

Antecedentes del Banco de la
República, 1904-1922

Por: Adolfo Meisel-Roca

Núm. 37
Diciembre, 2015

CUADERNOS DE HISTORIA ECONÓMICA Y EMPRESARIAL



BANCO DE LA REPÚBLICA

CENTRO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS REGIONALES (CEER) - CARTAGENA

ISSN 1692 - 3707

La serie **Cuadernos de Historia Económica y Empresarial** es una publicación del Banco de la República – Sucursal Cartagena. Los trabajos son de carácter provisional. Las opiniones y posibles errores son de responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Antecedentes del Banco de la República, 1904 -1922♦

Adolfo Meisel-Roca♦

♦Trabajo presentado en el *Seminario 92 años de la Banca Central en Colombia*, los días 1 y 2 de octubre de 2015, Bogotá.

♦El autor agradece los comentarios de Carlos Marichal, en una versión preliminar de este documento. Igualmente a María Modesta Aguilera, Jaime Bonet y Javier Pérez, investigadores del Centro de Estudios Económicos Regionales - CEER del Banco de la República, sucursal Cartagena. También se agradece la colaboración de Juliana Jaramillo y Felipe Espitia en el desarrollo de esta investigación. El autor es miembro de la Junta Directiva del Banco de la Republica.

Antecedentes del Banco de la República, 1904 -1922

Resumen

A comienzos del siglo XX la economía colombiana se encontraba afectada negativamente por las consecuencias de la Guerra de los Mil Días (1899-1902), la cual dejó la moneda completamente depreciada por una inflación que había llegado a más del 300% anual. A pesar de este panorama desolador, entre 1904 y 1922, Colombia logró estabilizar su economía y tener un sólido crecimiento exportador sobre la base del café. Esto le permitió al país, a comienzos de la década de 1920, llevar a cabo reformas económicas para atraer préstamos del exterior, mejorar la infraestructura de transporte y así ubicarse en los primeros lugares en crecimiento económico en América Latina. En este contexto se generaron las bases para la creación del Banco de la República en 1923. Este documento tiene como propósito describir los antecedentes políticos y económicos que forjaron la creación del banco central colombiano.

Palabras clave: Banco de la República, inflación, tasa de cambio

Clasificación JEL: E31, E42, E58

Abstract

In the early twentieth century Colombia's economy experienced the negative consequences of the *Guerra de los Mil Días* (1899-1902), which left a highly depreciated currency and an inflation of more than 300% per year. Despite this bleak picture, between 1904 and 1922, the country was able to stabilize its economic indicators and obtaining a strong growth based on the exports of coffee. This advances allowed the country, at the beginning of the 1920s, to carry out structural economic reforms with the purpose of attracting foreign loans and improving the transport infrastructure. As a result Colombia obtained the first places in terms of economic growth in Latin America. It is under this context that the foundations were built for the establishment of the Banco de la República in 1923. The main purpose of this document is to describe the political and economic background that made possible the creation of Colombia's Central Bank.

Key words: Banco de la República, inflation, exchange rate

JEL classification: E31, E42, E58

1. Introducción

A comienzos del siglo XX la economía colombiana se encontraba afectada negativamente por las consecuencias sobre el aparato productivo de una larga guerra civil que se desarrolló entre 1899 y 1902 y que dejó, además, su moneda completamente depreciada por una inflación que había llegado a más del 300% anual. En 1903, en medio de esa difícil situación, Colombia perdió al departamento de Panamá, que se independizó con la ayuda de los Estados Unidos. Sus regiones se encontraban desarticuladas entre sí debido a su difícil geografía física y al atraso en la construcción de una red de ferrocarriles y carreteras. En 1913, en América Latina los kilómetros de ferrocarriles per cápita que tenía Colombia solo superaban a los de Haití. En exportaciones per cápita solo estaba ligeramente por encima de Haití y Honduras, ubicándose así en los últimos lugares de toda la región.

A pesar de este panorama desolador, entre 1904 y 1922, Colombia logró estabilizar su economía y tener un sólido crecimiento exportador sobre la base del café. Esto le permitió, a comienzos de la década de 1920, llevar a cabo reformas económicas para atraer préstamos del exterior, mejorar su infraestructura de transporte y ubicarse en los primeros lugares en cuanto a crecimiento entre las principales economías de América Latina.

Este documento estudia los antecedentes que rodearon la creación del Banco de la República y está compuesto por siete secciones. En la segunda sección se analiza el proceso de estabilización monetaria de 1903-1905. La tercera está dedicada a describir el contexto internacional, en particular el desempeño económico global de este periodo. En la cuarta sección se profundiza en la evolución monetaria y bancaria de la época, observando indicadores como la tasa de cambio, la inflación y la situación de la banca comercial. En la quinta sección se hace un balance de los numerosos proyectos de banca de emisión, múltiple o única, que se llevaron al Congreso entre 1904 y 1922. La sexta sección está dedicada a discutir las razones por

las cuales se contrataron los servicios del experto financiero Edwin W. Kemmerer en 1922. En la última sección se presentan las conclusiones.

2. La estabilización monetaria de 1903-1904

En su *Memoria del Ministro del Tesoro* de 1904, Carlos Arturo Torres señaló con precisión la complejidad de la situación monetaria que el país enfrentaba en esos primeros años del siglo¹:

“Cuando terminada la guerra y restablecido el orden público, se puso fin, por ministerio de la ley, al recurso insensato de las emisiones indefinidas de moneda de papel, quedó en las arcas públicas un depósito de varios millones, cerca de setenta, según creo, con que atender a los gastos nacionales mientras que el gradual regreso a la normalidad permitía la reorganización de las rentas públicas, descuidadas y casi perdidas, como era natural, por una larga guerra...”

Se refería Torres a las consecuencias de la Guerra de los Mil Días, 1899-1902, que enfrentó a los liberales con el gobierno conservador en la más sangrienta de las guerras civiles que ha tenido el país y que dejó miles de muertos, con gran destrucción de la riqueza material y la inflación más alta de la historia nacional.

Para Colombia el siglo XIX fue un tránsito penoso para lograr las condiciones de la inserción en la economía mundial y poder sumarse a las naciones del mundo que lograron hacer crecer su ingreso per cápita por medio de la industrialización, en el centro, o las exportaciones de materias primas, en la periferia. Como resultado de su abrupta topografía, atraso en el sistema de comunicaciones y la lotería de los productos, el país no logró establecer un sector exportador dinámico en el siglo XIX. Por esa razón, el producto interno bruto (PIB) per cápita permaneció casi estático en ese siglo. Salomón Kalmanovitz ha calculado que el PIB per cápita aumentó entre 1800 y 1905 a una tasa promedio anual de solo 0,1%². Ese pobre desempeño

¹ Carlos Arturo Torres, *Memoria del Ministro del Tesoro*, Imprenta Nacional, Bogotá, 1904, p. IV.

² Salomón Kalmanovitz, editor, *Nueva historia económica de Colombia*, Taurus Historia, Bogotá, 2015, p.75.

económico hizo que la aparición de los bancos comerciales y la circulación de billetes solo empezara a partir de 1870, cuando ya ambas instituciones estaban plenamente arraigadas en otros países de la región.

La Ley 35 de 1865 autorizó a los bancos comerciales que se establecieran en Colombia. En ese momento no había ninguno autorizado a: "...emitir billetes al portador admisibles como dinero en pago de los impuestos y derechos nacionales, y en general en todos los negocios propios del Gobierno Nacional, obligándose éste a distribuirlos también a la par³." Entre otras razones, debido al estímulo de esa ley en los siguientes años se fundaron muchos bancos privados por todo el territorio nacional, empezando con el Banco de Bogotá en 1870. Hasta 1880 existió en el país lo que se conoce en la literatura económica como la banca libre, que se refiere a que no hay monopolio de la emisión de billetes, sino que hay facilidad para entrar al negocio por parte de los bancos privados. Estos bancos pueden emitir sus propios billetes, normalmente convertibles por oro. En un régimen de banca libre no participan los bancos estatales en la provisión de billetes, pues tendrían un poder asimétrico al tener la posibilidad de afectar la legislación a su favor⁴. Es decir, se trata de un sistema de banca múltiple de emisión, en contraste con un sistema de banco central, donde solo este último puede emitir los billetes.

