



Regulación bancaria y creación de bancos emisores en Iberoamérica en el siglo XIX: un análisis comparativo (España, Portugal, Argentina, Brasil y Chile)

Banking Regulation and the Creation of Issuing Banks in Latin America in the 19th Century: A Comparative Analysis (Spain, Portugal, Argentina, Brazil and Chile)

THIAGO FONTELAS ROSADO GAMBÍ*

Universidade Federal de Alfenas, Brasil

thiago.gambi@unifal-mg.edu.br

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-8011-3544>

YOLANDA BLASCO-MARTEL**

Universidad de Barcelona, España

yolandablasco@ub.edu

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0003-3772-3408>

Resumen: El objetivo de este trabajo es discutir el papel de la regulación bancaria en la creación de los primeros bancos emisores iberoamericanos hasta 1870. Nos centramos en el estudio de la regulación de los bancos emisores fundados en España, Portugal, Argentina, Brasil

* El autor agradece el apoyo de la Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de Minas Gerais (FAPEMIG).

** Ayuda PID2021-125901NB-I00 financiada por MICIU/AEI/ 10.13039/501100011033, FEDER/UE.

y Chile, exmetrópolis y excolonias ibéricas. Nuestro marco de análisis toma en consideración la importancia de la ley en la construcción de las finanzas, aunque hace énfasis en la importancia del contexto y las instituciones más que en el marco legal para entender la evolución de los sistemas bancarios iberoamericanos. Analizamos las primeras constituciones, códigos de comercio, leyes bancarias y estatutos bancarios, así como la creación de bancos emisores. La principal aportación consiste en poner en evidencia los estatutos bancarios como origen de la banca emisora así como la comparación de los estatutos de los bancos analizados.

Palabras-clave: Iberoamerica; Bancos emisores; Regulación bancaria; Estatutos; Siglo XIX.

| Abstract: This paper aims to discuss the role of banking regulation in the creation of the first Ibero-American issuing banks before 1870. We focus on the study of the regulation of issuing banks founded in Spain, Portugal, Argentina, Brazil and Chile, former metropolises and former Iberian colonies. Our analytical framework considers the importance of the law in the construction of finance, although it emphasizes the importance of the context and the institutions rather than the legal framework to understand the evolution of the Ibero-American banking systems. We analyze the first constitutions, commercial codes, banking laws and bank statutes, as well as the creation of issuing banks. The main contribution consists in highlighting the bank statutes as the origin of the issuing banks and the statutes of the banks analyzed.

Keywords: Iberoamérica; Issuing Banks; Banking Regulation; Statutes; 19th Century.

INTRODUCCIÓN

La aparición de nuevas formas de dinero no es asunto del pasado sino muy actual. Las criptomonedas se han incorporado a la realidad monetaria desde hace más de una década. La tecnología *blockchain* que las sustenta y la demanda de medios de pago, desde sectores diversos y con diversos intereses, ha hecho de estos activos financieros intangibles un objeto muy preciado por inversores *milenials* y especuladores. La evolución de las criptomonedas comenzó en pequeñas comunidades virtuales a finales de la década de 1990s y se popularizó con la aparición del *bitcoin* a principios del siglo XXI. Las autoridades monetarias, especialmente los bancos centrales, han visto crecer este activo con preocupación y han multiplicado los estudios al respecto (Auer *et al.* 2020).

Las criptomonedas surgieron al margen de la regulación financiera, pero en una década se ha planteado la necesidad de regularlas. El interés que manifiestan los reguladores actuales tiene que ver con la estabilidad financiera, el control de la oferta monetaria y también con enfatizar la confianza que ofrece una moneda “garantizada” por una institución independiente, el banco central,¹ pues la incorporación de nuevos medios de pago al sistema plantea nuevos problemas. La aparición de las innovaciones financieras puede explicarse, en general, por el interés por solucionar insuficiencias o

¹ Aunque son numerosos los trabajos al respecto, puede verse una síntesis de la relación entre criptomonedas y sistema financiero en IMF (2021) y Casterns (2022).

‘imperfecciones’ de los mercados y, como ilustra el caso de las criptomonedas, su surgimiento combina cambio técnico, nuevas instituciones y transformaciones económicas de la sociedad (Tufano 2003).

Desde el siglo xvii, el surgimiento de bancos emisores y la extensión de los billetes de banco comportaron innovaciones financieras notables, acompañando el desarrollo del comercio y, más tarde, de la industria. En aquella época, los bancos y sus emisiones se convirtieron en una preocupación para los reguladores, ya que plantearon interrogantes similares a los actuales sobre las criptomonedas: ¿quién podría emitir los billetes de banco?, ¿quién los supervisaría y garantizaría?, ¿cómo serían controlados? De esa manera, comprender el recorrido regulatorio que han tenido a lo largo de la historia las innovaciones financieras, como el billete de banco, contribuye a preocupaciones muy actuales como la ocasionada por las criptomonedas.

El objetivo de este artículo es identificar la regulación bancaria y analizar su papel en la creación de los primeros bancos emisores iberoamericanos, desde finales del siglo xviii hasta aproximadamente el último tercio del siglo xix, cuando se inicia la incorporación de muchos de estos países en el mercado internacional. Se ha restringido el análisis a España, Portugal, Argentina, Brasil y Chile, exmetrópolis y excolonias ibéricas, países con experiencias tempranas y más tardías en la creación de bancos emisores. Asimismo, esta muestra es reflejo de diferentes realidades en el periodo anterior a 1870: países con regímenes federales y unitarios, con metal o con ausencia de este, con intentos bancarios muy tempranos para la región que se caracterizó por extender la banca emisora en la segunda mitad del siglo xix. Por supuesto, hay diferencias entre los distintos países. En Chile, pese a tener intentos tempranos, la creación de un sistema bancario se inicia en la década de 1850 (Carvacho 1994). Brasil construye su primer banco siendo todavía una colonia portuguesa. Argentina se apresura a crear un banco en Buenos Aires en 1822 que tiene corta vida, aunque sus sucesores darán continuidad a la primera experiencia bancaria. En España, pese a un inicio temprano, la consolidación de un sistema bancario se produce a mediados de la década de 1850 y Portugal se sitúa también en estas fechas.

Más allá de la preocupación histórica sobre la regulación de las innovaciones financieras, este estudio es relevante, por una parte, porque dialoga con la literatura que afirma el impacto positivo de las instituciones financieras en el desarrollo económico de largo plazo (King y Levine 1993; Rajan y Zingales 1998; Corbo *et al.* 2005). Por otra parte, porque la importancia de la regulación bancaria en la constitución de los sistemas financieros se inserta en una literatura propia, como la *Law and Finance* (L&F) (La Porta *et al.* 1998) y la *Legal Theory of Finance* (LToFF) (Pistor 2013), y es a este ámbito, el de la importancia de la regulación en la conformación de los sistemas bancarios, al que este trabajo contribuye. Especialmente es importante porque faltan estudios de historia bancaria del siglo xix en el área iberoamericana que versen sobre regulación y que sean comparativos. Para identificar la regulación bancaria de la época y analizar la formación de los bancos emisores en Iberoamérica, se utilizó un conjunto de documentos legales de los países seleccionados: constituciones, códigos de comer-

cio, leyes bancarias y estatutos de bancos, siendo la incorporación de estos últimos al análisis el aspecto más innovador de la investigación.

El trabajo se estructura del siguiente modo: el próximo apartado contiene el marco teórico en el que se inserta nuestra investigación, pone de relevancia el espacio que viene a completar y recoge la metodología y los datos que se analizan. Luego, se presentan los documentos legales generales de estos países en relación con la creación de bancos (constituciones y códigos de comercio), así como sus primeras leyes bancarias y los estatutos de los primeros bancos emisores. En el apartado siguiente se plantea una discusión sobre el papel del marco legal en la formación de bancos emisores en Iberoamérica. Se cierra con algunas conclusiones preliminares desde la comparación de estas diferentes experiencias históricas.

MARCO TEÓRICO, METODOLOGÍA Y DATOS

Las leyes, en cuanto reglas del juego que organizan la actividad económica, forman parte del diseño institucional al que se refiere Douglass North (1993, 13 y ss.). En sus primeros trabajos North planteó que factores necesarios para el crecimiento tales como innovación, educación, acumulación de capital, etc., no eran causas del crecimiento, sino que expresaban el propio crecimiento. Pero para que este crecimiento económico se produzca, es necesario que las personas se sientan atraídas por incentivos para desarrollar actividades que sean buenas para la sociedad (North y Thomas 1978). Las leyes juegan este papel de incentivo en el desarrollo institucional.

La importancia de la ley en el análisis de las finanzas queda reflejada en la profusa literatura sobre el pasado y la preocupación actual de las instituciones financieras por articular el sistema de pagos incorporando innovaciones, como las monedas virtuales. Los trabajos de La Porta y sus coautores pusieron énfasis en la importancia de la ley, específicamente del origen del marco legal de cada país, para explicar la constitución de los sistemas financieros, y por ende de los sistemas bancarios (La Porta *et al.* 1998). Como es sabido, ellos iniciaron una corriente conocida como la L&F. Según estos autores, el papel jugado por el marco legal explica el desarrollo financiero de los países. Aquellos que mejor desarrollaron los derechos de propiedad, que mejor apoyaron los contratos privados y que mejor protegieron los derechos de los inversores y ahorradores vieron desarrollarse mejor sus instituciones financieras, mercados y bancos. Por otra parte, también indican que las diferentes tradiciones legales en diversos territorios (*civil law* y *common law* en Europa) explican el desarrollo de los derechos de propiedad, los contratos y la garantía de los derechos de inversores y ahorradores. Esto se extiende a las colonias.

