de banca libre anterior a la guerra, ya que era poco conocido. El Banco de Canadá no logró terminar con la Gran Depresión y Canadá solo se recuperó cuando la demanda británica de productos canadienses impulsó la economía durante la Segunda Guerra Mundial (Schuler, 1992, pp. 90-91).

El sistema bancario libre de Canadá fue un ejemplo notable de eficiencia y estabilidad. Sus clientes disfrutaban de una variedad de servicios accesibles en todo el territorio nacional, y rara vez sufrían pérdidas o suspensiones de pagos. Durante casi cien años, el sistema mantuvo el patrón oro o plata con pocas interrupciones. Estas virtudes se debieron a la intensa competencia entre los bancos, que operaban con poca injerencia política. Algunos problemas del sistema se originaron por regulaciones innecesarias, como la prohibición de los créditos hipotecarios (que no se eliminó totalmente hasta 1967), las limitaciones legales a la emisión de billetes que se impusieron alrededor de 1900 y las prohibiciones iniciales (luego revocadas) a la banca interprovincial. Lo expuesto lleva a Schuler (1992, p. 92) a afirmar que “la creación de un banco central en Canadá respondió más a motivos políticos que económicos, y su desempeño fue muy inferior al de la banca libre”.

El sistema canadiense, al igual que el sistema escocés y partes del sistema estadounidense, fue claramente un caso exitoso de banca ligeramente regulada. No obstante, se podría argumentar que Canadá contaba con grandes bancos privados que actuaban como proto-bancos centrales. Bordo y Redish (1987, p. 408) indican que el Banco de Montreal se estableció pronto como el banco del gobierno que cumplía muchas funciones de banco central. Proponen que fue la competencia del Banco de Montreal con otros bancos importantes, como el Royal Bank, lo que evitó que el Banco de Montreal se convirtiera en un banco central pleno. Sus competidores tenían suficiente poder político para restringir los privilegios concedidos al Banco de Montreal.

Reflexiones Finales

Después de analizar los casos históricos de banca libre y su transición a banca central en Escocia, Estados Unidos y Canadá, es necesario contrastar si las razones que presentó Vera Smith (1990 [1936]), como los principales aspectos del debate de aquel entonces que condujeron a la creación de sistemas de Banca Central, coinciden con lo que la evidencia empírica revela.

Para comenzar, el primer argumento en contra de la banca libre sostenía que habría personas incapaces de discriminar entre billetes de banco “buenos” y “malos”, por lo que el gobierno debería imponer cierta uniformidad a la emisión (Smith, 1990 [1936], p. 176). Este argumento puede ser refutado siempre que se cumpla el buen funcionamiento de las cámaras de compensación. Estas cámaras impiden que los billetes de bancos en expansión perduren lo suficiente en circulación como para volverse inflacionarios. Antes de que esto suceda, se activa el “proceso de compensación”, y dichos bancos son llamados a liquidar sus reservas en la cámara. Por lo tanto, no habría que preocuparse por que se cumpla estrictamente la “ley de reflujo” que se ve sesgada por la incapacidad de discriminar del público debido a la información imperfecta. Además, como ya lo decía Smith (1990 [1936], p. 177), la existencia de una única moneda no minimiza los riesgos, sino que los reparte a todos los agentes por igual.

Al repasar el funcionamiento de las cámaras de compensación, ya vimos que fue correcto tanto en Escocia (White, 1992, pp. 164-166), Estados Unidos (Radusky, 2020, pp. 23-25) y Canadá (Schuler, 1992, p. 81). Por lo tanto, no habría razones lógicas para tomar este primer argumento en contra de la banca libre como válido empíricamente.

El segundo argumento aludía a las fluctuaciones monetarias, tanto expansiones como contracciones, que son inherentes al sistema de banca libre. Estas fluctuaciones podrían desencadenar inflaciones y depresiones (Smith, 1990 [1936], p. 192). Al revisar la evidencia

empírica, se observa que el sistema fue notablemente estable en Escocia (Briones y Rockoff, 2005, p. 294; White, 1992, p. 157). De hecho, el fin de la banca libre en Escocia se debió a factores externos a las políticas monetarias del país, como la Ley de Peel de 1844.

Estados Unidos presenta un caso peculiar, ya que experimentó con varios sistemas de Banca Libre, tanto a lo largo del tiempo como entre los diferentes estados. La experiencia bancaria previa a la Guerra Civil sugiere que la situación era considerablemente más estable que en periodos anteriores (Smith, 1990 [1936], pp. 45-46). Durante la era de los *National Banks*, se produjeron varios pánicos financieros (1873, 1893, 1907). Los defensores de la banca libre atribuyen estos pánicos a las restricciones a la emisión de billetes de los bancos nacionales y a las limitaciones a las sucursales bancarias, señalando que no hubo pánicos en el sistema bancario canadiense, que no estaba limitado de esta manera. Sin embargo, es evidente que la banca libre al estilo estadounidense no parece haber proporcionado inmunidad contra el pánico financiero (Briones y Rockoff, 2005, pp. 301-302).