En el periodo de la banca libre, 1870-1880, el sistema bancario operó sin muchas quiebras y ningún pánico bancario generalizado. A pesar de ello, en 1880 llegó a su fin⁵. La razón fue que en 1880 el gobierno estableció, por motivaciones fiscales, el Banco Nacional, también con capacidad de emisión, con lo que se puso fin a la banca libre en sentido estricto. El Banco Nacional era un banco público que servía de agente fiscal del gobierno. No era, rigurosamente, un banco central, pues no servía de

³ Ley 35 del 6 de mayo de 1865.

⁴ Vase Kevin Dowd, *The Experience of Free Banking*, Routledge, London, 1992.

⁵ Véase Adolfo Meisel Roca, "Los bancos comerciales en la era de la banca libre, 1871-1923", en Adolfo Meisel Roca, et al. *El Banco de la Republica, Antecedentes, evolución y estructura*, Banco de la Republica, Bogotá, 1990 y Adolfo Meisel Roca (Kevin Dowd).

prestamista de última instancia de los demás bancos y además, por lo menos en los primeros años, no tenía control sobre la oferta monetaria. De hecho, el periodo 1880-1886 continuó siendo de banca múltiple, pues tanto el Banco Nacional como los bancos comerciales continuaron emitiendo billetes convertibles por oro.

Ilustración 1. Billeto emitido por el Banco de Cartagena en 1882



Fuente: Hernández Gamarra(2001)., *La Moneda en Colombia* Pág.52

En 1885 el gobierno de Rafael Núñez se enfrentó contra el ala radical del Partido Liberal en una guerra civil que empezó en el Estado Soberano de Santander en octubre de 1884. Para apoyar la financiación de los gastos militares, el Banco Nacional aumentó las emisiones de sus billetes pero sin aumentar sus reservas de oro. Esa sobreexpansión llevó a que en 1886 el Banco Nacional tuviera que declarar la inconvertibilidad de sus billetes y establecer el curso forzoso de los mismos, es decir su aceptación obligatoria. Además, se le retiró la facultad a los bancos comerciales, supuestamente de manera temporal, para emitir billetes⁶.

⁶ El Banco Nacional fue liquidado en 1893 en medio de un escándalo sobre las “emisiones clandestinas”, como se referían en la época a las emisiones que sobre pasaron el tope legal de 12 millones, y las cuales se habían mantenido ocultas, véase Adolfo Meisel Roca y Alejandro López Mejía, “Papel moneda, tasas de interés y revaluación durante la Regeneración” en Adolfo Meisel Roca, et al. *El Banco de la Republica, Antecedentes, evolución y estructura*, Banco de la Republica, Bogotá, 1990 p. 72.

En el periodo inicial del curso forzoso, las emisiones del Banco Nacional fueron altas pero no excesivas. Como resultado la inflación anual promedio, entre 1886 y 1898, fue de 9,4%⁷. El manejo más o menos controlado de las emisiones por parte del gobierno de la Regeneración se acabó en 1899 cuando estalló la Guerra de los Mil Días. El resultado fue que entre 1900 y 1903 se produjo la inflación más severa en la historia de Colombia: 38%, 187%, 318% y 169%, respectivamente⁸. Aunque se trató de una inflación alta, si nos acogemos a la definición clásica de Philip Cagan, que utiliza el umbral de 50% de inflación mensual, no es tan claro que en Colombia se hubiera presentado una hiperinflación durante la Guerra de los Mil Días⁹. De todas maneras una inflación anual de tres dígitos tuvo consecuencias muy negativas sobre la actividad económica, la distribución de la riqueza y el sistema de pagos, creando un enorme caos, destruyendo la confianza en la moneda e incluso paralizando muchos sectores.

Con el fin de la Guerra de los Mil Días, en 1902, se redujo el ritmo de aumento de la base monetaria, cayendo a 27,9% en 1903 (fue de 116,9% en 1902)¹⁰. Esto contribuyó a la rápida estabilización de los precios, que en 1904 por primera vez volvieron a aumentar solo dos dígitos: 14,1%. Además de la reducción en las emisiones de papel moneda por parte del gobierno, uno de los elementos clave para frenar la inflación fue la Ley 33 de 1903. Esta ley ayudó a restablecer la credibilidad en la política monetaria que se había perdido casi completamente desde que se estableció el curso forzoso en 1886, pero especialmente después de 1899, cuando las enormes emisiones

⁷ *Ibíd.* p.102 y cálculos del autor.

⁸ Usando el índice de Alberto Pardo Pardo, véase, Adolfo Meisel Roca, "Inflación y mercados cambiarios durante la Regeneración y la Guerra de los Mil Días. Un análisis econométrico", en Fabio Sánchez Torres, compilador, *Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia*, TM Editores-Fedesarrollo-Asobancaria, Bogotá, 1994, p. 164.

⁹ *Ibíd.*, p. 168.

¹⁰ Alejandro López Mejía, "La estabilización de la economía colombiana después de la Guerra de los Mil Días y el periodo de transición monetaria comprendido entre 1903 y 1923", en Adolfo Meisel Roca, et al. *El Banco de la Republica, Antecedentes, evolución y estructura*, Banco de la Republica, Bogotá, 1990, p.106.

que se usaron para financiar la guerra llevaron a una inflación anual de tres dígitos entre 1901 y 1903.

Ilustración 2. Anverso y reverso de un billete de cinco pesos, emitido por el “gobierno provisional” durante la guerra de los Mil Días, Ocaña 1900



Fuente: Hernández Gamarra(2001)., *La Moneda en Colombia* Pág.85

La Ley 33 de octubre de 1903 estableció “...como unidad monetaria de la nación el peso de oro de un gramo 672 y 0,900 de ley”¹¹. Adicionalmente, prohibió las nuevas emisiones de papel moneda e indicó que el papel moneda emitido continuaría circulando a la tasa de cambio del día. También creó una Junta Nacional de Amortización para amortizar el papel moneda, el cual se esperaba que se valorizara hasta que se pudiera cambiar por su valor inicial en oro y no al cambio depreciado en el cual se encontraba. Pero tal vez la iniciativa más importante de la Ley 33 fue que estableció que: “Es facultativo, en las transacciones públicas y privadas, estipular en oro o en papel moneda”¹². Esta libertad para hacer transacciones de todo

¹¹ L.E.Nieto Caballero, *El curso forzoso y su historia en Colombia*, Tesis presentada en la Escuela de Ciencias Políticas de Paris, Linotipo Gaceta Republicana, Bogotá, 1912, p. 32-33.

¹² *Ibíd.*

tipo en la moneda, nacional o extranjera, fue la base de la credibilidad de la reforma monetaria de 1903 y el ancla de la estabilidad monetaria hasta 1922. Ello contribuyó a que, a partir de ese momento, tanto la tasa de cambio como la inflación empezaran a estabilizarse, como veremos más adelante.

Ilustración 3. Rafael Reyes



Fuente: Óleo de Ricardo Acevedo Bernal, Museo Nacional, Bogotá.

En el discurso que pronunció ante el Congreso de la República el 24 de agosto de 1904, el Presidente Rafael Reyes señaló¹³:

“Paso por el penoso deber de informaros acerca del desastroso estado fiscal en que se halla el país y la anarquía y desorden en que están todos los ramos de la administración pública, consecuencia obligada de nuestras guerras civiles y sobre todo de la última que durante tres años causó desastres inmensos”.