Las teorías legales indican que hay dos mecanismos a través de los cuales el origen legal influye en las finanzas: a) el mecanismo político (ya que el origen legal difiere en términos de dar preponderancia al individuo o al estado y a la protección de los contratos, que están en la base del desarrollo financiero) y b) el mecanismo

de adaptabilidad (que señala que la tradición legal puede modificarse cuando cambian las condiciones y que se adapta para minimizar el *gap* entre las necesidades de la economía y el sistema legal). La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer y Vishny estarían a favor del mecanismo político y no contemplarían, al menos inicialmente, el mecanismo de adaptabilidad. Así los países de *civil law* tenderían a centralizar e intensificar el poder del estado lo que hace que el desarrollo del sistema financiero sea más cauto.

Esta corriente, que ha incorporado un gran volumen de investigación, ha tenido críticas, como lo ilustra el balance realizado por sus propios formuladores originales (La Porta *et al.* 2008). Entre estas críticas cabe destacar los trabajos de Musacchio y Turner (2013) y Pistor (2009). Los primeros hacen una aportación desde la historia empresarial, planteándose la relación entre protección al inversor y desarrollo financiero en el marco de la L&F. Son críticos al analizar que los países *common law* tengan un mayor desarrollo financiero. El trabajo de Pistor tiene más interés para este trabajo porque apunta un marco alternativo. Katherine Pistor analiza la contribución de la L&F, la critica y ofrece una alternativa para analizar el papel de la ley y de las instituciones y la relación entre cambio legal y económico en perspectiva comparada. La LToFF ofrece un marco de análisis más flexible que la L&F ya que afirma la importancia del contexto y las instituciones para explicar la elaboración y aplicación de las leyes que constituyen los mercados financieros. Esto incluye la idea de adaptabilidad de las instituciones que facilita la incorporación de cambios en función de la experiencia (Pistor 2013). Al analizar los sistemas legales postcoloniales señala:

In fact most colonies have continued to borrow directly or indirectly from their colonizer's legal system, simply because this is the law their lawyers were trained with (and often the country they were trained in) and the institutions they are familiar with (Pistor 2009, 1645).

Lo que estas corrientes comparten es la importancia de la ley para la conformación y funcionamiento del sistema financiero, lo que las diferencia es que mientras la L&F considera que el marco legal determina todo el desarrollo posterior de su regulación y construcción institucional, con una fuerte presencia de *path dependence*, la LToFF considera que sin ley no hay sistemas financieros. Es la ley la que crea las finanzas, pero hay que considerar las instituciones y el contexto para entender la conformación del marco regulador que los auspicia, siendo más débil la influencia del *path dependence*.²

Zegarra (2014, 116) evaluó de forma empírica la importancia de la regulación en el desarrollo bancario en América Latina en el siglo XIX y no encontró una relación significativa entre ambas variables (regulación y finanzas), salvo en algunos aspectos como

² Para una discusión sobre la relación entre leyes, finanzas y *path dependence*, véase Choi (2002).

en la restricción regulatoria sobre billetes y su impacto en los pasivos bancarios en Argentina. Sin embargo, Blasco-Martel y Gambi (2023) ponen en evidencia que alguna relación existe dado que las crisis financieras suelen comportar cambios regulatorios. Pese a ello, hay estudios de la CEPAL (Livacic y Sáez 2000) y del BIS (BIS 2007) que ponen de manifiesto la importancia de la regulación en el funcionamiento financiero actual. En clave de la historia económica lo que parece claro es que más estudios son necesarios para terminar de comprender el desarrollo bancario de la región, sobre todo en el periodo inicial del siglo XIX. En este sentido, y dada la dificultad para encontrar fuentes seriales con datos bancarios en el siglo XIX (Marichal 2022, 18), el análisis de la regulación puede ofrecer claves de comprensión de la conformación y funcionamiento de los bancos emisores de Iberoamérica.

Los bancos emisores fueron instituciones innovadoras. Su papel como creadores de dinero y crédito les otorgó peculiaridades que fueron muy discutidas por diferentes “escuelas” de pensamiento como la escuela monetaria, la escuela bancaria y la escuela de banca libre. Estas peculiaridades están asociadas al carácter público de la función emisora, que los acercaba al estado y su supervisión (Gerschenkron 1940; Verdier 2003; Calomiris y Haber 2015). Inicialmente, para ser creado, cada banco emisor presentaba su requerimiento bien al poder ejecutivo, bien al legislativo y estaba sujeto a su aprobación. Con el paso del tiempo, se consolidaron leyes, normas y procedimientos más generales en relación con la creación y operación de estos bancos y se definieron los contornos de lo que sería el mercado bancario en ese momento en cada uno de los países seleccionados. El interés de este trabajo se centró en identificar este entorno legal respecto a los bancos emisores.

Siendo conscientes de la enorme importancia relativa de los bancos emisores vinculados al estado (Marichal 2022, 192), en este análisis hemos preferido no diferenciarlos de otros bancos emisores privados, pues el objetivo era comprender el marco legal y la regulación que se produjo a raíz de la aparición de los primeros bancos emisores de Iberoamérica, comparar sus resultados y no profundizar en el estudio de casos específicos.

Para comparar los diferentes marcos legales, se seleccionaron documentos y datos de las fuentes disponibles, a la luz del marco teórico presentado. Se buscaron, preliminarmente, las reglas para el funcionamiento de los bancos emisores en diversas legislaciones. Es sabido que entre finales del siglo XVIII y la primera mitad del siglo XIX, en los países bajo análisis, aún no existía una legislación específica para el funcionamiento de estos bancos, aunque o bien ya existían y funcionaban instituciones de este tipo en estos lugares o bien hubo intentos de construirlas que fracasaron. Por ello, se optó metodológicamente por un análisis de la regulación bancaria desde la cúspide de la jerarquía legal, es decir, desde la legislación más general y global, avanzando hacia la más específica, como si se tratara de una pirámide invertida en la que, en la parte superior, estarían las constituciones y luego vinieron los códigos de comercio y las leyes bancarias. Y en la base se encontrarían las reglas más específicas de todas, los estatutos de los bancos.

El análisis se inició con las constituciones del periodo. Se analizaron dieciséis constituciones entre 1812, fecha de la primera constitución española, y 1853. Son muchas porque muchas de ellas fueron efímeras. En algunos casos, expresaron cambios políticos importantes, como la transición de un estado unitario a un estado federal y de un sistema de gobierno republicano a uno monárquico o viceversa. Chile tuvo el mayor número de cartas magnas en este período seguido de España, Portugal y Argentina. La excepción fue Brasil con una sola en todo el imperio hasta la primera constitución republicana en 1891. La documentación se obtuvo de la página del Comparative Constitutions Project,³ donde se pueden encontrar constituciones de diferentes países y los cambios que sufrieron.

En segundo lugar, se consideraron los códigos comerciales y las leyes bancarias. Se analizaron seis códigos comerciales y cinco leyes bancarias. Para Portugal, dado que su ley bancaria se promulgó en un período muy posterior al alcance de la investigación, se recopiló la información indirectamente, a través de la bibliografía.

Finalmente, se analizaron los estatutos bancarios disponibles. Esta documentación es más difícil de encontrar. De la muestra de 61 bancos emisores en el período 1782-1873, se obtuvieron, hasta el momento, los estatutos de 32 bancos, siendo 14 de España, 14 de Brasil y 1 de Chile, Portugal y Argentina, constituyendo el 51% de la muestra. Sin embargo, considerando a España y Brasil, los dos más significativos en cuanto al número de bancos emisores, pudimos cubrir, respectivamente, el 61% y el 93% de la muestra de cada uno de estos países (Cuadro 1).

Cuadro 1. Estatutos analizados

País	Estatutos	Bancos emisores	%
Argentina	1	5	20%
Brasil	14	15	93%
Chile	1	9	11%
Portugal	1	9	11%
España	14	23	61%
Total	31	61	51%

Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos recogidos.

Con base en esta documentación, se realizó una evaluación comparativa cualitativa y, en el caso de los estatutos, se organizó la información de manera cuantitativa, con el fin de apoyar el análisis cualitativo.

³ Comparative Constitutions Project. <https://comparativeconstitutionsproject.org/> (26.10.2023).

CONSTITUCIONES, CÓDIGOS COMERCIALES, LEYES BANCARIAS Y ESTATUTOS DE BANCOS

En el siglo xvii surgieron bancos emisores vinculados a las necesidades financieras de los estados, como los de Ámsterdam, Estocolmo y el Banco de Inglaterra. Estas instituciones implementaron el billete de banco como un nuevo medio de pago y su uso se extendió a lo largo de los siglos xviii y xix. En Francia, que tuvo una mala experiencia temprana con la quiebra del banco de Law,⁴ la introducción masiva del billete se retrasó hasta principios del siglo xix.

A fines del siglo xviii, España inició, con múltiples altibajos, un recorrido en la extensión del billete que no se consolidó hasta mediados del xix (Blasco-Martel y Sudrià-Triay 2016). El primer banco emisor creado en Portugal data de 1821 y uno de sus objetivos era sustituir por sus billetes el papel moneda inconvertible emitido por el Tesoro portugués en 1796, tras la Guerra del Rosellón. La sustitución no se materializó, pero los billetes del Banco de Lisboa entraron definitivamente en circulación como nuevo medio de pago (Cardoso y Lains 2010, 254; Valério 1991, 8).

