

Libertad de emisión en España, 1856-1874: una revisión

JOSÉ LUIS GARCÍA RUIZ
Profesor Titular de Historia Económica
E.U. de Estudios Empresariales
Universidad Complutense de Madrid

RESUMEN

Este artículo pretende revisar la evolución del sistema bancario español durante el periodo en el que un número considerable de entidades tuvieron la posibilidad de emitir billetes propios. El marco teórico que sirve de referencia lo proporcionan recientes investigaciones teóricas y de historia económica que han puesto en tela de juicio la extendida creencia sobre la inestabilidad inherente al sector financiero de la economía. En este sentido, se realiza un test sobre el comportamiento de algunos coeficientes seleccionados, para llegar a conclusiones que requieren mayor análisis pero que tienden a mostrar que el nacimiento del Banco de España como banco único de emisión en 1874 no fue un desarrollo natural.

1. INTRODUCCION

Después de Hayek (1976), la posibilidad de establecer competencia en la provisión de dinero volvió a ser objeto de discusión. Trabajos teóricos atribuidos a Black (1970), Fama (1980) y Hall (1982) discutieron este punto de vista, dando nacimiento a lo que Greenfield-Yeager (1983) llamaron, con cierta ironía, el «sistema BFH». En su opinión, la competencia entre los bancos haría su actividad más eficiente, de acuerdo con la racionalidad de las decisiones sobre elección de carteras, y no sería necesario control público.

En la misma dirección, Vaubel (1984) rechazó cualquier apriorismo sobre la inestabilidad al sector monetario, así como consideraciones de monopolio natural o externalidades que condujeran a considerar el dinero como un bien público. Sólo la evidencia empírica podría descubrir el planteamiento verdadero. Finalmente, Goodhart (1985) y Friedman-Schwartz (1986) encontraron razones históricas para apoyar la provisión de dinero por parte del Estado y la necesidad de contar con un banco central como prestamista de último recurso.

Por el contrario, White (1984) confirmó la existencia de una *Free Banking School* (Parnell, Gilbert, Bailey, Scrope, Mushet), así como la estabilidad del sistema bancario escocés durante el periodo de libertad de emisión. Por otro lado, King (1983) y Rolnick-Weber (1983, 1984) revisaron la

experiencia de Estados Unidos en los estados de Nueva York, Wisconsin, Indiana y Minnesota durante la llamada *Free Banking Era* (1838-1863), y encontraron más estabilidad de la que había sido supuesta anteriormente. Recientemente, Economopoulos (1988, 1990) examinó el caso de Illinois, Nueva York y Wisconsin con contradictorios resultados. En definitiva, la llamada «wildcat hypothesis» que atribuye un comportamiento irregular a los banqueros libres, no puede ser rechazada totalmente en el caso norteamericano. Investigaciones sobre otros países pueden ser halladas en las obras pioneras de Jonung (1985), Fratianni-Spinelli (1986) y Dowd (1989).

El presente trabajo es un primer intento de abordar el caso español, que resulta bastante desconocido. Primeramente, probaremos la existencia de teóricos partidarios de la libertad de emisión en la España del siglo XIX. Luego, revisaremos las circunstancias que condujeron al otorgamiento del monopolio de emisión al Banco de España en 1874. Finalmente, presentaremos un análisis de carteras de los bancos que cerraron, para alcanzar algunas conclusiones.

2. TEORIA Y PRACTICA DE LA LIBERTAD DE EMISION EN ESPAÑA

La exposición más clara de la doctrina de la libertad de emisión en España, se debe a Luis María Pastor. Bien conocido por su defensa de la libertad de comercio y sus trabajos sobre Hacienda Pública (de hecho, fue Ministro de Hacienda), los historiadores han olvidado, sin embargo, su contribución a las ideas en favor de la libertad de emisión en los bancos.