Por último, el sistema de Banca Libre de Canadá demostró ser mucho más estable que el de Estados Unidos (Briones y Rockoff, 2005, pp. 303-304). Al sistema privado de Canadá le fue tan bien que no se estableció un banco central hasta 1935. La razón para establecer el banco en ese momento no fue la preocupación por la estabilidad del sistema bancario, sino la esperanza de que, al producir inflación, el Banco pudiera aliviar la depresión (Bordo y Redish, 1987).

De acuerdo con Smith (1990 [1936]), cualquier evaluación final de los méritos de sistemas bancarios alternativos debe tener en cuenta las tendencias hacia la inestabilidad y la influencia causal en las fluctuaciones cíclicas (p. 192). Por lo tanto, independientemente de la causa, el sistema de banca libre de Estados Unidos no parece haber mantenido una estabilidad sostenida a lo largo del período, lo que se ve reflejado al ser evaluado por este último argumento como una posible explicación de su transición a la banca central. En contraste, tanto Escocia como Canadá

demonstraron una estabilidad relativa durante el mismo período, lo que indica que este argumento no fue suficiente para dismantelar su sistema de banca libre.

Un tercer argumento defendía la superioridad de un banco central para ganar la confianza del público y manejar las crisis, actuando como “prestamista de última instancia” (Smith, 1990 [1936], p. 185). Este punto es posiblemente uno de los más controversiales en el debate, ya que, como hemos visto, en los tres casos analizados de banca libre, existían (o al menos se sospecha que existían) bancos privilegiados y asociaciones de cámaras de compensación que actuaban como prestamistas de última instancia y reguladores del sistema bancario, cumpliendo así funciones propias de la banca central. Sin embargo, este argumento no parece ser completamente determinante para la instauración de la banca central (al menos en el caso de Escocia y Canadá), ya que, como hemos observado, la estabilidad bancaria era bastante notable y estos organismos cumplían correctamente sus roles.

Parecen tener mucha más relevancia los dos últimos argumentos del debate, que Smith (1990 [1936], p. 192) denominó “las razones casi exclusivamente motivadoras para la fundación de nuevos bancos centrales”. Estos argumentos se referían a la necesidad de una autoridad central para una política monetaria “racional” no automática y para la cooperación monetaria internacional. Observamos que, en Canadá, el punto de inflexión que llevó a instaurar un sistema de banca central se dio en circunstancias de crisis donde el estado necesitaba aumentar su financiación mediante emisión fiduciaria y llevar a cabo políticas monetarias más discrecionales para estimular la economía. El caso de Escocia es aún más revelador, ya que no fueron las políticas del propio estado las que llevaron al fin del sistema de banca libre, sino que fueron impuestas externamente, por parte de Inglaterra.

En el caso específico de Estados Unidos, las razones que llevaron a la centralización de la banca parecen ser tanto económicas como políticas. Los sucesivos pánicos financieros que

desencadenaron crisis económicas (débase a un mal diseño del sistema o no), llevaron a la necesidad de una reforma del sistema bancario y monetario. Esta reforma fue impulsada por intereses políticos de grandes entidades como J.P. Morgan y varios agentes estatales que buscaban tener un mayor control sobre la oferta monetaria. Sin embargo, el fracaso de la banca libre no puede atribuirse únicamente al mal funcionamiento del sistema debido a la libertad bancaria, ya que se demostró anteriormente que las versiones de banca arriesgada muchas veces fueron exageradas y no representaban un gran porcentaje de causas para las quiebras bancarias, como sí lo hacían las restricciones de emisión dadas por el sistema de bonos. Además, esta libertad bancaria siempre tuvo un límite dado por la prohibición a los bancos de establecer sucursales. A raíz de esto, parece correcta la apreciación que hacía Vera Smith sobre el sistema estadounidense (1990 [1936], p. 79), "era un sistema descentralizado sin libertad; carecía, por tanto, de las características esenciales tanto de la banca libre como de la banca centralizada".

En conclusión, las revisiones empíricas indican que los sistemas de banca central no surgieron naturalmente como una evolución del sistema bancario, al menos en las experiencias de Escocia y Canadá. Durante el período considerado, estos sistemas demostraron una notable estabilidad bancaria que impulsó el crecimiento económico. Sin embargo, la implementación del sistema de banca central fue impulsada por fuerzas externas con intenciones no puramente económicas. Estas experiencias parecen coincidir con la conclusión a la que llegó Vera Smith en 1936: "la razón de ser de los bancos centrales no es de naturaleza económica, sino política" (Smith, 1990 [1936], p. 169).