En las antiguas colonias ibéricas, los bancos emisores no llegaron hasta que se produjo la independencia, con la excepción de Brasil que, siendo todavía una colonia, acogió el primer banco del imperio portugués en 1808.⁵ Aunque algunos territorios fueron autorizados a abrir bancos en el siglo xviii,⁶ en general estas instituciones comenzaron a instalarse en los primeros dos tercios del xix y se extendieron por los territorios de América central y del Sur durante el último tercio del mismo siglo.

Las instituciones que realizaron las primeras constituciones y codificaron y regularon la actividad bancaria tenían diferente cariz en cada uno de los países. Los congresos constituyentes expresaron las diferentes sensibilidades que existían en los nuevos países y en numerosas ocasiones se produjeron modificaciones inmediatas. Cabe destacar que las constituciones de Argentina y Chile hacen mención en algún momento a la creación de bancos, no así las de las antiguas metrópolis. La de Argentina (1826) deja en manos del presidente de la república la autorización para crear bancos, mientras que en el caso de Chile queda en manos del poder legislativo. El resto de los textos constitucionales no hacen referencia a la creación de bancos y sólo se ocupan de la moneda. Una cosa parece pues clara: en el pensamiento de la época el control monetario pasaba fundamentalmente por el diseño y la creación de moneda.

⁴ Para el caso de John Law, véase Kindleberger (1991).

⁵ Hay otro caso que no entra en nuestro estudio que es el Banco Español de La Habana, fundado en Cuba en 1856 (Marichal 2022, 279; Roldán Montaud 2004).

⁶ Un caso temprano y paradigmático es el de Bolivia. En 1752 se creó el Banco de rescates del Potosí, que estableció un monoposonio sobre toda la plata producida en la región (Peres Arenas *et al.* 2013, 37).

País	Año constitución	Sobre moneda y banca
España	1812, 1837, 1845	1812: art. 171-11: responsabilidad del Rey en la creación de moneda. Art. 131 -19: valor, peso, ley, tipo y denominación de la moneda lo determinan las Cortes. 1837: art. 47-7 y 1845: art 45-7: 7º,: idem art. 171-11 de la Constitución de 1812.
Portugal	1822, 1826, 1838	1822: el art. 103, XIV: amonedación, peso, valor, ley, tipo y denominación de la moneda lo determinan las Cortes . 1826: el art. 15, §15: idem. 1838: el art. 37: idem.
Argentina	1819, 1826, 1853	1819: entre las atribuciones del poder ejecutivo, Art. 88 indica que se ocupa de los bancos nacionales (además de las minas, y otros) 1826: el artículo 48, da al Congreso el poder de determinar la ley, el valor, el peso y el tipo de moneda. Se mantiene (art. 96) que las minas, bancos nacionales, oficinas de correos y carreteras estaban bajo el poder del presidente de la república. 1853, sin menciones.
Brasil	1824	Art. 15, XVII: amonedación, peso, valor, ley, tipo y denominación de la moneda lo determina el poder legislativo. Art. 179, XXIV: Permitted cualquier tipo de trabajo, cultura, industria o comercio, siempre que no se opusiera a las costumbres públicas, la seguridad y la salud de los ciudadanos, es decir, no existiera impedimento legal para la creación de bancos.
Chile	(1812 reglamento constitucional) 1818, 1822, 1823, 1828, 1833	1812: el gobierno tiene la potestad de acuñar moneda (art. 8) 1818- proyecto que no recoge nada relacionado con moneda o banca. 1822- (art. 47-20) corresponde al Congreso fijar el valor y tipo de la moneda, idem en 1823 1828, idem moneda y en art. 46.16. Indica como tarea del congreso: Aprobar o reprobar la erección y reglamentos de los bancos de descuento, Hipotecarios, o de cualquiera otra clase. Esta potestad no se recoge en la de 1833.

Fuente: <http://comparativeconstitutionsproject.org/ccp-data-downloads/> y Constituciones nacionales indicadas [consulta 10 enero 2022].

Los requisitos para la creación de bancos aparecen un poco más detallados en los códigos comerciales. La codificación comercial no era una actividad derivada del parlamentarismo. En general los códigos comerciales se encargaron a diferentes juristas

(Acevedo y Vélez Sarsfield en Argentina; José Gabriel Ocampo en Chile; Pedro Sáenz de Andino en España; José Ferreira Borges en Portugal).⁷ El poder legislativo era quien aprobaba el texto generalmente. En cualquier caso, la codificación comercial es la que recogía el funcionamiento de los bancos en cuanto empresas. Pero también recogía mucho más, ya que la materia prima con la que trabajan los bancos está formada por contratos y en los códigos se recogía el funcionamiento de los contratos que estaban detrás de los depósitos, las cuentas corrientes y los préstamos.

Cuadro 3. Códigos comerciales

País	Año	Principales aspectos
España	1829	- Bancos autorizados por el monarca (art. 411, art. 1096) - Regulaciones específicas para bancos emisores.
Portugal	1833	- Definición de banquero y negocio bancario - Autorización legal necesaria para crear corporaciones (art. 87-91)
Brasil	1850	- Similar al de Portugal. - 1849 ley de Sociedades. - Se requiere autorización gubernamental (art. 295)
Argentina	[1859] 1862	- La banca es una actividad comercial (art. 7) - Billetes y vales como letras de cambio
Chile	1865	- Banco actividad comercial (art 3.11) - Limitan la cantidad de moneda que un particular tiene obligación de aceptar (no más de 50 monedas de las que se acuñen en el país) art. 118. El Banco de Chile obligado a aceptar más.

Asimismo, las leyes bancarias surgieron *a posteriori*, más bien ordenando el sistema bancario que había comenzado a crearse y dando orientaciones a futuro, pero también respetando compromisos adquiridos. Por ejemplo, la ley de 1856 respetó las peculiaridades de los bancos de Barcelona y Cádiz, en España, creados en la década de 1840, aunque dicha ley exigía desembolsos de capital que estas dos entidades no estaban obligadas a cumplir por su regulación originaria. Las leyes bancarias de este periodo normalmente recogieron la experiencia de las primeras instituciones y siguieron la orientación más general de la política monetaria, es decir, expresaron decisiones gubernamentales respecto de una mayor centralización o descentralización de la emisión de moneda.

Por ejemplo, las leyes bancarias de España (1856) y Chile (1860) buscaban una mayor descentralización de la emisión, España buscaba expandir la capilaridad de

⁷ En el caso de Brasil, una comisión de políticos y negociantes se encargó de redactar el código de comercio, que tenía influencias portuguesas y francesas (Guimarães 1997).

los bancos emisores a las capitales regionales y Chile, en una experiencia aún más extrema, implementaba un régimen de banca libre. La expansión de las emisiones bancarias en Chile a mediados del siglo XIX puede estar asociada a la necesidad de incrementar los medios de pago para seguir el ritmo de crecimiento de las exportaciones, a la influencia del economista francés Courcelle-Seneuil en el debate monetario en el país en la década de 1850 (Subercaseaux 1920, 130) y, finalmente, a la ley bancaria de 1860. Según Ross (2016, 4-9), a pesar de limitar la emisión de cada banco al 150% de capital en metálico (oro o plata), la ley fue muy permisiva y flexible con los bancos al no restringir la naturaleza de los préstamos, al no exigir una reserva en relación con los depósitos, al no limitar los préstamos a los directores de los bancos y, finalmente, al no prever una supervisión gubernamental de los bancos emisores. Además, la ley no imponía restricciones al número de bancos emisores, lo que eliminaba la eficacia del límite de emisión de cada banco para controlar la oferta monetaria. La ley brasileña también de 1860, por el contrario, fue de carácter restrictivo, con el objetivo de revertir la pluralidad emisora previamente establecida (Gambi 2015; Villela 2020).

Los bancos emisores también se vieron afectados por las leyes de sociedades anónimas que se emitieron en la época, ya que esta era la forma más común de organización bancaria en ese momento. Brasil y Chile promulgaron sus leyes de sociedades anónimas, respectivamente, en 1849 y 1854; en España esta ley data de 1848, también anterior a la ley bancaria de 1856; y en Portugal es de 1867. En Argentina las corporaciones debían regularse bajo las normas de sus códigos de comercio (Blasco-Martel y Caldera 2019, 171; Riguzzi 2006, 4), aunque los primeros bancos se crearon antes de la normativa comercial. Esta legislación generalmente preveía la necesidad de autorización del gobierno para formar una sociedad anónima, incluidos los bancos. En Portugal, sin embargo, este requisito fue eliminado con la ley de 1867 y entró en vigor un régimen de banca libre. Las condiciones para la constitución de bancos eran el cumplimiento de los preceptos legales y la inscripción pública de los estatutos y su publicación en el *Diario Oficial*. La necesidad de autorización gubernamental para la creación de bancos se reintrodujo en 1896 (Ferreira 2013, 37; Mata 1998, 349-54). En el caso brasileño, aunque la ley de sociedades anónimas se aplicaba a cualquier tipo de negocio, había dos artículos que distinguían el negocio bancario: el art. 9 definió que los bancos serían autorizados a operar sólo después de poseer el 25% de sus acciones dentro del plazo estipulado en los estatutos, de lo contrario la sociedad sería disuelta. El art. 11, a su vez, centralizó todas las medidas relacionadas con los bancos en el Ministerio de Hacienda. Esta misma ley definió el contenido de los estatutos siempre que indicaran el tipo de negocio; el domicilio; la duración de la entidad; el capital, la forma en que se constituiría y el plazo para su pago y, finalmente, la forma de administración. Esta información, junto con la definición de las operaciones (ubicación, tasa de interés de los préstamos, monto, garantías y valor nominal de los billetes, etc.) constituyen el modelo de estatutos bancarios aprobado en los países analizados (Blasco-Martel y Caldera 2019, 174).