En Pastor (1865) se expone como las crisis financieras más importantes en la economía mundial, desde el siglo XVIII, han ocurrido en «bancos privilegiados» (p. 56), dando varios ejemplos. En esta situación, Pastor constata que, muchas veces, «la moneda que sale del Banco para ser entregada al Gobierno y para operaciones aventuradas no vuelve a sus cuevas» y, gracias al privilegio, «tales bancos están asegurados contra todo peligro y que han de vivir siempre a pesar de sus errores y de las desgracias, y que la crisis y el conflicto pueden aplazarse indefinidamente, no sin causar la ruina de los particulares a quienes no alcanza aquella preciosa cuanto injusta inmunidad» (pp. 62-65).

Sin embargo, Pastor es contrario al Patrón Oro. Opina que el papel moneda no es igual que la moneda metálica, y encerrarlo en un «círculo de hierro» impedirá su favorable efecto sobre la circulación. En su lugar, Pastor propone vincular la emisión de dinero con el descuento a corto plazo, adhiriéndose a la «doctrina de las letras reales», para concluir que: «la libertad y la competencia, que es su consecuencia, es el medio más eficaz para contener aquella emisión dentro de sus verdaderos y naturales límites» (pp. 99-105).

Cuando Pastor escribe, todos los autores clásicos habían manifestado su opinión sobre el tema y, como Schwartz (1986, p. 703) dice «considera-

ron los pros y contras de un sistema de emisión de billetes múltiple y competitivo, (pero) al final tendieron a preferir un monopolio otorgado a un banco central». Más tarde, los economistas neoclásicos desarrollaron un punto de vista pesimista acerca de la estabilidad del sector monetario y financiero. Así, Walras (1880; 1985, p. 571) afirmó que los billetes eran un «peligroso medio de crédito», y que el *laissez-faire, laissez-passer* no era apropiado para la emisión de papel moneda. Sólo un grupo pequeño de economistas fue capaz de oponerse a esta corriente dominante.

Curiosamente, el caso español parece algo diferente. Pastor era un bien conocido e influyente liberal, y su pensamiento monetario fue bien recibido, incluso por José Echegaray, el ministro liberal que abolió la libertad de emisión en 1874. Como prueba, podemos aportar la Ley aprobada el 19 de octubre de 1869, firmada por Echegaray, que dio más libertad al sistema introducido en 1856. La creación de nuevos bancos fue simplificada y toda especialización fue eliminada.

El sistema diseñado por la Ley del 28 de enero de 1856 había permitido la creación de bancos específicos de emisión, bajo la condición de emitir billetes hasta tres veces el capital efectivo, con un tercio respaldado por reservas metálicas. No se requirió un capital mínimo y los tenedores de billetes no fueron considerados acreedores preferentes, limitándose la responsabilidad social a la cifra de capital. De este modo, el marco legal se situó en una situación intermedia, entre el exigente sistema escocés y el menos regulado sistema norteamericano.

Como el Cuadro 1 presenta, muy pronto la mitad de los bancos estaban emitiendo billetes, pero cumpliendo la Ley en un sentido muy estricto. Desde 1856 hasta 1861, la participación del Banco de España en el total de emisión, cayó del 70 al 45 por ciento. Esta nueva situación alarmó a las instituciones financieras más tradicionales, como el Banco de Barcelona, exponiendo Girona (1865), su principal Consejero, una propuesta para unir los bancos de emisión bajo una «Dirección-especial-central», en una suerte de oligopolio. En su opinión, el requerimiento de reservas debería ser reducido a 1/4 en metálico, pero el total emitido no podría superar la cifra de capital nominal. Además, Girona (1865, pp. 27-29) ofrecía una relación privilegiada con el Gobierno, a través de préstamos especiales a tipos de interés que serían 1/4 del máximo legal. Es necesario decir que el Banco de Barcelona y el Banco de Cádiz habían sido los únicos bancos autorizados por la Ley de 4 de mayo de 1849 para emitir billetes junto con el banco oficial, y su oligopolio había decaído después de la Ley de 1856.

Sin embargo, la libertad de emisión fue garantizada hasta 1874, a pesar de los problemas económicos (crisis de 1866) y políticos (el fin del reinado de Isabel II en 1868 y la Primera República). De forma sorprendente, el Decreto del 19 de marzo de 1874 cambiaría el marco legal, otorgando el monopolio de emisión al Banco de España, y ofreciendo al resto de entidades la posibilidad de cambiar, a la par, sus acciones por acciones de

esta institución, o continuar como un banco sin emisión. Como Anes (1974), Tortella (1981) y Tedde (1982) han señalado, sólo los urgentes problemas de la Hacienda española, pudieron cambiar el pensamiento del ministro liberal Echegaray. De hecho, un importante préstamo de 125 millones de pesetas fue entregado por el Banco de España al Gobierno, de forma simultánea.