A comienzos de 1905 había en circulación un total de \$847.216.333 en billetes de papel moneda de curso forzoso de los que habían sido emitidos desde el 1 de enero de 1881, fecha de fundación del Banco Nacional (Cuadro 1). A partir de ese año, las emisiones de billetes de curso forzoso lograron frenarse en un nivel más o menos constante, lo cual también ayudó a la estabilización monetaria. Así mismo, ayudaron

¹³ Citado en Guillermo Torres García, *Historia de la moneda en Colombia*, FAES, Medellín, 1980, p. 231.

las reformas de la administración Reyes en 1905. Una de las cuales estableció, a través del Decreto 47 del 6 de marzo de 1905, que el valor legal de los billetes de curso forzoso sería en adelante su valor de mercado en ese momento y no el valor en oro que tenían cuando se suspendió la convertibilidad en 1886. Como el cambio de los billetes de papel moneda por pesos oro era de 100 a 1, esto resultó en una reducción legal de la deuda del gobierno del 99%. Esa reducción representó, además, la eliminación de un obstáculo económico para volver al patrón oro pues hizo que la convertibilidad fuera más económica¹⁴.

Cuadro 1.
Emisiones de papel moneda realizadas desde 1 de enero de 1881 hasta el 3 de enero de 1905 (pesos corrientes)

Tipo de emisiones	Emisión	Incineración	Circulante
Emisiones hechas en casas extranjeras	69.313.077,00	7.377.592,90	61.935.484,10
Emisiones adoptadas con billetes de bancos	3.261.917,00	743.150,50	2.518.786,50
Emisiones hechas en casas nacionales	735.438.890,00	51.807.590,80	683.631.299,20
Emisiones efectuadas en los departamentos	102.449.545,00	3.318.781,20	99.130.763,80
<i>Total emisión</i>	<u>910.463.429,00</u>	<u>63.247.115,40</u>	<u>847.216.333,60</u>

Fuente: Diario oficial N° 12294, 06 de marzo de 1905.

El Decreto 47 de 1905 también estableció las bases para la creación de un banco privado con el monopolio de la emisión de billetes, convertibles por oro con un respaldo en reservas del 30%, el Banco de Central de Colombia. Este, entre otras, tenía la función de amortizar el papel moneda, pero nunca lo hizo¹⁵. Otra función fue la de: "...tratar de conservar este precio del cambio" [100 a 1, AMR]¹⁶.

¹⁴ Antonio Hernández Gamarra, *La moneda y el debate monetario en Colombia*, Editorial Retina, Bogotá, 2004, p. 119.

¹⁵ Torres, Op.Cit., p. 251.

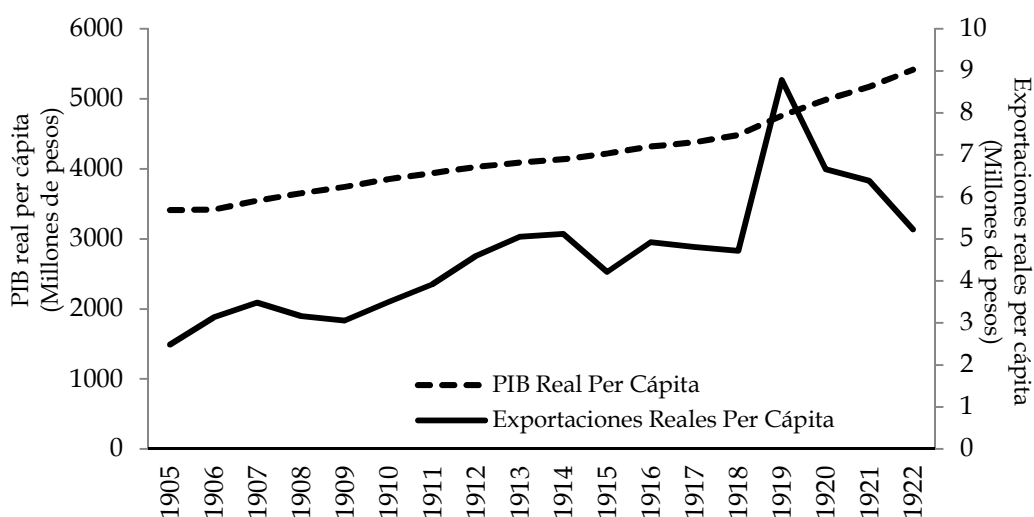
¹⁶ Baldomero Sanín Cano, *Administración de Rafael Reyes (1904-1909)*, Editorial Universidad del Rosario, Bogotá, 2015, p. 185.

En 1909, el Banco Central se disolvió ya que se le acusó de haber expandido el circulante y de no haber avanzado en la amortización del papel moneda.

3. Desempeño económico en el periodo 1905-1922

El desempeño económico de la economía colombiana en el periodo 1905-1922 fue muy positivo y sin precedentes en la historia económica del país. Ese amplio dinamismo se sumó a los efectos de las reformas monetarias de 1903-1905 para que se consolidara la estabilidad macroeconómica del país en este periodo. La base de esa prosperidad fue la consolidación del sector exportador que, por primera vez desde la independencia, tuvo un rápido y sostenido crecimiento (Gráfico 1).

Gráfico 1.
Evolución del PIB per cápita real y de las exportaciones reales per cápita (millones de pesos de 1975)



Fuente: GRECO (2002). *El crecimiento económico colombiano en el siglo XX*. Anexo estadístico.

Como se mencionó anteriormente, en el siglo XIX el crecimiento económico de Colombia fue muy desalentador. Los cálculos de Salomón Kalmanovitz muestran una caída del PIB per cápita real anual y de las exportaciones per cápita reales anuales hasta 1832 (Cuadro 2). El periodo de mejor desempeño, 1850-1886, solo arrojó un crecimiento del PIB per cápita real anual de 0,5%. Peor aún, de 1886 a 1905 ese crecimiento fue de -0,5% promedio anual.

Cuadro 2.
Crecimiento del PIB real per cápita y las exportaciones reales per cápita (1800-1922)

Periodo	Tasa de crecimiento anual del PIB real per cápita	Tasa de crecimiento anual de las exportaciones reales per cápita
1800-1832	-0,20%	-4,20%
1833-1850	0,20%	1,51%
1850-1886	0,50%	0,57%
1886-1905	-0,50%	2,40%
1905-1922	2,72%	4,44%

Fuente: Para 1800-1905, Salomón Kalmanovitz, et. al, *Nueva Historia Económica de Colombia*, Taurus, Bogotá, 2015, p. 75 y para 1905-1922, cálculos del autor con datos del GRECO, *Crecimiento económico colombiano del siglo XX*, Banco de la República, Bogotá, 2002, Anexo estadístico.

En contraste con el pésimo desempeño económico global de la economía colombiana entre 1800 y 1905, en el periodo 1905-1922 se alcanzó un crecimiento del PIB per cápita real anual promedio de 2,72%. El motor de esa prosperidad fueron las exportaciones cafeteras, que pasaron del 39,2% de las exportaciones colombianas totales en 1905 al 68,8% en 1922¹⁷. El crecimiento anual promedio de las exportaciones reales per cápita de Colombia entre 1905 y 1922 fue de 4,44%, una cifra que refleja lo que el historiador económico Jesús Antonio Bejarano denominó “el despegue cafetero”. En su opinión: “...el hecho decisivo de las primeras décadas del siglo XX fue la expansión de la economía cafetera, sustentada no en el sistema de haciendas, sobre la cual se había desarrollado la producción del grano en los Santanderes, Cundinamarca y en algunas zonas de Antioquia en las últimas décadas del siglo XIX, sino en la pequeña producción parcelaria del occidente del país”¹⁸.