Referencias

- Bagehot, W. (1873). *Lombard Street: A description of the money market*. HS King & Company.
- Blasco, E. (2021, December 7). *La necesidad de un banco central*. Instituto Juan de Mariana.
<https://juandemariana.org/ijm-actualidad/analisis-diario/la-necesidad-de-un-banco-central/>
- Bordo, M. D., & Redish, A. (1987). Why did the Bank of Canada emerge in 1935? *The Journal of Economic History*, 47(2), 405–417. <https://doi.org/10.1017/s0022050700048154>
- Briones, I., & Rockoff, H. (2005). ¿Do economists reach a conclusion on free-Banking episodes? *Econ Journal Watch*, 2(2), 279.
- Checkland, S. G. (1969). Banking history and economic development: seven systems. *Scottish Journal of Political Economy*, 16(1), 144-166.
- Checkland, S.G. (1975). *Scottish Banking: A History, 1695–1973*, Glasgow: Collins.
- De Soto, J. H. (2009). *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*. Unión editorial.
- Dowd, K. (1992). US banking in the ‘free banking’ period. In *Experience of Free Banking* (pp. 218-252). Routledge.
- Economopoulos, A.J. (1988). Illinois free banking experience. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 20 (2), 249–264.
- Goodhart, C. (1988). *The evolution of central banks*. MIT press.
- Grossman, R. (2008). *US banking history, Civil War to World War II*. EHnet.
<https://eh.net/encyclopedia/us-banking-history-civil-war-to-world-war-ii/>

- Hammond, B. (1957). *Banks and Politics in America from the Revolution to the Civil War*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Hawtrey, R. G. (1926). *Monetary reconstruction*. New York: [sn].
- Matarán, C. (2016). Reseña del libro Fundamentos de la banca central y de la libertad bancaria de Vera C. Smith (Unión Editorial, Madrid 1993, 336 páginas). *REVISTA PROCESOS DE MERCADO*, 571-573.
- Marichal, C. (2012). *Nueva Historia de las Grandes Crisis financieras: Una Perspectiva Global, 1873-2008*. Debate.
- Radusky, M. (2020). Estabilidad en modelos de banca libre: Los casos de Escocia, Estados Unidos y Argentina (Trabajo final de licenciatura). Universidad Nacional de Córdoba, Facultad de Ciencias Económicas.
- Rockoff, H. T. (1975a). *The Free Banking Era: A Re-Examination*. New York: Arno Press.
- Rockoff, H. T. (1975b). Varieties of banking and regional economic development in the United States, 1840–1860. *The Journal of Economic History*, 35(1), 160-181.
- Rolnick, A. J., & Weber, W. E. (1982). Free banking, wildcat banking, and shimplasters. *Quarterly Review*, 6(Fall).
- Rolnick, A. J., & Weber, W. E. (1984). The causes of free bank failures: A detailed examination. *Journal of Monetary Economics*, 14(3), 267-291.
- Rolnick, A. J., & Weber, W. E. (1985). Banking instability and regulation in the US free banking era. *Quarterly Review*, 9 (Sum).

- Rolnick, A. J., & Weber, W.E. (1986). Inherent instability in banking: the free banking experience. *Cato Journal*, 5 (Winter), 877–890.
- Rothbard, M. N. (2011). *Economic controversies*. Ludwig von Mises Institute.
- Schuler, K. (1992). Free banking in Canada. In *Experience of Free Banking* (pp. 91-104). Routledge.
- Schwartz, A. J. (1987). Banking School, Currency School, Free Banking School. *The New Palgrave Dictionary of Economics*, 1–7.
- Selgin, G. A., & White, L. H. (1994). Monetary reform and the redemption of national bank notes, 1863–1913. *Business History Review*, 68(2), 205-243.
- Shortt, A. (1986). *Adam Shortt's history of Canadian currency and banking, 1600-1880*. Canadian Bankers' Association.
- Smith, V. (1990 [1936]). *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, Foreword by Leland Yeager. Indianapolis: Liberty Fund.
- White, L. H. (1984). *Free Banking in Britain*. Cambridge University Press.
- White, L. H. (1990). Banking without a Central Bank: Scotland before 1844 as a 'Free Banking' system. In *Unregulated Banking: ¿Chaos or Order?* (pp. 37-71). London: Palgrave Macmillan UK.
- White, L. H. (1992). Free banking in Scotland before 1844. *The Experience of Free Banking*, 157-186.
- Zelmanovitz, L. (2019). Vera Smith: The Contrarian View. *Library of Economics and Liberty*. <https://www.econlib.org/library/Columns/y201,9>.