Cuadro 4. Leyes bancarias

País	Año	Principales aspectos
España	1856	<ul style="list-style-type: none"> - Creación del banco de España - Regulación bancaria: límites a la emisión, metálico en caja, información pública (transparencia)... - Barreras de entrada: un banco de emisión por cada provincia (si no hay iniciativa privada, derecho a agencia del Banco de España)
Brasil	1860	<ul style="list-style-type: none"> - Regulación de corporaciones. - Establece regla general sobre convertibilidad y límites a la emisión (art. 1º) - Prohíbe nuevos bancos emisores (art. 1º, § 10)
Chile	1860	<ul style="list-style-type: none"> - Emisión 150% de su capital efectivo. Capital efectivo en moneda legal, barras de oro o plata o en obligaciones y documentos suscritos por personas notoriamente solventes a seis meses de plazo o menos (art. 6). Los inmuebles pueden asegurar el capital pero no constituirlo. - Se informa del balance de modo quincenal al ministerio de Hacienda. - La responsabilidad se extiende al director: El director del banco será “solidariamente responsable de las obligaciones contraídas por el banco durante su dirección, aun cuando la sociedad se haya constituido como sociedad anónima” art. 9
Argentina	1887	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de 3 de Noviembre de 1881 –‘Ley de Cuño’– reemplazada por la Ley de 19 Octubre de 1883. Ley de Bancos Nacionales Garantidos de 3 de Noviembre de 1887
Portugal	1894	<ul style="list-style-type: none"> - Definición de ‘banco’ como sociedades anónimas que hacían el comercio de moneda y títulos fiduciarios - Establece normas de inspección - Crea las bases para la estandarización de los balances

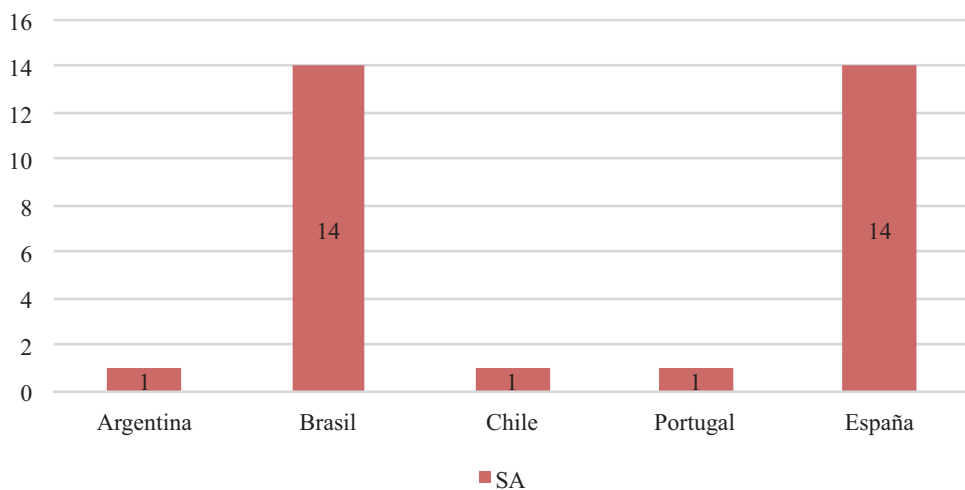
Al considerar una regulación bancaria más general y global, se puede observar que los primeros bancos emisores en Iberoamérica se crearon dentro de un marco legal muy débil o incluso inexistente. Respondieron a la concesión de un privilegio a partir de unas breves normas estatutarias. Por tanto, sus estatutos formaron el cuerpo regulatorio inicial para su funcionamiento, tanto con relación a la normativa de constitución (capital y acciones) y las operaciones autorizadas como a los órganos de gobierno y su funcionamiento. Una vez que la creación del banco fue autorizada por el gobierno, los estatutos establecieron las reglas para su funcionamiento interno (normativa sobre transferencia de acciones, operaciones de préstamo, cuentas corrientes, depósitos, cartera, etc.) y permitieron que la institución iniciara sus actividades. Aunque hubo casos excepcionales (como el del Banco Comercial do Rio de Janeiro, en Brasil, que entró en funcionamiento en 1838 y no se aprobaron sus estatutos hasta 1842) los estatutos fueron en realidad el dispositivo legal que permitió a los bancos

iniciar sus operaciones. En la experiencia iberoamericana, la ley creó las finanzas y los bancos emisores fueron criaturas de esta legislación específica, que inicialmente se otorgó *ad hoc*.

Pistor (2019) ofrece un marco de reflexión al indicar el poder que tenían los estados para autorizar la emisión de billetes o, en otras palabras, de deuda privada. Asimismo, la capacidad legal para regular contratos, garantías y sociedades es decisiva para explicar la importancia de la ley en institucionalizar un modo de “codificar el capital”. Según esta autora, los aspectos más importantes en esta codificación han sido los contratos, los derechos de propiedad, las garantías, los *trusts*, las sociedades anónimas y las leyes de bancarrota. Sin duda, la regulación bancaria expresada en los estatutos está imbuida de muchos de estos aspectos.

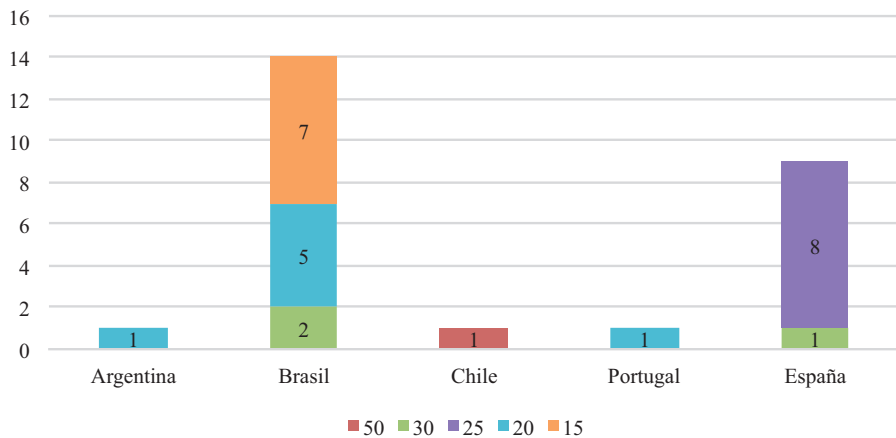
Con objeto de testar cómo se pusieron estos aspectos de manifiesto en la regulación bancaria, se analizaron los estatutos de algunos de los bancos a los que pudo accederse y se buscó verificar cómo se reflejaban los siguientes aspectos: tipo de sociedad y plazo de autorización, límites y garantías de los billetes, y características de la gestión. En general, en todos estos países, de los que se dispone de datos, los bancos emisores estaban organizados en sociedades anónimas y tenían una duración prevista de entre 15 y 30 años, que podían ser renovados (Gráficos 1 y 2).

Gráfico 1. Organización corporativa



Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos.

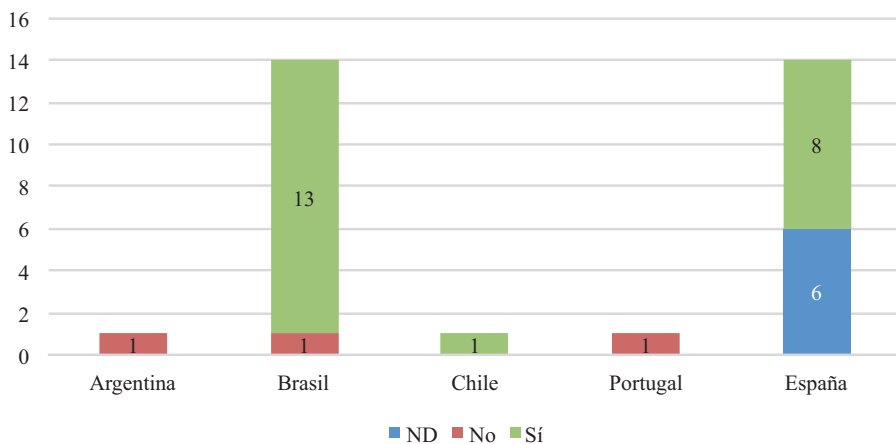
Gráfico 2. Período de autorización para realizar actividades de emisión



Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos.

En cuanto a las reglas de emisión (Gráfico 3), es posible observar que la mayoría de los estatutos previeron reglas de emisión en relación con el capital o con relación a la reserva metálica y otros activos (papel comercial o deuda pública) para garantizar la convertibilidad de sus billetes. En algunos, estos aspectos son más difusos que en otros. Un elemento que difícilmente puede corroborarse sin tener acceso a la documentación bancaria (en muchos casos desaparecida) es si realmente la convertibilidad de los primeros billetes fue garantizada y si lo fue, si la garantía era metálica o en papel comercial o del estado.