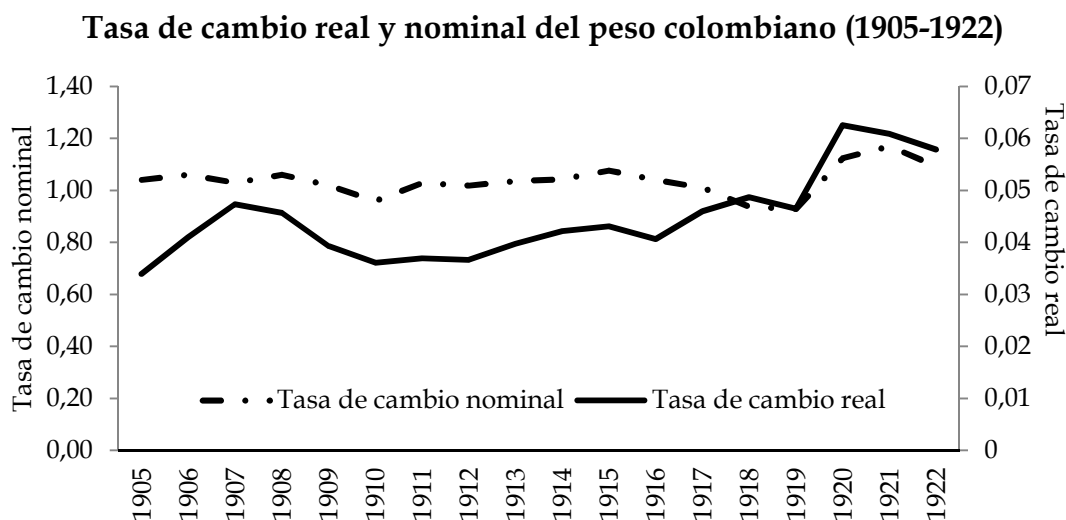
¹⁷ Adolfo Meisel Roca, *¿Por qué perdió la Costa Caribe el siglo XX? Y otros ensayos*, Banco de la República, CEER, Cartagena, 2011, pp. 178-179.

¹⁸ Jesús Antonio Bejarano, “El despegue del café (1900-1928)”, en José Antonio Ocampo, compilador, *Historia económica de Colombia*, Planeta-Fedesarrollo, Bogotá, 2007, p. 198.

4. Sector monetario y bancario, 1905-1922

Al analizar el comportamiento de algunas de las principales variables macroeconómicas después de 1905, podemos concluir que la estabilización de 1903-1904 fue muy efectiva. En efecto, la evolución de la tasa de cambio nominal y real del peso con respecto al dólar de Estados Unidos muestra una gran estabilidad entre 1905 y 1922 (Gráfico 2).

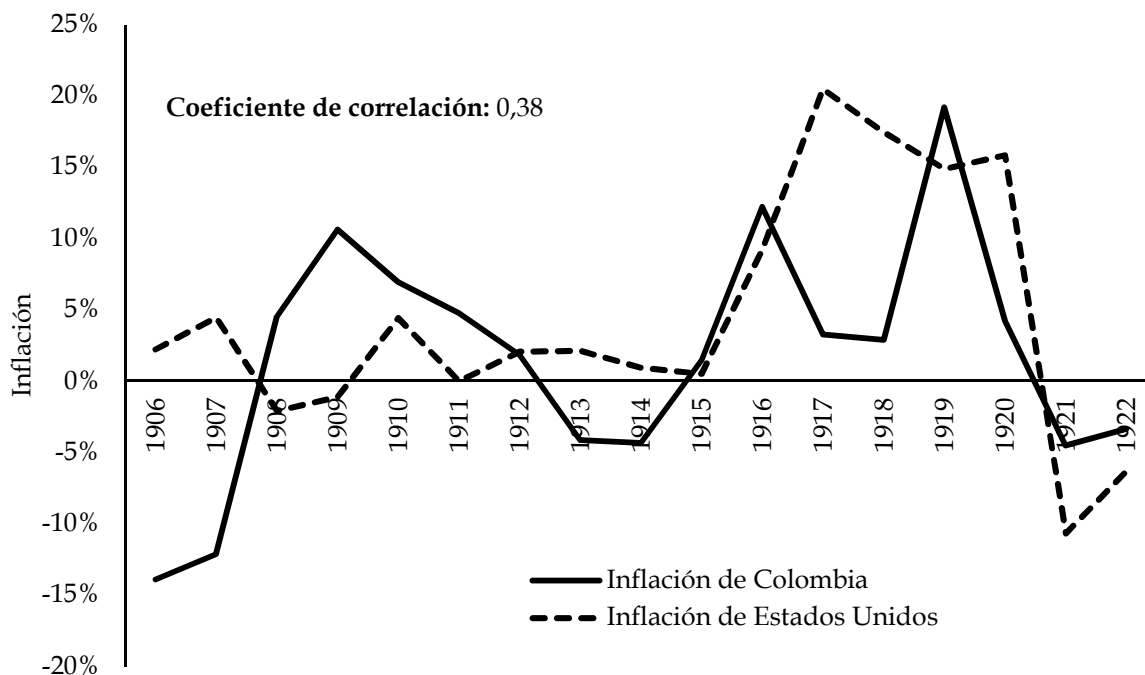
Gráfico 2.



Fuente: Urrutia M., y Arrubla M. (1970). *Compendio de estadísticas históricas de Colombia*, Universidad nacional, Bogotá, Tasa de Cambio del peso colombiano en términos de dólares corrientes, Tabla IV, página 158 y cálculos del autor.

Como lo hemos señalado, en este periodo el ancla de la estabilidad monetaria era la libre estipulación, ya que si alguien perdía la credibilidad en el peso siempre podía transar en monedas extranjeras, en particular el dólar de Estados Unidos, principal socio comercial. De hecho, el régimen monetario funcionó como uno de tasa de cambio fija y por lo tanto la oferta monetaria era endógena, exportándose o importándose metálico según las necesidades, que estaban determinadas por el déficit o el superávit en la cuenta corriente. Como resultado, se presentó una alta correlación del índice de inflación doméstico y el de Estados Unidos, 0,38 (Gráfico 3). Cabe destacar que la inflación promedio en Colombia en el periodo 1906-1922 fue de 1,73%, sin lugar a dudas una de las más bajas en el siglo XX.

Gráfico 3.
Inflación de Colombia y Estados Unidos, 1905-1922



Fuente: Inflación de Colombia: calculado según Alberto Pardo Pardo (1972). Primera Aproximación de un índice del costo de la vida en Bogotá, en *Geografía económica y humana de Colombia*, Tercer Mundo Editores, Bogotá; Inflación de Estados Unidos tomado en línea: <http://www.measuringworth.com/calculators/infla>

En 1909 se creó la Junta de Conversión con el fin de recoger los antiguos billetes de papel moneda en circulación, haciendo el cambio en proporción de 100 a 1. Esta operación se empezó a adelantar en 1916 y los nuevos billetes recibieron el nombre de billetes nacionales. En esta tarea la Junta de Conversión fue bastante exitosa.

La Junta de Conversión realizó, en sus primeros años, un buen manejo de los recursos que recibía para acumular el capital necesario para poder regresar al patrón oro logrando la convertibilidad de los billetes de papel moneda. Sin embargo, el estallido de la Primera Guerra Mundial creó una situación fiscal difícil para el gobierno central y este decidió apropiarse de los recursos que había acumulado hasta la fecha la Junta de Conversión. Por esa razón, esa entidad no logró nunca el retorno al patrón oro.

En 1915 había en el país un total de 15 bancos comerciales (Cuadro 3). Sin embargo, había una clara preponderancia de los de Bogotá, con el 58,9% del capital y, en menor medida, Medellín con el 12,9% del capital. El coeficiente de Gini para el capital de los bancos comerciales en 1915 era de 0,57, un nivel de concentración alto y similar al que se observaría en las décadas de 1920 y 1930.