La reacción de los bancos con emisión fue diversa. Diez entidades (Jerez, San Sebastián, Sevilla, Málaga, Oviedo, Vitoria, Pamplona, Balear, La Coruña y Zaragoza) decidieron su fusión con el Banco de España. Sin embargo, otras cinco entidades (Bilbao, Santander, Barcelona, Tarragona y Reus) rehusaron en un principio. Poco tiempo después, los bancos de Reus (20-11-74), Barcelona (26-11-74), Tarragona (20-12-74) y Santander (14-1-75) cambiaron sus estatutos para perder la emisión. Sólo el Banco de Bilbao resistiría la presión del Estado hasta junio de 1878.

Fundado en 1857, el Banco de Bilbao era el único de su ciudad. Después del Decreto del 19 de marzo de 1874, sus directivos lograron el apoyo de las autoridades locales (Ayuntamiento, Diputación, Junta de Comercio) para recurrir ante los Tribunales. Un juez de Bilbao le dio la razón, y la Corte de Burgos confirmó la sentencia el 15 de noviembre de 1876, pero, previamente, una Real Orden obligó al Banco de Bilbao a retirar todos los billetes de la circulación, dando por finalizado el proceso. El Banco de Bilbao definió la situación como «una verdadera expropiación» (ver las *Memorias* del Banco de Bilbao, entre 1874 y 1878).

Por otra parte, es digno de mención que importantes organizaciones de empresarios estuvieron en contra del Decreto. Una de las mayores, Fomento de la Producción Nacional, indicó que «ligar el crédito privado con el público, sólo conseguirá la extensión de la penosa crisis que viene sufriendo la Hacienda española a todas las ramas de la producción» (Carta al Ministro de Hacienda, de fecha 23 de marzo de 1874, publicada en el *Diario de Barcelona* 28-3-1874, p. 2.785). Además, el proceso seguido contra el Banco de Bilbao pareció no afectar en nada a la credibilidad de esta entidad: entre diciembre de 1873 y junio de 1878, el banco duplicó los depósitos en cuenta corriente, incrementó los depósitos a plazo de 3,1 millones a 5,3 millones de pesetas, y los depósitos de valores crecieron de 351,7 a 454,7 millones. Por el contrario, el descuento comercial y la concesión de préstamos cayeron para reforzar la posición de liquidez, en previsión de futuros acontecimientos (ver las *Memorias* del Banco de Bilbao, 1874-1878). Finalmente, cabe señalar que un informe posterior (1877, p. 34) informaba de que en muchas ciudades se emitían obligaciones por los bancos privados que circulaban como los billetes anteriores, con gran aceptación por parte del comercio local.

3. LOS PROBLEMAS DE LOS BANCOS DE EMISION Y SU GESTION

Durante la etapa de libertad de emisión en España, sólo seis bancos tuvieron que cerrar sus puertas, ocurriendo en los años 1865, 1867 y 1868. El capital y los billetes emitidos que se vieron implicados, alcanzaron al 8,16 por ciento y el 5,24 por ciento, respectivamente, sobre el total (incluyendo el Banco de España), en el peor año de la crisis que fue 1868. Estos datos son inferiores a los que registró King (1983) para Nueva York, que ha sido considerado un caso relativamente exitoso.

A pesar de ello, el Preámbulo al Decreto del 19 de marzo de 1874 acusó, indirectamente, a los bancos privados de emisión de la pobre circulación fiduciaria, no extendida a todas las plazas, y denunció la existencia de abusos en la emisión. Tallada (1946, pp. 230-231) y Sardá (1948, pp. 170-173) lo criticaron por prejuicioso, pero Tortella (1970, pp. 59-60), creyendo en las acusaciones del Comisario Regio que inspeccionaba al Banco de Valladolid, presentó el comportamiento de esta entidad como irregular, y en García López (1989) se recogen críticas a la gestión del Banco de Oviedo, tratando de mostrar el «verdadero» carácter de los bancos de emisión, a partir de la fallida experiencia de esta entidad.