Gráfico 3. Reglas de emisión en los estatutos

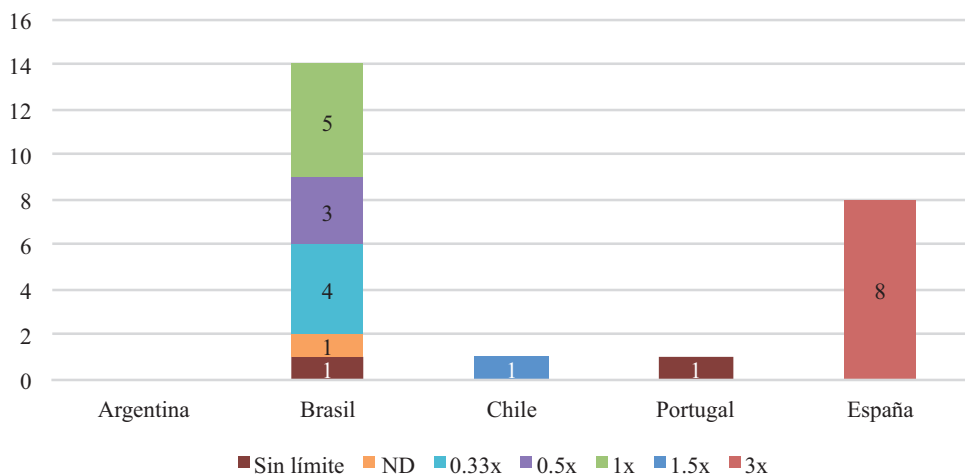


Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos.

Las reglas de emisión establecieron el valor mínimo de los billetes, los plazos, el tipo de garantía –por ejemplo, títulos de deuda pública, acciones u otros títulos de la cartera del banco– y el límite de emisión tanto en relación con el capital del banco, como con las reservas en metal o títulos. Cabe mencionar que, en algunos casos, la norma establecía la discrecionalidad de la administración en el manejo de la emisión, como en el primer Banco do Brasil, el Banco de Buenos Aires o el Banco de Lisboa, cuyos estatutos sólo indicaban la cautela necesaria para que los billetes nunca dejaran de ser pagados a la vista y al portador, es decir, la regla definía la ausencia de reglas en cuanto al límite de emisión.

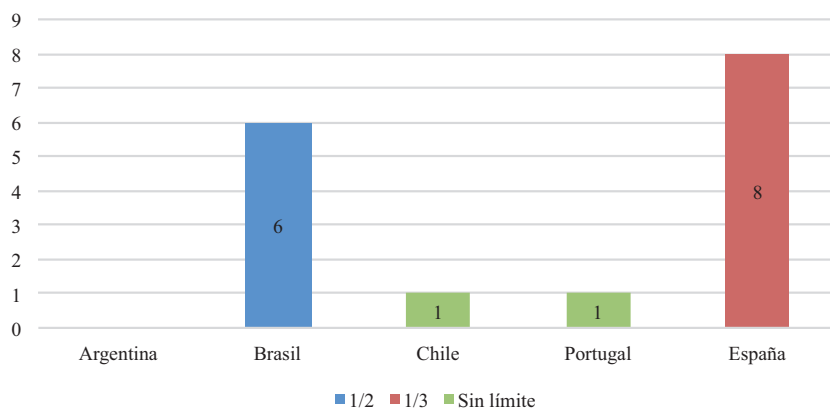
Muchos de los estatutos analizados definieron un límite de emisión en relación con el capital del banco, pero existe un claro contraste entre los límites de los bancos brasileños y españoles. Mientras que los primeros podían emitir como máximo hasta el límite de su capital, los segundos podían, inicialmente, ampliar hasta triplicar lo suyo. De la misma forma, los bancos brasileños estaban obligados a mantener reservas en metal o valores equivalentes a la mitad de sus emisiones, mientras que los bancos españoles solo debían mantener un tercio (Gráficos 4 y 5).

Gráfico 4. Reglas de emisión, límite en relación con el capital



Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos.

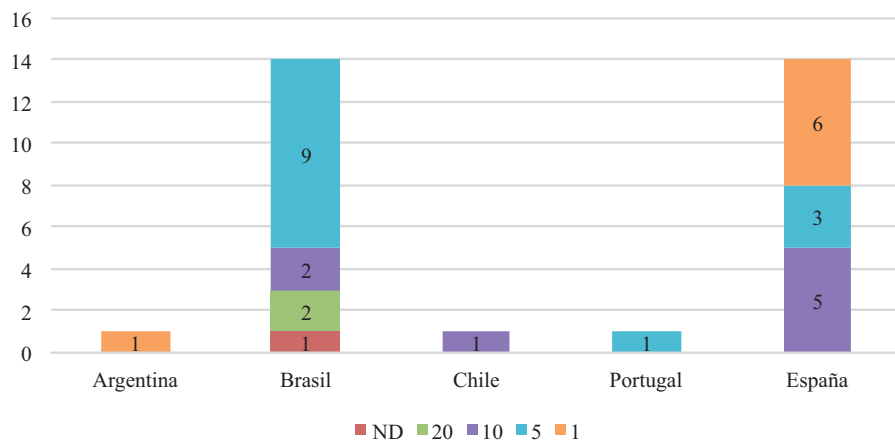
Gráfico 5. Reglas de emisión, límite en relación al metal y otros activos



Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos.

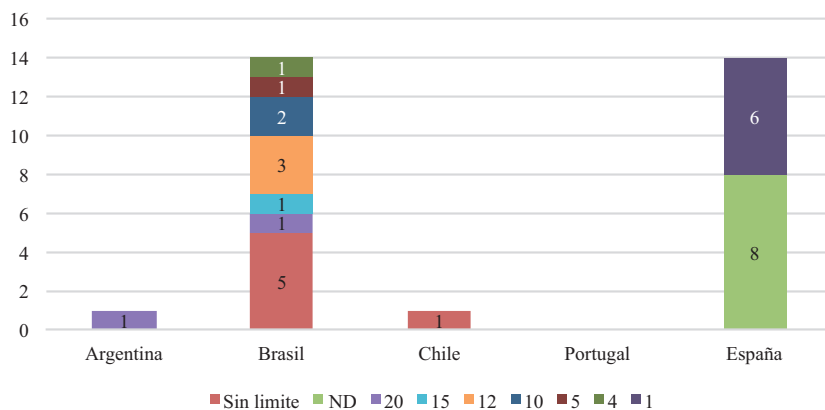
En cuanto a los accionistas, generalmente se requería un número mínimo de acciones para votar. La más común fue entre 5 y 10 acciones (Gráfico 6). Para proteger al accionista minoritario, algunos bancos establecieron un límite de votos en las reuniones. Parte de los bancos españoles adoptaron inicialmente el criterio de ‘una acción, un voto’, sin embargo, con la ley bancaria se estableció un límite máximo de votos. Los bancos brasileños, por su parte, se dividieron entre el límite de 10 a 12 votos y sin limitación. El Banco de Buenos Aires señaló un voto por acción con un máximo de veinte votos (Gráfico 7).

Gráfico 6. Número mínimo de acciones para ejercer el derecho de voto en la asamblea de accionistas



Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos.

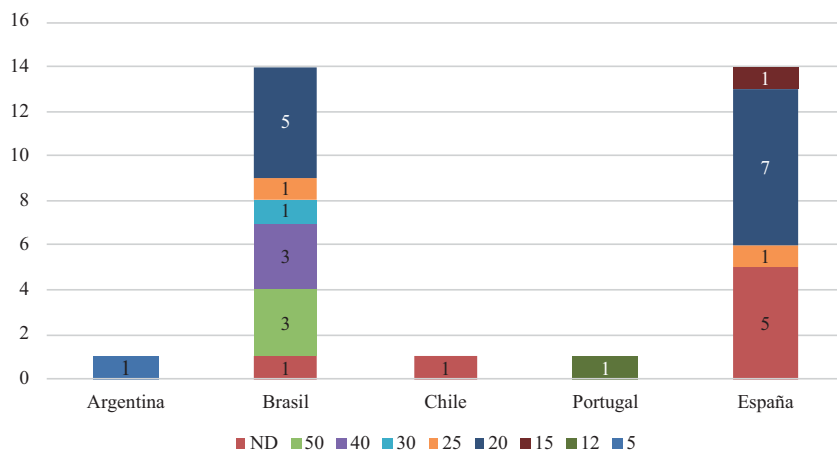
Gráfico 7. Límite de votos por accionista



Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos.

Para ocupar cargos en juntas directivas se necesitaba un mayor número de acciones. La mayoría de los bancos brasileños y españoles requerían un mínimo de 20 acciones. El Banco de Lisboa requirió la menor cantidad, 12 acciones, y seis bancos en Brasil requirieron entre 40 y 50 acciones, por lo tanto, siendo más restringido el acceso de los accionistas minoritarios a su gestión. El banco de Buenos Aires exigía al menos 5 acciones para ser electo directivo (Gráfico 8).

Gráfico 8. Número mínimo de acciones para formar parte de la junta directiva



Fuente: elaboración propia a partir de los estatutos.

De lo que hemos detectado hasta el momento, si bien existiría una fragmentación con legislación *ad hoc*, es decir, específica para cada caso, los estatutos bancarios tenían estructuras y reglas similares tanto entre bancos de un mismo país como al compararlos entre el grupo de países iberoamericanos.

Agregándolos a las constituciones, códigos de comercio, leyes de sociedades anónimas y leyes bancarias, es posible diseñar el conjunto de reglas que definieron el mercado de bancos emisores en los países seleccionados entre la primera mitad y mediados del siglo XIX. Estas reglas, en muchos casos, fueron cambiando en base a la experiencia o a diferentes crisis o problemas de inconvertibilidad con los que se encontraron estas primeras instituciones. En suma, si hasta mediados de siglo no hubo todavía una legislación consolidada, posteriormente, los contornos más fuertes de las reglas que guiarían a los bancos emisores fueron dados por las leyes bancarias y por los estatutos bancarios.