Cuadro 3.
Bancos comerciales existentes a 31 de diciembre de 1915

Nombre	Ciudad	Capital (pesos)	Pérdidas y Ganancias (pesos)	Fecha de apertura
Banco de Colombia	Bogotá	780.000,00	81.969,50	1875
Banco de Bogotá	Bogotá	500.000,00	66.954,07	1870
Banco Hipotecario	Bogotá	1.000.000,00	59.432,80	1910
Banco Central	Bogotá	2.300.000,00	119.153,32	1905
Banco Mutualidad	Bucaramanga	250.000,00	8.944,92	1914
Banco de Santander	Bucaramanga	100.000,00	4.070,00	1883
Banco de San Gil	Bucaramanga	150.000,00	9.289,52	1906
Banco Comercial	Cali	160.000,00	8.225,75	1903
Banco de Bolívar	Cartagena	500.000,00	-	1874
Banco de Caldas	Manizales	200.000,00	-	1915
Banco de Manizales	Manizales	140.293,72	19.659,12	1901
Banco de Sucre	Medellín	1.000.000,00	78.705,24	1909
Banco de Popayán	Popayán	50.000,00	3.475,39	1908
Banco del Estado	Popayán	21.519,68	3.069,67	1884
Banco de Boyacá	Tunja	43.463,00	4.593,92	1903

Fuente: Ministerio de Hacienda, *Anuario Estadístico de 1915*, Imprenta Nacional, Bogotá, 1917, pp 81-82; Adolfo Meisel Roca, "Los bancos comerciales en la era de la banca libre, 1871-1923.", en Adolfo Meisel Roca, et al., *El Banco de la República, antecedentes, evolución y estructura*, Banco de la República, Bogotá, 1990.

5. Los debates sobre la banca múltiple y la banca central y los proyectos presentados al Congreso, 1904-1922

Dentro de las iniciativas del gobierno del General Reyes por volver a organizar la moneda en el país, el Ministro del Tesoro, Guillermo Torres García, presentó en 1904 un proyecto de ley que establecía un régimen de banca múltiple de emisión donde todos los bancos privados podían emitir sus propios billetes; es decir, de banca

libre¹⁹. Esta esta iniciativa correspondía al temor que se tenía en ese momento a la banca única de emisión, después del fracaso del Banco Nacional y la inflación descontrolada de la Guerra de los Mil Días. De acuerdo con Jorge Enrique Ibáñez, quienes abogaban por la banca múltiple de emisión señalaban que²⁰:

“...el monopolio de la emisión no era el resultado del libre desarrollo de las fuerzas económicas, sino más bien la obra de los gobiernos para solventar difíciles situaciones fiscales o por el deseo de derivar alguna renta como compensación del privilegio de la emisión, o por ambos motivos a la vez...”

Sin embargo, en el Congreso no hubo consenso en torno al tema de la banca múltiple de emisión. Como resultado, entre 1904 y 1919 se presentaron un total de 14 proyectos de banca múltiple y ninguno de ellos prosperó (Cuadro 4).

A manera de ilustración, a continuación comentaremos el proyecto de banca múltiple que en 1914 presentó el Representante por Bolívar Gerónimo Martínez Aycardi²¹. Ese proyecto en su artículo 18 decía: “Los bancos actualmente establecidos emiten billetes, siempre que su capital pagado no baje de \$500.000 oro...”; en el artículo 19: “El total de los billetes que un banco puede emitir no excederá en ningún caso el doble de su capital pagado”.; en el artículo 20: “Todo banco emisor deberá mantener siempre en sus arcas, en moneda nacional o extranjera, una reserva igual al 25% de la suma a que alcance la circulación de sus

¹⁹ Jorge Enrique Ibáñez, “Antecedentes legales de la creación del Banco de la República”, en Adolfo Meisel Roca, et al. *El Banco de la República, Antecedentes, evolución y estructura*, Banco de la República, Bogotá, 1990, p. 165.

²⁰ *Ibíd.*, p. 168. Entre los dirigentes de la época que expresaban esa opinión se encontraba Víctor M. Salazar, que después fue muy importante en los inicios del Banco de la República.

²¹ *Documentos referentes a un proyecto de ley de organización bancaria, conversión de papel moneda y unificación de la deuda interna, que presentará en las próximas sesiones del Congreso el Representante por Bolívar, Don Gerónimo Martínez A. , Mogollón, Editor, Cartagena-Barranquilla, 1914.* Gerónimo Martínez Aycardi era hijo de Bartolomé Martínez Bossio, uno de los comerciantes más prósperos de la Cartagena de comienzos del siglo XX y principal accionista del Banco de Bolívar, de la cual Gerónimo Martínez fue gerente en una época.

billetes pendientes de pago y de los depósitos que tenga a cargo”; en el artículo 22: “Los billetes serán pagados por el banco a su presentación y al portador en monedas de oro nacionales, y por el valor de cada billete, o en monedas extranjeras con las equivalencias legales”. Es decir, Martínez Aycardi proponía un régimen de banca libre similar al que existió entre 1870 y 1880.

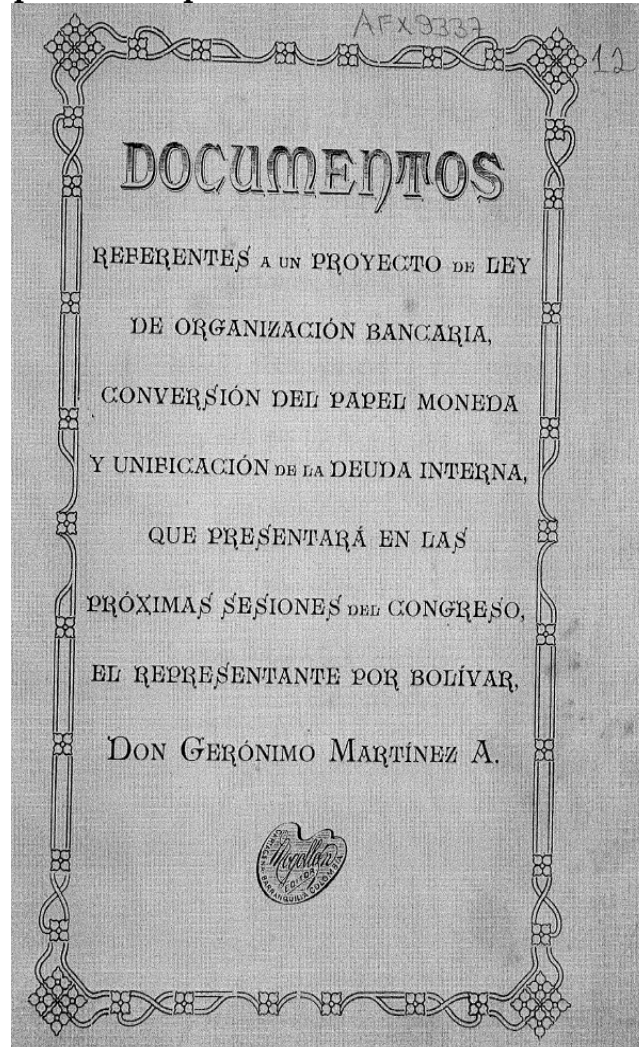
Cuadro 4.
Proyectos de banca múltiple de emisión presentados al Congreso de Colombia entre 1904 y 1919

Año	Proyecto	Nombres de quienes lo presentaron
1904	1) Pluralidad de bancos emisores	Guillermo Torres García, Ministro del Tesoro
1911	2) Proyecto de Bancos de circulación y regulación monetaria	José María Ruiz Ramírez, Rafael Uribe Uribe, Ignacio Ruiz Granados y Jorge E. Delgado
1911	3) Proyecto de Bancos Nacionales de emisión	Gonzalo Miranda, Carlos J. Guerrero, Mariano Rodríguez, Genaro Payán, Ildelfonso Ruiz del Castillo, César Ayerve y José María Buchelli.
1912	4) Proyecto del Banco de emisión	Víctor M. Salazar
1914	5) Proyecto de organizaciones bancarias	Jerónimo Martínez A.
1915	6) N.R.I	Nemesio Camacho
1915	7) N.R.I	Jorge Holguín
1915	8) Proyecto de bancos	Víctor M. Salazar
1915	9) Proyecto el de bancos	Julio Enrique Tascon
1916	10) Proyecto de fomento de	Pedro Blanco Soto, Secretario del Tesoro
1916	11) Proyecto de bancos de emisión	Alfredo López Pumarejo y Adolfo Córdoba
1916	12) Proyecto de instituciones bancarias de	Pedro Silva Otero
1918	13) Proyecto de	Pedro Blanco Soto, Ministro del Tesoro
1919	14) Proyecto de bancos	General Alfredo Vásquez Cobo

N.R.I: No reporta información del nombre del proyecto

Fuente: Jorge Enrique Ibañez, "Antecedentes legales de la creación del Banco de la República", en Adolfo Meisel Roca, et al., *El Banco de la República, antecedentes, evolución y estructura*. Banco de la República, Bogotá, 1990.