Para resolver este problema, propongo un análisis de carteras, basado en Economopoulos (1990), donde consideramos ocho coeficientes, en relación a los activos, la liquidez y los pasivos. Las diferencias de medias entre los coeficientes de los bancos solventes (s) y los bancos cerrados (c) (excluyendo al Banco de España), en 1867 y 1868, son presentadas en el Cuadro 2. En 1865, sólo el Banco de Valladolid quebró, y es un caso que requiere un análisis particular por lo expresado más arriba.

A la vista de los resultados, es bastante claro que la estructura de balance en 1867 no difiere entre los dos grupos de bancos considerados, mientras que en 1868 los coeficientes sobre Activos y Liquidez en los bancos cerrados son anómalos. En este sentido, es difícil generalizar sobre estas bases. Sin embargo, no podemos obviar el contexto de la crisis financiera. De los seis bancos cerrados, tres operaban en Castilla, dos en Andalucía y uno en Galicia. Todas ellas eran regiones estructuralmente deprimidas, y la expansión de las actividades bancarias era lenta, teniendo que enfrentarse contra la tradición y la inercia. Ya Sánchez Albornoz (1968) señaló como los terratenientes estuvieron ausentes en los orígenes de los bancos castellanos, y el Banco de Burgos, en su primera Junta General (ver *Memoria*, 1864, p. 6), se quejó contra la creencia popular de que «sólo usa del crédito quien está próximo a perder su fortuna».

Por otra parte, el Banco de Valladolid había sido fundado el 6 de mayo de 1857, con el propósito declarado de ser un poderoso auxiliar del floreciente comercio de la ciudad. Sin embargo, el Informe del 5 de octubre de 1863 recoge, por primera vez, la existencia de «obstáculos» que impiden un mayor desarrollo de sus billetes: entre ellos, la competencia de las obli-

gaciones emitidas por las Sociedades de Crédito y la aparición de falsificaciones. En el Informe de 1864, el banco reconoce una gran concentración de su cartera en descuentos sobre la Sociedad de Crédito Castellano y la Sociedad de Crédito Industrial, Agrícola y Mercantil, cuyas dificultades explican la demanda judicial de 14,8 y 2,3 millones de reales, respectivamente. El total de la cartera de efectos descontados se elevaba a 19,3 millones de reales en enero de 1865. De este modo, la quiebra del Banco de Valladolid estaría ligada a la crisis de dos importantes Sociedades de Crédito, entidades fuertemente afectadas por la crisis del sector real que golpeó la economía española en torno a 1866. Sin embargo, a pesar de que hubiera sido deseable una mayor diversificación de la cartera, la hostilidad hacia las operaciones bancarias en la región tuvo que ser un serio inconveniente.

4. CONCLUSION

La libertad de emisión en España fue una realidad entre 1856 y 1874. Se contó, además, con la presencia de un teórico liberal, Luis María Pastor, que escribió sobre el tema, correspondiendo su pensamiento con el punto de vista de la *Free Banking School* que White (1986) recoge.

La experiencia española registró un bajo número de cierres, representando un reducido importe del total de billetes emitidos y cifra total de capital. Además, las pocas crisis parecen relacionadas con los problemas económicos del sector real y las Sociedades de Crédito, en torno a 1866. En este sentido, hemos probado que los coeficientes financieros, en 1867, fueron similares entre los bancos cerrados y los solventes. Por el contrario, la diferencia parece significativa en 1868, pero ello coincidió con el peor año de la crisis económica general. A pesar de ello, no podríamos rechazar totalmente la hipótesis de mala gestión.

Finalmente, es importante señalar que el otorgamiento del monopolio de emisión al Banco de España en 1874, sólo puede ser explicado por razones fiscales, y que el apoyo que recibieron los bancos por parte del sector privado, en aquellos momentos, fue muy fuerte. Definitivamente, la evolución hacia un banco central de emisión en España no fue un desarrollo natural.