REGULACIÓN BANCARIA Y CREACIÓN DE BANCOS EMISORES: UNA DISCUSIÓN

El periodo que nos ocupa se caracteriza por la conformación de estados liberales alrededor del concepto “nación”. Los estados modernos desarrollaron capacidades estatales, esto es: burocráticas, militares, fiscales y monetarias, en base a una organización administrativa que incluye funcionarios con determinada formación e instituciones organizadas en base a acuerdos entre las elites. La capacidad estatal es la aptitud que tienen los estados “para alcanzar los fines que le han sido asignados interna o externamente” (Bertranou 2015, 39).

Si nos centramos en los aspectos económicos, la capacidad estatal puede definirse como “the ability of a state to collect taxes, enforce law and order, and provide public goods” (Johnson y Koyama 2017, 2). Según Bonfatti y sus coautores (2019), un elemento central previo a la recolección de impuestos pasa por definir el marco monetario estatal: qué es lo que se acepta para pagar impuestos (*legal tender*). En este sentido cuando se constituyen los estados nacionales independientes en América o se proclaman las primeras constituciones en las exmetrópolis ibéricas, el tema monetario y bancario está presente de uno u otro modo. Ningún estado puede desarrollar de forma eficiente su capacidad para recoger los impuestos y proveer bienes públicos si no existe una moneda de referencia que conserve su valor en el tiempo. Garantizar la confianza en la moneda es una de las tareas sobre las que la capacidad estatal debe descansar.

Si aceptamos que la constitución de los estados va de la mano de la creación de moneda, que no es otra cosa que una construcción socialmente aceptada, interesa tener en cuenta la capacidad monetaria desarrollada por los estados. Se define la capacidad monetaria como la capacidad del estado para hacer circular moneda que es aceptada por el público, mientras que la capacidad fiscal es la capacidad de recolectar impuestos, considerando que “monetary and fiscal capacity, and in more general terms, markets and states

are interdependent” (Bonfatti *et al.* 2019, 5). De este modo, comprender el desarrollo, o falta de desarrollo, de la banca emisora temprana nos está dando información no sólo sobre este asunto. Nos informa también del desarrollo de la capacidad fiscal de los estados.

Al separar analíticamente los factores que intervienen en la construcción de la capacidad estatal, se observa que la calidad de las instituciones es uno de los factores intervinientes (Akanbi 2019). En el siglo XIX la calidad de las instituciones difícilmente puede medirse en términos democráticos o de transparencia que son los que utilizaríamos en la actualidad. En lo que tiene que ver con la regulación que afecta a la banca y la moneda podríamos establecer que los aspectos que indican calidad institucional hacen referencia a evitar la depreciación de la moneda por el mal uso gubernamental (sobre-emisión o riesgo de convertibilidad) y en la creación de instituciones supervisadas que eviten estos asuntos. Así pues, al analizar el marco regulatorio que incide en la creación y funcionamiento de la banca es necesario considerar la cadena reguladora que va desde el marco constitucional más amplio hasta los reglamentos que aprobaban las instituciones.

Como presentamos en la sección anterior, la creación de bancos emisores en los países de *civil law* ha estado regulada por las constituciones nacionales, los códigos comerciales y las propias leyes bancarias. Las constituciones escritas otorgaban al poder legislativo o al ejecutivo la potestad de autorizar bancos con el privilegio de emitir billetes. En general, para ello era necesario cumplir unos criterios que bien se recogieron en los códigos comerciales o en las leyes bancarias, en general posteriores a la creación de los primeros bancos. Así, estos criterios no estaban claramente establecidos porque existía un amplio grado de discrecionalidad.⁸ Como se mencionó, antes de la elaboración de la legislación bancaria específica, estatutos otorgados *ad hoc* regulaban la actividad de los bancos (Cuadro 5).

Cuadro 5. Primeros bancos emisores y regulación bancaria

País	Primer banco emisor	Código Comercial	Ley bancaria
Argentina	1822	[1859] 1862	1887
Brasil	1808	1850	1860
Chile	1826	1865	1860
Portugal	1821	1833	1894
España	1782	1829	1856

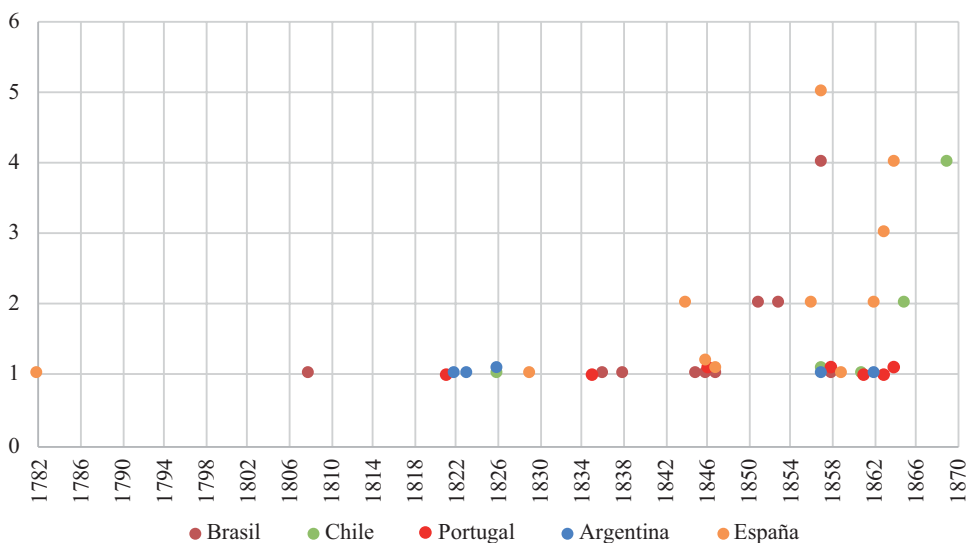
Fuente: elaboración propia a partir de la legislación de cada país.

⁸ En el caso español nos consta que uno de los criterios era obtener el apoyo del gobierno y para ello era necesario tener contactos. El Banco de Barcelona desplazó a la corte a uno de sus consejeros para que ejerciese estas tareas de lobby. En Portugal, hasta la ley societaria de 1867, cualquier sociedad anónima necesitaba autorización gubernamental y pasaba por un proceso de aprobación previa facilitado por la influencia política (Reis 2013).

Los primeros bancos emisores aparecieron en los territorios seleccionados desde fines del XVIII hasta los años de 1860. No fue ésta una aparición tardía. Si comparamos con la banca en países industrializados y excluyendo las tempranas experiencias holandesa, sueca y británica, el Banco de Francia surgió en 1801 tras el fracasado intento de Law, la Banca Nazionale del Regno d'Italia en 1860, y el Banco de Prusia que había sido creado en 1765 por el Gobierno con capital exclusivamente público, se transformó en 1847 en una sociedad anónima con participación de capital privado y se convirtió en 1875 en el banco Imperial de Alemania (Sudrià-Triay 2016, 77).

En España el primer banco emisor surgió en 1782, en Brasil en 1808, en Portugal en 1820 y en Buenos Aires en 1822. Las experiencias más tardías fueron los bancos en Chile, aunque hemos recogido una temprana experiencia de fines de la década de 1820 que tuvo escaso éxito (el Banco Cordovez, en La Serena) (Carvacho 1994, 16). España y Brasil fueron prolíficos en la creación de instituciones bancarias emisoras y a mediados de siglo ya existían varios bancos emisores en estos dos países (Gráfico 9).⁹

Gráfico 9. Creación temprana de bancos emisores en Iberoamérica (1782-1870)



Fuente: elaboración propia a partir de la legislación.

⁹ Varios bancos cambiaron de nombre durante el período considerado. Decidimos considerar todas las denominaciones, ya que también venían acompañadas de un cambio estatutario. Este es el caso del Banco de San Carlos, Banco de la Provincia de Buenos Aires y Banco de Lisboa.

Una primera observación es que, aunque los primeros bancos iberoamericanos surgieron tempranamente, tuvieron importantes problemas para pervivir¹⁰. En las antiguas colonias, el Banco de la Provincia de Buenos Aires sobrevivió 4 años y su sucesor mantuvo una continuidad no sin sobresaltos. El Banco de la Provincia de Buenos Aires había surgido como un banco que respondía a los intereses del comercio. La historiografía ha considerado que su quiebra está vinculada a las necesidades del gobierno de la provincia de Buenos Aires y a la guerra con Brasil (Schmit y Wasserman 2022, 116-122). Por su parte, el Banco de Brasil renació de sus cenizas en un par de ocasiones. Como se ha dicho, la ley bancaria de Chile, de carácter liberal, permitió el surgimiento de varios bancos que emitían billetes convertibles en oro o plata. Sin embargo, según Ross (2016, 9), la ley no pudo evitar el descontrol de la oferta monetaria y la inflación, lo que llevó a la suspensión de la convertibilidad en 1878.