**Ilustración 4. Caratula proyecto de ley de organización bancaria
presentado por Gerónimo Martínez en 1914**



Fuente: Diego Martínez Aycardi, *Documentos referentes a un proyecto de ley de organización bancaria, conversión de papel moneda y unificación de la deuda interna, que presentará en las próximas sesiones del Congreso el Representante por Bolívar, Don Gerónimo Martínez A.*, Mogollón, Editor, Cartagena-Barranquilla, 1914.

Hay que señalar que en torno al régimen de emisión que debía tener el país no había mucho acuerdo sobre si este debía ser de banca múltiple o de banca única. Por esa razón, entre 1909 y 1922 se presentaron también en el Congreso un total de 18 proyectos de ley sobre banco único de emisión (Cuadro 5).

Cuadro 5.
Proyectos de banco único de emisión presentados en Colombia al Congreso entre 1909 y 1922

Banco único privado y sin participación extranjera		
Año	Proyecto	Nombres de quienes lo presentaron
1909	1) N.R.I	Lucas Caballero
1911	2) N.R.I	Carlo M Rosales, Marcelino Uribe Arango, Francisco Padrón, Miguel M Calle y Víctor M Salazar
1913	3) Proyectos sobre el Banco de la República	Gobierno Nacional
1913	4) Proyecto del Banco de la República	Marcelino Arango
1914	5) N.R.I	General Rafael Uribe Uribe
1917	6) N.R.I	General Pedro Nel Ospina
Banco Nacional solo con capital privado		
Año	Proyecto	Nombres de quienes lo presentaron
1904	7) N.R.I	General Rafael Uribe Uribe
1911	8) N.R.I	P.A. Molina, Esteban Alvarez, Marcelino Uribe Arango, José M Ruiz y Jorge Delgado.
1913	9) N.R.I	Pedro Antonio Molina
1915	10) N.R.I	Pedro Antonio Molina
1917	11) N.R.I	Luis Serrano Blanco
1918	12) N.R.I	Esteban Jaramillo
1920	13) N.R.I	Nemesio Camacho, Félix Salazar, J.M. Philips, Víctor M Salazar, Ignacio Moreno E., Enrique Olaya Herrera, Lucas Caballero y Notelo Becerra Delgado.
1921	14) N.R.I	Proyecto de ley adoptado en la conferencia de Banqueros reunida en 1921
Banco Nacional solo con capital estatal		
Año	Proyecto	Nombres de quienes lo presentaron
1918	15) N.R.I	Luciano Herrera
Banco Nacional con participación estatal y privada		
Año	Proyecto	Nombres de quienes lo presentaron
1921	16) N.R.I	Félix Salazar
1921	17) N.R.I	Eugenio J Gómez
1922	18) N.R.I	Eugenio Andrade, Ministro del Tesoro.

N.R.I: No reporta información del nombre del proyecto

Fuente: Jorge Enrique Ibáñez, "Antecedentes legales de la creación del Banco de la República", en Adolfo Meisel Roca, *et al.*, El Banco de la República, antecedentes, evolución y estructura. Banco de la República, Bogotá, 1990.

En Colombia la creación del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos en 1914 parece haber inclinado la balanza en favor de un banco único de emisión. Por ejemplo, después de 1915 solo se presentaron cinco proyectos de banca múltiple, en

comparación con ocho de banca única. Por esa razón, en 1922 se produjo la primera decisión legislativa sobre el tema desde 1904, con la aprobación de la Ley 30 de 1922. Esa Ley Orgánica del Banco de la República, concilió los proyectos del senador Eugenio J. Gómez y el presentado en la Cámara de Representantes por el Ministro del Tesoro. Se aprobó la creación de un banco emisor único, privado, de naturaleza especial y en la cual podía participar el Estado. Los bancos privados formularon algunas críticas a dicha ley y el resultado fue la Ley 117 de 1922, que reformó la Ley 30 de 1922, orgánica del Banco de la República. Las condiciones estaban dadas para establecer el Banco de la República; sin embargo, el gobierno nacional decidió no hacerlo sin la asesoría del economista estadounidense Edwin Walter Kemmerer, profesor de la Universidad de Princeton y conocido como el *Money Doctor* por su experiencia como asesor monetario internacional²².

Ilustración 5. Edwin Walter Kemmerer



Fuente: Hernández Gamarra (2001), *La Moneda en Colombia* Pág.103

²² Sobre Kemmerer y sus asesorías al gobierno colombiano en 1923 y 1931, véase, Adolfo Meisel Roca, *et al.* compiladores, *Kemmerer y el Banco de la República, Diarios y documentos*, Banco de la República, Bogotá, 1994.

6. Razones para contratar a Edwin W. Kemmerer en 1922

Como lo habíamos señalado, después de 30 intentos fallidos entre 1904 y 1921 por legislar sobre el tema de la banca de emisión que requería el país, en 1922 se había aprobado la Ley 117 de 1922, orgánica del Banco de la República que gozaba de un amplio consenso. Sin embargo, antes de seguir adelante en la creación del banco central, el Presidente Pedro Nel Ospina contrató una misión de expertos norteamericanos dirigidos por Edwin W. Kemmerer para que adelantaran esa reforma, así como algunas otras que la complementarían.

Como hemos visto, el periodo 1904-1922 mantuvo un crecimiento económico global sostenido y un auge exportador sin precedentes en la historia del país. Esto permitió lograr estabilizar las principales variables monetarias, sanear las finanzas públicas y ponerse al día con una deuda externa pequeña y que rondaba el 4% del PIB. A pesar de ello, el país recibía muy poca inversión extranjera (Cuadro 6) y casi ningún préstamo externo. Los historiadores Emily y Norman Rosenberg señalan que hacia 1922: “En negociaciones entre Colombia y Blair and Compañy, los banqueros se mostraron interesados en ofrecer un préstamo si Colombia contrataba a un experto financiero sugerido por el Departamento de Estado”²³. El experto que por esa época recomendaba el Departamento del Estado era Edwin W. Kemmerer, quien ya contaba con una exitosa trayectoria internacional, incluyendo Filipinas (1903-1906), México (1917) y Guatemala (1919). En octubre de 1922, el Congreso autorizó al Presidente Ospina para contratar una misión de consejeros financieros. La persona escogida para dirigir esa misión fue Edwin W. Kemmerer, como lo había sugerido la Secretaría de Estado de Estados Unidos.

²³ Emily y Norman Rosenberg, “From Colonialism to Professionalism: The Public Private Dynamic in United States Advising, 1898-1929”, *The Journal of American History*, Vol. 74, No. 1, June, 1987.

En 1923, Kemmerer presentó el proyecto de Ley Orgánica del Banco de la República que se convirtió en la Ley 25 de 1923. De esa manera, Colombia logró tener, en 1923, un banco central con todas las características más modernas del momento, siendo el segundo país de Latinoamérica en lograrlo, e incluso antes que Argentina, México y Brasil.