APENDICE ESTADISTICO

Cuadro 1

BANCOS PRIVADOS DE EMISION EN ESPAÑA, 1856-1873

Número (I)	Total de bancos (II)	(I)/(II) (%)	Billetes del B. de España sobre el total	Billetes/Metálico (excluyendo Banco de España)	Billetes/Metálico en Banco de España
1856	4	13	30,77	0,70	1,44
1857	10	19	52,63	0,64	1,42
1858	10	20	50,00	0,60	1,59
1859	10	20	50,00	0,60	1,33
1860	11	22	50,00	0,54	1,83
1861	11	26	42,31	0,45	2,29
1862	12	32	37,50	0,52	2,10
1863	14	37	37,84	0,58	2,03
1864	21	57	36,84	0,58	2,09
1865	21	58	36,21	0,54	1,94
1866	21	54	38,89	0,50	1,06
1867	21	47	44,68	0,52	1,13
1868	20	41	48,78	0,54	1,25
1869	19	33	57,58	0,55	0,81
1870	16	30	53,33	0,62	0,58
1871	16	32	50,00	0,65	0,71
1872	16	34	47,06	0,59	0,64
1873	16	33	48,48	0,56	1,01

Fuente: Schwartz (ed.) (1970) Apéndice I. Elaboración propia.

Cuadro 2

Diferencia de medias en coeficientes de bancos privados solventes y cerrados en 1867 y 1868 (excluyendo el Banco de España)

Coefficientes	1867	1868	Relación hipotética
Coefficientes del Activo			
Préstamos+Descuentos/Activo Total (LDTA)	-0,1455	-0,1561***	LDTAs > LDTAc
Metálico/Activo Total (SPTA)	0,1455	0,1561***	SPTAs > SPTAc
Coefficientes de liquidez			
Metálico/Billetes+Depósitos (SPBD)	-0,0425	0,3123*	SPBDs > SPBDc
Metálico/Deuda Total (SPTD)	0,1300	0,2010**	SPTDs > SPTDc
Coefficientes del Pasivo			
Billetes/Deuda Total (BNTD)	0,2037	-0,1151	BNTDs < BNTDc
Depósitos/Deuda Total (DPTD)	0,1131	0,1938**	DPTDs > DPTDc
Depósitos/Billetes (DPBN)	1,2150	1,5817	DPBNs > DPBNc
	1,3143	0,6851	

*, **, ***=significativo al nivel del 1, 5 y 10 por ciento.

Nota: Activo Total=Préstamos+Descuentos+Metálico

Deuda Total=Billetes+Depósitos+Capital

La hipótesis nula afirma que para cualquier coeficiente, la diferencia en las medias de las poblaciones correspondientes de bancos privados solventes y cerrados es igual a cero.

Fuente: Schwartz (ed.) (1970) Apéndice I. Elaboración propia.

Cuadro 3

Bancos privados de emisión cerrados en España, 1856-1873

	Aper- tura	Cie- rre	Capital/Capital total de b. privados (%) (incluyendo B. de España)	Capital/Capital total de b. privados (%) (excluyendo B. de España)	Billetes/Total de billetes (%) (incluyendo B. de España)	Billetes/Total de billetes (%) (excluyendo B. de España)
BANCO DE BURGOS	1863	1868	1,21	3,06	0,30	0,66
BANCO DE CADIZ	1846	1868	6,05	15,32	4,79	10,32
BANCO DE PALENCIA	1864	1867	1,14	2,65	0,12	0,26
BANCO DE SANTIAGO	1864	1868	0,90	2,29	0,15	0,34
BANCO DE SEVILLA	1857	1867	4,56	10,63	1,04	2,16
BANCO DE VALLADOLID	1857	1865	1,74	4,16	1,97	4,29

Fuente: Schwartz (ed.) (1970) Apéndice I. Elaboración propia.