En el caso de las antiguas metrópolis, España tuvo una temprana experiencia en el Banco de San Carlos que terminó renombrándose en 1829 como banco de San Fernando y posteriormente se convirtió en el Banco de España (1856). Los bancos surgidos en las décadas de 1840 a 1860 corrieron diversa suerte, siendo los más longevos el Banco de Barcelona, el de Santander y el de Bilbao (estos dos últimos llegan a la actualidad). La primera experiencia bancaria en Portugal tuvo lugar en 1821 con el Banco de Lisboa, más de una década después de la creación en la colonia del Banco do Brasil. La peculiar coyuntura histórica de principios del siglo XIX, con las guerras napoleónicas y el traslado de la corte portuguesa a Brasil en 1808, explica esta situación. El banco portugués mantuvo su estructura original hasta 1846, cuando se fusionó con la Companhia Confiança Nacional para crear el Banco de Portugal. En este período de 25 años, el banco enfrentó, en 1827, la primera crisis de convertibilidad de sus billetes y sucumbió a la segunda en 1846.

El gráfico 9 también muestra diferentes dinámicas de creación de bancos emisores entre los países analizados. Puede decirse, por lo tanto, que, a pesar de tener el mismo origen legal, el desarrollo del sistema de bancos emisores en estos países fue el resultado de diferentes opciones en términos de política monetaria y se produjo a ritmos diferentes. Tampoco es posible generalizar la relación causal entre la institución de leyes bancarias y la creación de bancos emisores. Hasta mediados del siglo XIX, se crearon bancos emisores incluso en ausencia de una regulación bancaria más amplia. Como hemos visto, la actuación de estos bancos estuvo guiada por sus estatutos, aprobados *ad hoc* por el estado. Sin embargo, a partir de mediados de siglo, con la elaboración de las leyes bancarias, la regulación aparentemente comienza a influir en la dinámica de apertura de los bancos.

¹⁰ Por ejemplo, el Banco de San Carlos (1782) se convirtió en Banco de San Fernando (1829) y posteriormente en Banco de España (1856); el Banco de Lisboa (1821) pasó a denominarse Banco de Portugal (1846); el Banco de la Provincia de Buenos Aires (1822) se convirtió en Banco Nacional (1826). El Banco Comercial do Porto (1830) cerró en 1835; el primer Banco do Brasil (1822) cerró sus puertas en 1829; el segundo (1853) en 1866; el Banco Comercial e Agrícola, de Brasil, cerró en 1862.

Si analizamos el caso de España y Brasil, los dos países con mayor número de bancos emisores en nuestro análisis, observamos una relación entre leyes y bancos que puede responder a razones económicas y/o políticas. Mientras que en España surgieron varios bancos después de la ley bancaria de 1856, en Brasil prácticamente no se crearon bancos después de la ley de 1860, llamada *ley de los entrabes*. El aumento del número de bancos emisores en Brasil en 1857 estuvo asociado a la política monetaria de la época encaminada a la implementación de la pluralidad emisora. Como se ha mencionado, la ley de 1860 en realidad representó la reversión de esa política. Por lo tanto, si bien no contamos con suficiente evidencia para determinar un sentido de causalidad, es posible percibir en estos casos que el efecto de la ley bancaria expresa, en esencia, la estrategia de emisión monetaria adoptada por el país, es decir, más o menos centralizada.

La relación entre leyes y sistema financiero surge pues como inapelable. En el apartado anterior, se presentaron las leyes que moldearon la formación del mercado bancario emisor en Iberoamérica. Se ha observado que, en los países analizados, las leyes bancarias más generales eran similares, así como los estatutos bancarios. Si bien podían diferir en cuanto al contenido, el análisis comparativo de los estatutos analizados mostró una similitud en la forma, es decir, todos trataban aproximadamente de los mismos temas relacionados con el funcionamiento y administración de los bancos, lo que no sorprende. Por ejemplo, en España, es conocida la influencia de los bancos estadounidenses en la conformación del Banco de Barcelona porque el administrador de ese banco conocía las experiencias bancarias en esa región (Blasco-Martel 2007a; 2007b); también existieron influencias de los primeros bancos franceses ya que tenían relaciones con muchos de ellos. En el caso de Brasil, Carlos Marichal (2022, 244) indica que los estatutos del Banco do Brasil fueron copiados del Banque de France (1801). Todos los países de la muestra comparten un marco legal (*civil law*) aunque tuvieron una evolución dispar, tanto en la creación de bancos a lo largo del periodo en estudio como en el desenvolvimiento posterior y su actual nivel de bancarización (Ruiz 2007). Esto apunta a que el marco legal no es tan determinante para explicar las diferencias en los sistemas financieros nacionales.

CONSIDERACIONES FINALES

Inicialmente se anotó que la emisión de papel moneda por parte de los bancos privados planteaba interrogantes similares a los actuales sobre las criptomonedas. La respuesta se encuentra en el estudio de la regulación bancaria de la época; en cómo el estado en los países iberoamericanos reguló sus primeros bancos emisores entre finales del siglo XVIII y mediados del XIX. En este artículo se ofrece una descripción y una primera aproximación comparativa al marco legal detrás de la creación de bancos emisores en cinco países, tres excolonias y dos antiguas metrópolis.

En primer lugar, se presentó el diseño de la regulación bancaria de la época en estos países, ya que ella definía, al menos formalmente, el funcionamiento de los bancos

emisores. Dicha regulación se expresó, en general, en constituciones y códigos de comercio y, específicamente, en leyes y estatutos bancarios. Invariablemente, las reglas para el funcionamiento de los bancos emisores aparecieron, primero, dispersas en las constituciones y códigos de comercio. Solo después de un tiempo, desde mediados del siglo XIX, se concentraron en las leyes bancarias. Sin embargo, las normas básicas, comunes a todos los bancos emisores en el momento de su creación, eran proporcionadas por sus estatutos (y una vez constituidos por los reglamentos internos que elaboraron mayoritariamente), incluso antes de que existieran las leyes bancarias. Ellos indicaban cómo serían las operaciones y la administración del banco. Todos los bancos emisores iniciaron sus operaciones tras la sanción de sus estatutos, documento legal que revela la tesis de Pistor de que las finanzas son criaturas de las leyes, ya que el banco emisor nace formalmente con la aprobación de sus estatutos, en este periodo normalmente otorgado como un privilegio a un grupo de banqueros privados.

Los primeros bancos emisores que surgieron en estos territorios y que antecedieron a la legislación bancaria específica, tenían regulaciones que, aunque *ad hoc*, reflejaban criterios y se basaban en las constituciones, los códigos de comercio o las leyes de sociedades anónimas. Por tanto, estos estatutos originales no eran arbitrarios y contemplaban los principales aspectos relacionados con la garantía de la emisión y la protección de los accionistas. Este conjunto de reglas, que resultó tener una estructura similar en los países analizados, independientemente de si fueron exmetrópolis o excolonias, permite visualizar desde un ángulo legal cómo estaban estructurados los primeros bancos emisores y cómo debían actuar.

Sin embargo, se pueden observar diferencias en contenido y parámetros en la definición de las reglas de emisión y la participación de los accionistas en las reuniones y en la junta directiva de los bancos. Por otro lado, también se revela la creciente preocupación de los estados por regular esta actuación en la medida en que los estatutos debían ser aprobados por la autoridad competente, algo fundamental para la administración del crédito y la moneda en el proceso de construcción del propio estado. Se nota preocupación por los accionistas y las emisiones, aunque no sea posible confirmar la eficacia de la aplicación de las normas a partir de esta investigación.

Del diseño del marco legal a lo largo del tiempo, de la dinámica de creación de bancos emisores con la regulación bancaria, se observa que esta regulación (aunque originaria de la misma tradición legal, la *civil law*) dio lugar a un desarrollo particular de los bancos emisores en los países analizados. Este desarrollo fue resultado de diferentes opciones de política monetaria y bancaria, y se produjo a diferentes ritmos. Así, si el origen legal pudiera explicar la similitud formal de la regulación bancaria, sería insuficiente para esclarecer los diferentes contenidos de las leyes y la muy diferente evolución de la creación de los bancos emisores en los países analizados.

El análisis realizado corrobora estudios que han mostrado una débil correlación entre la regulación bancaria y la expansión de los bancos emisores, así como la dificultad de afirmar categóricamente un sentido de causalidad entre ellos. Sin embar-

go, los casos de las leyes bancarias de España, Chile y Brasil sugieren su influencia en la creación de bancos emisores, positiva en los dos primeros países y negativa en Brasil. Si a principios del siglo XIX no es posible afirmar la relación entre la regulación bancaria y los bancos emisores, ya que estos antecieron a la legislación bancaria más general, a partir de mediados del siglo XIX, el efecto de la regulación bancaria para estimular o desalentar la creación de los bancos emisores parece claro. En este caso, en línea con la LTOFF, la pregunta se traslada a qué hay detrás de la regulación bancaria, a otros factores institucionales como la política monetaria y las estrategias de financiación del estado o, en otras palabras, las capacidades monetaria y fiscal.