Cuadro 6.
Inversión de Estados Unidos en América Latina en 1913
(Millones de dólares)

País	Valor
Sur América	
Argentina	40
Bolivia	10
Brasil	50
Chile	15
Colombia	2
Ecuador	10
Paraguay	3
Perú	35
Uruguay	5
Venezuela	3
Centro América (incluyendo México y el Caribe)	
Costa Rica	7
Guatemala	20
Honduras	3
Nicaragua	3
El Salvador	3
Panamá	5
Cuba	220
Haití	4
México	800
República Dominicana	4
Total	1.242

Fuente: Investment (World Place Foundation Pamphlet, 1928) (Goodhart, 1985) (Smith, 1936) (Marichal & Díaz Fuentes, The Emergence of Central Banks in Latin America: Are Evolutionary Models Applicable, 1999) of United States Capital in Latin America, World Place Foundation Pamphlet, Boston, 1928, pp 1031-1034.

Para entender las razones por las cuales Colombia acabó teniendo un banco central, con todas las funciones principales de estos, incluso antes que las principales economías de Latinoamérica, nos parece pertinente presentar los dos enfoques más

comunes que encuentran en la literatura económica para explicar el surgimiento de los bancos centrales. La primera de ellas señala que los bancos centrales son producto de una evolución gradual del sistema financiero bancario donde un banco, público o privado, va adquiriendo las características de prestamista de última instancia. Charles Goodhart es uno de los más destacados expositores de esta tesis²⁴. Esta explicación se puede describir como endógena y gradualista. No se acomoda a la experiencia colombiana de las décadas anteriores a la creación del Banco de la República, pues ni el Banco Nacional, ni el Banco Central, se pueden considerar como producto de una evolución paulatina hacia el banco central que surgió en 1923.

La otra corriente sobre los orígenes de los bancos centrales señala que estos surgen como resultado de circunstancias históricas y políticas particulares. Una de las pioneras de este enfoque fue Vera Smith quien, en 1936, señaló que²⁵: “Un banco central no es un producto natural del desarrollo bancario. Es impuesto desde fuera o aparece como resultado de los favores del gobierno”²⁶. En su opinión, los bancos centrales surgieron debido al monopolio de la emisión de los billetes que recibían de los gobiernos, pero no hay ninguna justificación económica para dicho monopolio. Este enfoque lo podemos denominar como exógeno y de choque.

En el caso de América Latina, Carlos Marichal y Daniel Díaz Fuentes han argumentado que el origen de la mayoría de los bancos centrales no se acomoda al modelo evolutivo, pues no se trató de bancos nacionales de emisión que poco a poco fueron evolucionando²⁷. Ese fue el caso, por ejemplo, del Banco de México (1925) donde: “...razones políticas y de coyuntura económica de los años 20 fueron

²⁴ Charles Goodhart, *The Evolution of Central Banks, A Natural Development*, LSE, London, 1985.

²⁵ Vera Smith, *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, Library of Economics and Liberty, 1990, retrieved December 9, 2015[<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Smith/SMURCBO.html>]

²⁶ Ibid. pp. 147-148.

²⁷ Carlos Marichal y Daniel Díaz Fuentes, “The Emergence of Central Banks in Latin America: Are Evolutionary Models Applicable?”, en Carl Holtfrerich, Jaime Reis, and Giani Toniolo, *The Emergence of The Modern Central Bank, From 1918 to Present*, Ashgate, England, 1999.

decisivas...”²⁸. Ese también fue el caso de Colombia, que debió aceptar el modelo de banco central norteamericano que trajo Kemmerer para poder abrir las puertas de la banca privada norteamericana.

7. Conclusiones

En este documento hemos analizado la evolución de los temas monetarios y bancarios en el periodo anterior a la creación del Banco de la Republica en 1923, con especial énfasis en los años 1904-1922. Entre 1870 y 1922, el país pasó por un periodo de banca libre exitoso, de monopolio de la emisión de billetes por parte de un banco público, otro de monopolio de la emisión por parte de un banco privado, ambos sin éxito, y con la inflación más alta de su historia y un periodo de libre estipulación donde no había formalmente una entidad encargada de la emisión de billetes. Luego, durante un largo periodo se debatió sobre si se pondría en funcionamiento un régimen de banca de múltiples emisores o de un solo emisor de billetes; es decir, fue una era muy rica en experiencias monetarias y bancarias.

El objetivo principal del documento fue preguntarse la razón por la cual se creó en Colombia en 1923 el segundo banco central de América Latina, incluso antes que países con economías más avanzadas en ese momento, como Argentina, Brasil, Chile y México. La conclusión es que esa fue una solución que, en cierta forma, fue forzada por los inversionistas y la Secretaría de Estado de Estados Unidos, que veían como obstáculo para la llegada a nuestro país de sus capitales, el régimen monetario y bancario que había en Colombia en ese momento. Para congraciarse con esos inversionistas y prestamistas, las autoridades económicas aceptaron invitar una misión de expertos financieros dirigida por Edwin W. Kemmerer y acogieron casi todo lo que esos asesores propusieron. Claramente, el Banco de la República no surgió como resultado de un proceso evolutivo gradual de instituciones bancarias

²⁸ Carlos Marichal, “Debates sobre los orígenes de la banca central en México”, (mimeo) s.f., p. 3.

previas, públicas o privadas, que hubieran gozado de ciertos privilegios otorgados por el Estado.

Ilustración 6. Caricatura periodística alusiva a la llegada de la Misión Kemmerer



Fuente: Meisel A., et al (1994). Diarios y Documentos de la primera misión, *Kemmerer y el Banco de la República*, Banco de la República, Bogotá, pp. 128.

Bibliografía

- Bejarano, J. A. (2007). El despegue del café (1900-1928). En J. A. Ocampo, *Historia económica de Colombia*. Bogotá: Planeta-Fedesarrollo.
- Dowd, K. (1992). *The Experience of Free Banking*. London: Routledge.
- Diario Oficial. (1905). No. 12294.
- Goodhart, C. (1985). *The Evolution of Central Banks, a Natural Development*. London: LSE.
- GRECO. (2002). *El crecimiento económico colombiano en el siglo XX*. Bogotá: Banco de la República.
- Hernández Gamarra, A. (2004). *La moneda y el debate monetario en Colombia*. Bogotá: Retina.
- Hernández Gamarra, A. (2001). *La moneda en Colombia*. Primera edición. Bogotá: Villegas Editores,.
- Ibañez, J. E. (1990). Antecedentes legales de la creación del Banco de la República. En A. Meisel Roca et al, *El Banco de la República, Antecedentes, evolución y estructura* (pág. 165). Bogotá : Banco de la República.
- Kalmanovitz, S. (2015). Editor. En *Nueva historia económica de Colombia*. Bogotá: Taurus.
- López Mejía, A. (1990). La estabilización de la economía colombiana después de la Guerra de los Mil Días y el periodo de transición monetaria comprendido entre 1903 y 1923. En A. Meisel Roca et al, *El Banco de la República, Antecedentes, evolución y estructura* (pág. 106). Bogotá: Banco de la República.
- Marichal, C. (s.f.). Debates sobre los orígenes de la banca central en México. (mimeo).
- Marichal, C., & Díaz Fuentes, D. (1999). The Emergence of Central Banks in Latin America: Are Evolutionary Models Applicable. En C. Holtfrerich, J. Reis, & G. Toniolo, *The Emergence of The Modern Central Banks, From 1918 to Present*. England: Ashgate.
- Martínez, D. (1914). *Documentos referentes a un proyecto de ley de organización bancaria, conversión del papel moneda y unificación de la deuda interna, que presentará en las próximas sesiones del Congreso el Representante por Bolívar, Don Gerónimo Martínez A*. Cartagena-Barranquilla: Mogollón Editor.
- Measuring Worth*. (2015). Recuperado el 15 de Julio de 2015, de <http://www.measuringworth.com/inflation/>