BIBLIOGRAFIA

- ANES, R. (1974): «El Banco de España (1874-1914): un banco nacional»; en Tortella, G. et al.: *La Banca española en la Restauración*, tomo I, Banco de España.
- ANONIMO (1877): *El Banco de España y la crisis monetaria*, Madrid.
- BANCO DE BILBAO: *Memorias* (Biblioteca del Banco de España).
- BANCO DE BURGOS: *Memorias* (Biblioteca del Banco de España).
- BANCO DE VALLADOLID: *Memorias* (Biblioteca del Banco de España).
- BLACK, F. (1970): «Banking and Interest Rates in a World without Money: The Effects of Uncontrolled Banking» en *Journal of Bank Research*, vol. 1.
- DIARIO DE BARCELONA.
- DOWD, K. (1989): *The State and the Monetary System*, Londres.
- ECONOMOPOULOS, A. J. (1988): «Illinois Free Banking Experience» en *Journal of Money, Credit and Banking*, n. 20.
- ECONOMOPOULOS, A. J. (1990): «Free Banking Failures in New York and Wisconsin: A Portfolio Analysis» en *Explorations in Economic History*, n. 27.
- FAMA, E. (1980): «Banking in the Theory of Finance» en *Journal of Monetary Economics*, n. 6.
- FRATIANNI, M. y SPINELLI, F. (1986): «Currency Competition, Fiscal Policy and the Money Supply Process in Italy from Unification to World War I» en *Journal of European Economic History*.
- FRIEDMAN, M. y SCHWARTZ, A. J. (1986): «Has Government Any Role in Money?» en *Journal of Monetary Economics*, n. 17.
- GARCÍA LÓPEZ, J. R. (1989): *El Banco de Oviedo, 1864-1874*, Gijón.

- GIRONA, M. (1865): *Ensayo para arreglar el crédito y mejorar la situación de España*. Barcelona.
- GOODHART, C. A. E. (1985): «The Evolution of Central Banks: A Natural Development?» en *London School of Economics W.P.*, London.
- GREENFIELD, P. L. y YEAGER, L. (1983): «A Laissez-Faire Approach to Monetary Stability» en *Journal of Money, Credit and Banking*, n. 15.
- HALL, R. (1982): «Explorations in the Gold Standard and Related Policies for Stabilizing the Dollar» en R. Hall (ed.): *Inflation: Causes and Effects*, Chicago.
- JONUNG, L. (1985): «The Economics of Private Money: The Experience of Private Notes in Sweden, 1831-1902» (mimeo) Lund University.
- KING, R. (1983): «On the Economics of Private Money» en *Journal of Monetary Economics*, n. 12.
- PASTOR, L. M. (1865): *La libertad de bancos y cola del de España*. Madrid.
- ROLNICK, A. y WEBER, W. (1983): «New Evidence on the Free Banking Era» en *American Economic Review*, n. 73.
- ROLNICK, A. y WEBER, W. (1984): «The Causes of Free Bank Failure: A Detailed Examination» en *Journal of Monetary Economics*, n. 14.
- SÁNCHEZ ALBORNOZ, N. (1968): «Los bancos y las sociedades de crédito en provincias: 1858-1868» en *Moneda y Crédito*, n. 104.
- SARDÁ, J. (1948): *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX*. Barcelona.
- SCHWARTZ, P. (ed.) 1970): *Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX*. Banco de España.
- SCHWARTZ, P. (1986): «El monopolio del banco central en la historia del pensamiento económico: un siglo de miopía en Inglaterra» en *Homenaje a Lucas Beltrán*. Madrid.
- TALLADA, J. M. (1946): *Historia de las finanzas españolas en el siglo XIX*. Madrid.
- TEDDE, P. (1982): «El Banco de España desde 1782 a 1982» en *El Banco de España, dos siglos de historia, 1782-1982*. Banco de España.
- TORTELLA, G. (1970): «La evolución del sistema financiero español de 1856 a 1868» en Schwartz, P. (ed.).
- VAUBEL, R. (1984): «The Government's Money Monopoly: Externalities or Natural Monopoly?» en *Kyklos*, n. 37.
- WALRAS, L. (1880; 1985): «Théorie mathématique du billet de banque» en Walras, L.: *L'economia monetaria*, vol. II. Roma.
- WHITE, L. (1984): *Free Banking in Britain: Theory, Experience and Debate, 1800-1845*. N. York.