En suma, en el período analizado no hubo diferencias formales importantes en la regulación bancaria de los países considerados. En general, la regulación a través de estatutos moldeó legalmente el funcionamiento de los primeros bancos emisores. La regulación a través de constituciones, códigos de comercio y leyes corporativas y bancarias, acompañaría más tarde el surgimiento de nuevas instituciones de este tipo. Sin embargo, las reglas y la dinámica de creación de bancos emisores variarán significativamente entre ellos. Surge así la necesidad de considerar otros aspectos institucionales, así como el contexto político y económico, para comprender mejor la propia regulación bancaria y, en consecuencia, la formación temprana de los bancos emisores en Iberoamérica.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Akanbi, Olusegun Ayodele. 2019. "State Institutions and Tax Capacity: An Empirical Investigation of Causality". *IMF Working Papers* 1. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:201690324> (consultado el 25 de junio de 2022).
- Auer, Raphael, Giulio Cornelli y Jon Frost. 2020. "Rise of the Central Bank Digital Currencies: Drivers, Approaches and Technologies". *BIS Working Papers* 880.
- Bertranou, Julián. 2015. "Capacidad estatal: revisión del concepto y algunos ejes de análisis y debate". *IADE. Revista Estado y Políticas Públicas* 4: 37-59.
- BIS. 2007. "Evolución de los sistemas bancarios en América Latina y el Caribe: retos e implicaciones para la política monetaria y la estabilidad financier". *BIS Papers* 33.
- Blasco-Martel, Yolanda. 2007a. *Epistolari de Jaume Badia: el pensament bancari en el segle XIX*. Torredembarra: Cossetània.
- 2007b. "'Retornos' de América, banca y capital humano: el caso de Jaime Badía". *Historia Social* 59: 125-150.
- Blasco-Martel, Yolanda y Carles Sudrià-Triay. 2016. "The Banknote, a Momentous Innovation in Spain". En *The Book of Payments: Historical and Contemporary Views on the Cashless Society*, editado por Bernardo Batiz-Lazo y Leonidas Efthymiou, 23-32. London: Palgrave Macmillan.
- Blasco-Martel, Yolanda y María Guadalupe Noriega Caldera. 2019. "Regulación y emergencia de los sistemas bancarios: las experiencias de España y Latinoamérica en perspectiva histórica, 1820-1870". *Tiempo & Economía* 6, n.º 1: 161-189.

- Blasco-Martel, Yolanda y Thiago Gambi. 2023. “Inestabilidad financiera y regulación bancaria. La experiencia de imperios y naciones ibéricas a principios del siglo XIX”. *Odeon* 23: 9-43. <https://doi.org/10.18601/17941113.n23.02>.
- Bonfatti, Roberto, Adam Brzezinski, Kivanc Karaman y Nuno Palma. 2019. “Monetary Capacity”. <https://cepr.org/voxeu/columns/monetary-capacity> (consultado el 1 de octubre de 2023).
- Calomiris, Charles y Stephen Haber. 2015. *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*. Princeton: Princeton University Press.
- Cardoso, José Luís y Pedro Lains. 2010. “Public Finance in Portugal, 1796-1910”. En *Paying for the Liberal State: The Rise of Public Finance in Nineteenth-Century Europe*, editado por José Luís Cardoso y Pedro Lains, 251-278. Cambridge: Cambridge University Press.
- Carvacho, René Millar. 1994. *Políticas y teorías monetarias en Chile: 1810-1925*. Santiago de Chile: Universidad Gabriela Mistral.
- Casterns, Agustín. 2022. “Digital currencies and the soul of money”. *BIS Management Speeches*. <https://www.bis.org/speeches/sp220118.htm> (consultado el 22 de abril de 2022).
- Choi, Stephen. 2002. “Law, Finance and Path Dependence: Developing Strong Securities Markets”. *UC Berkeley School of Law, Public Law and Legal Theory Research Paper* 79.
- Corbo, Vittorio, Leonardo Hernández y Fernando Parro. 2005. “Institutions, Economic Policies and Growth: Lessons From the Chilean Experience”. *Central Bank of Chile Working Papers* 317.
- Ferreira, Luís Filipe Ramalho. 2013. “A estabilidade financeira e a evolução econômica em Portugal. Estudo dos efeitos da supervisão bancária (dos primórdios até 1975)”. Tesis de doctorado. Lisboa: Universidade Autónoma de Lisboa.
- Gambi, Thiago Fontelas Rosado. 2015. *O banco da Ordem. Política e finanças no império brasileiro*. São Paulo: Alameda.
- Gerschenkron, Alexander. 1940. *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Cambridge: Harvard University Press.
- Guimarães, Carlos Gabriel. 1997. “Bancos, economia e poder no Segundo Reinado: o caso da Sociedade Bancária Mauá, MacGregor & Cia. (1854-1866)”. Tesis de doctorado, Universidade de São Paulo.
- IMF. 2021. *Global Financial Stability Report. COVID-19, Crypto, and Climate: Navigating Challenging Transitions*. Washington: IMF. <https://doi.org/10.5089/9781513595603.082>.
- Johnson, Noel y Mark Koyama. 2017. “States and Economic Growth: Capacity and Constraints”. *Explorations in Economic History* 64: 1-20. <https://doi.org/10.1016/j.eeh.2016.11.002>.
- Kindleberger, Charles Poor. 1997. *Manias, Panics and Crashes*. New York: Wiley.
- King, Robert, Levine, Ross. 1993. “Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right”. *The Quarterly Journal of Economics* 108: 717-737. <https://doi.org/10.2307/2118406>.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny. 1998. “Law and Finance”. *Journal of Political Economy* 106: 1113-1155. <https://doi.org/10.1086/250042>.
- 2008. “The Economic Consequences of Legal Origins”. *Journal of Economic Literature* 46, n.º 2: 285-332. <http://www.aeaweb.org/articles.php?doi=10.1257/jel.46.2.285>.
- Livacic, Ernesto y Sebastián Sáez. 2000. “La supervisión bancaria en América Latina en los noventa”. Serie Temas de Coyuntura, 10. Santiago de Chile: Cepal.
- Marichal, Carlos. 2022. *El nacimiento de la banca en América Latina*. Ciudad de México: El Colegio de México.

- Martínez Sobra, Enrique. 1911. *Estudios elementales de legislación bancaria*. Ciudad de México: Tipografía de la Oficina impresora de Estampillas.
- Mata, Maria Eugénia. 1998. "Sociedades anónimas: regulação e economia". *Boletim de Ciências Económicas* 41: 347-372.
- Musacchio, Aldo, y John Turner. 2013. "Does the Law and Finance Hypothesis Pass the Test of History?". *Business History* 55: 524-542. <https://doi.org/10.1080/00076791.2012.741976>.
- North, Douglass. 1993. *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*. Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica.
- North, Douglass y Robert Paul Thomas. 1978. *El nacimiento del mundo occidental. Una nueva historia económica (900-1700)*. Madrid: Siglo XXI.
- Peres Arenas, José Antonio, Sergio Antezana Salinas y José Alejandro Peres Cajías. 2013. *Historia de la Regulación y Supervisión Financiera en Bolivia: 1750-1985*. La Paz: ASFI Dirección de Estudios y Publicaciones.
- Pistor, Katharina. 2009. "Rethinking the 'Law and Finance' Paradigm". *Brigham Young University Law Review*: 1647-1670. https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/1079.
- 2013. "A Legal Theory of Finance". *Journal of Comparative Economics* 41, n.º 2: 315-330. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2013.03.003>
- 2019. *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*. Princeton: Princeton University Press.
- Rajan, Raghuram y Luigi Zingales. 1998. "Financial Dependence and Growth". *American Economic Review* 3, n.º 88: 559-586.
- Reis, Jaime. 2013. "Introdução". En *Dicionário de História Empresarial Portuguesa, Séculos XIX e XX. Volume 1. Instituições Bancárias*, editado por Miguel Figueira de Faria y José Amado Mendes, 19-34. Lisboa: INCM.
- Riguzzi, Paolo. 2006. "Sistema legal y sociedades anónimas en México, 1854-1917". *Documentos de Investigación* 118: 3-18.
- Roldán de Montaud, Inés. 2004. *La banca de emisión en Cuba (1856-1898)*. (Estudios de Historia Económica, 44). Madrid: Banco de España.
- Ross, Cesar. 2016. "Formalization of Chilean Banking Activity in the Second Half of the 19th Century". *MPRA Paper* 78001. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/78001/> (consultado el 14 de agosto de 2022).
- Ruiz, José María. 2007. "La bancarización en Latinoamérica. Un desafío para los grupos bancarios españoles". *Revista de Estabilidad Financiera* 13: 125-132.
- Schmit, Roberto y Martín Wasserman. 2022. *El gobierno de la incertidumbre. La política financiera en Buenos Aires desde el Virreinato a la Confederación*. Buenos Aires: Prometeo Libros.
- Subercaseaux, Guillermo. 1920. *El sistema monetario i la organización bancaria de Chile*. Santiago de Chile: Soc. Imp. I Lit. Universo.
- Sudrià-Triay, Carles. 2016. "La experiencia de la pluralidad de emisión en Europa". En *La pluralidad de emisión en España, 1844-1874*, editado por Carles Sudrià-Triay y Yolanda Blasco-Martel, 41-80. Madrid: Fundación BBVA/Biblioteca Nueva.
- Tufano, Peter. 2003. "Financial Innovation". En *Handbook of the Economics of Finance (1A)*, editado por George Constantinides, Milton Harris y René Stulz, 307-335. [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01010-0](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01010-0).
- Valério, Nuno. 1991. "Periodização da história monetária de Portugal". *Estudos de Economia* 1, n.º 12: 3-18.

Villela, André Arruda. 2020. *The Political Economy of Money and Banking in Imperial Brazil, 1850-1889*. London: Palgrave Macmillan.

Zegarra, Luis Felipe. 2014. "Bank Laws, Economic Growth and Early Banking in Latin America: 1840-1920". *Explorations in Economic History* 53: 101-119. <https://doi.org/10.1016/j.eeh.2014.01.001>.

Fecha de recepción: 05.12.2022

Versión reelaborada: 24.04.2024

Fecha de aceptación: 21.05.2024