- Meisel Roca et al, A. (1994). *Kemmerer y el Banco de la República, Diarios y documentos*. Bogotá: Banco de la República.
- Meisel Roca, A. (1990). Los bancos comerciales en la era de la banca libre, 1871-1923. En A. Meisel Roca et al, *El Banco de la República, Antecedentes, evolución y estructura*. Bogotá: Banco de la República.
- Meisel Roca, A. (1994). Inflación y mercado cambiarios durante la Regeneración y la Guerra de los Mil Días. En F. Sánchez Torres, *Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia*. Bogotá: TM Editores-Fedesarrollo-Asobancaria.
- Meisel Roca, A. (2011). ¿Por qué perdió la Costa Caribe en el siglo XX? y otros ensayos. *CEER*, p.p 178-179.
- Meisel Roca, A., & López Mejía, A. (1990). Papel moneda, tasas de interés y revaluación durante la Regeneración. En A. Meisel Roca et al, *El Banco de la República, Antecedentes, evolución y estructura* (pág. 102). Bogotá: Banco de la República.
- Ministerio de Hacienda. (1917). *Anuario Estadístico de 1915*. Bogotá: Imprenta Nacional.
- Nieto Caballero, L. (1912). *El curso forzoso y su historia en Colombia, Tesis presentada en la Escuela de Ciencias Políticas de Paris* (págs. 32-33). Bogotá: Linotipo Gaceta Republicana.
- Pardo, A. (1972). Primera aproximación de un índice del costo de vida en Bogotá. *Geografía económica y humana de Colombia*. Bogotá: Tercer Mundo.
- Rosenberg, E., & Rosenberg, N. (1987). From Colonialism to Professionalism: The Public Private Dynamic in United States Advising, 1828-1929. *The Journal of American History*, 74(1).
- Sanin Cano, B. (2015). *Administración de Rafael Reyes (1904-1909)*. Bogotá: Editorial Universidad del Rosario.
- Smith, V. (1990). *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, Library of Economics and Liberty, 1990, retrieved December 9, 2015[<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Smith/SMURCBO.html>]
- Torres García, G. (1980). *Historia de la moneda en Colombia*. Medellín: FAES.
- Torres, C. A. (1904). *Memoria del Ministro del Tesoro*. Bogotá: Imprenta Nacional.
- Urrutia, M., & Arrubla, M. (1970). Tasa de Cambio del peso colombiano en términos de dólares corrientes, Tabla IV. En *Compendio de Estadísticas Históricas de Colombia*. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.

World Peace Foundation Pamphlet. (1928). *Investment of United States Capital in Latin America*. Boston.

ÍNDICE “CUADERNOS DE HISTORIA ECONÓMICA Y EMPRESARIAL”

Número	Autor	Título	Fecha
01	Adolfo Meisel Roca Joaquín Viloría De la Hoz	Los alemanes en el Caribe colombiano: el caso de Adolfo Held, 1880-1927	Agosto, 1999
02	María T. Ripoll de Lemaitre	La actividad empresarial de Diego Martínez Camargo, 1890-1937	Septiembre, 1999
03	Joaquín Viloría De la Hoz	Tabaco del Carmen: Producción y exportación de tabaco de los Montes de María, 1848-1893	Octubre, 1999
04	Adolfo Meisel Roca	Cartagena 1900-1950: A remolque de la economía nacional	Noviembre, 1999
05	María T. Ripoll de Lemaitre	Redes familiares y el comercio en Cartagena: el caso de Rafael del Castillo & Co., 1861-1960	Febrero, 2000
06	Joaquín Viloría De la Hoz	Banco de la República en Barranquilla, 1923-1951	Marzo, 2000
07	Joaquín Viloría De la Hoz	Empresarios de Santa Marta: el caso de Joaquín y Manuel Julián de Mier, 1800-1896	Noviembre, 2000
08	Joaquín Viloría De la Hoz	Ganaderos y comerciantes en Sincelejo, 1880-1920	Julio, 2001
09	Adolfo Meisel Roca	Crecimiento a través de los subsidios: Cartagena de Indias y el situado, 1751-1810	Abril, 2002
10	Joaquín Viloría De la Hoz	Lorica, una colonia árabe a orillas del río Sinú	Junio, 2003
11	Adolfo Meisel Roca	¿Situado o contrabando?: La base económica de Cartagena de Indias a fines del siglo de las luces	Diciembre, 2003
12	Adolfo Meisel Roca	Entre Cádiz y Cartagena de Indias: La red familiar de los Amador, del comercio a la lucha por la independencia americana	Julio, 2004
13	Adolfo Meisel Roca	Los estudios sobre historia económica de Colombia a partir de 1990: Principales temáticas y aportes	Marzo, 2005
14	Joaquín Viloría De la Hoz	Historia del Banco de la República en Cartagena, 1923-2005: fomento productivo, proyectos culturales y estudios económicos	Marzo, 2005

15	Adolfo Meisel Roca	La estatura de la élite colombiana antes de la industrialización, 1870 - 1919	Junio, 2005
16	Jorge García García	La demanda por importaciones en Colombia, 1959- 1972	Enero, 2006
17	María M. Aguilera Díaz Adolfo Meisel Roca	La ciudad de las mujeres. Un análisis demográfico de Cartagena en 1875.	Mayo, 2006
18	Adolfo Meisel Roca Margarita Vega Acevedo	Los orígenes de la antropometría histórica y su estado actual.	Noviembre, 2006
19	Jorge García García	Las políticas económicas y el sector ganadero en Colombia: 1950-1977	Diciembre, 2006
20	Adolfo Meisel Roca	La crisis fiscal de Cartagena en la era de la independencia, 1808-1821	Octubre, 2007
21	Adolfo Meisel Roca	La fábrica de tejidos Obregón de Barranquilla, 1910-1957	Mayo, 2008
22	Roberto Luis Jaramillo Adolfo Meisel Roca	Más allá de la retórica de la reacción, análisis económico de la desamortización en Colombia, 1861-1868	Diciembre, 2008
23	Joaquín Viloria De la Hoz	Historia empresarial del guineo: empresas y empresarios bananeros en el departamento del Magdalena, 1870-1930	Mayo, 2009
24	Adolfo Meisel Roca	La estructura económica de San Andrés y providencia en 1846	Diciembre, 2009
25	Adolfo Meisel Roca Juan David Barón R.	Un análisis histórico de la independencia de la banca central en América Latina: la experiencia colombiana, 1923-2008	Enero, 2010
26	Adolfo Meisel Roca	Enfermedad Holandesa y exportaciones de banano en el Caribe colombiano, 1910-1950	Abril, 2010
27	Adolfo Meisel Roca	¿Qué ganó y qué perdió la economía de la Nueva Granada con la Independencia?	Abril, 2010
28	Adolfo Meisel Roca	Crecimiento, mestizaje y presión fiscal en el Virreinato de la Nueva Granada, 1761-1800	Marzo, 2011
29	Adolfo Meisel Roca	El PIB de la República de la Nueva Granada en 1846: ¿Qué nos dice acerca del impacto económico de la independencia?	Agosto, 2011
30	Adolfo Meisel Roca	La desamortización en el Caribe colombiano: Una reforma urbana liberal, 1861-1881	Diciembre, 2011
31	Adolfo Meisel Roca	¿Quién manda aquí? Poder regional y participación de la Costa Caribe en los gabinetes ministeriales, 1900-2000	Abril, 2012

32	Joaquín Viloría de La Hoz	Comerciantes en economías de frontera: El caso de La Guajira Colombiana, 1870-1930	Febrero, 2013
33	Andrea Otero Cortés	Centro de Estudios Económicos Regionales, 15 años de historia (1997-2012).	Febrero, 2013
34	Adolfo Meisel Roca María Teresa Ramírez Juliana Jaramillo	Muy tarde pero rentables: Los ferrocarriles en Colombia durante el periodo 1920-1950	Octubre, 2014
35	Adolfo Meisel Roca	La no reversión de la fortuna en el largo plazo: geografía y persistencia espacial de la prosperidad en Colombia, 1500-2005	Octubre, 2014
36	Joaquín Viloría-De-la-Hoz	Santa Marta Real y Republicana: El accionar económico y político de la Provincia de Santa Marta en los albores de la independencia, 1810-1830	Abril, 2015
37	Adolfo Meisel-Roca	Antecedentes del Banco de la República, 1904-1922	Diciembre, 2015