

# **La formación de la banca central en América Latina: orígenes y primeros desafíos**

---

**Juan Flores Zendejas y Carlos Marichal**

Lecturas de Economía - No. 100. Medellín, edición especial 2023



María Mercedes Botero

## La formación de la banca central en América Latina: orígenes y primeros desafíos

**Resumen:** *Este artículo ofrece una síntesis panorámica de la historia de la formación de los bancos centrales en América Latina y sus reacciones frente a la Gran Depresión, incluyendo una sección sobre sus antecedentes más importantes. Se argumenta que los bancos centrales surgieron en América Latina desde 1923 en adelante a partir de coyunturas políticas, económicas y financieras particulares a cada nación del hemisferio. Sin embargo, resulta de notable interés proponer un análisis comparativo para establecer paralelos y contrastes. Se inicia el artículo con la revisión de algunos antecedentes históricos referentes a las políticas monetarias de principios del siglo XX en la región y del papel de los principales bancos antes de la formación de los bancos centrales. Seguidamente, se revisan algunas de las fuerzas que llevaron a la formación de los bancos centrales durante los años de 1920, y se comparan con la formación de los bancos centrales que surgieron después de la crisis de 1929. Se enfatiza el papel de los llamados money doctors y el de la Gran Depresión como factores que moldearon las funciones de los bancos centrales latinoamericanos en esas primeras décadas de existencia.*

**Palabras clave:** *bancos centrales, money doctors, crisis bancarias, Gran Depresión.*

**Clasificación JEL:** G01, E58, N16, N26.

## The Formation of Central Banking in Latin America: Origins and Early Challenges

**Abstract:** *This article offers a critical survey of the history of the formation of central banks in Latin America and its reactions to the Great Depression, including a section on important antecedents. It is argued that central banks arose in Latin America from 1923 onwards as a result of particular political, economic and financial conjunctures in each nation in the hemisphere, but the text also proposes a comparative analysis to establish parallels and contrasts. The essay begins with a review of the historical background regarding the monetary policies of the early twentieth century in the region and the role of the largest banks before the formation of central banks. The essay then reviews the forces that led to the formation of central banks in the 1920s and compares them with those in place in the aftermath of the crisis. We emphasize the role of the so-called money doctors and that of the great depression as factors that shaped the functions of Latin American central banks during their early existence.*

**Keywords:** *central banks, money doctors, banking crises, Great Depression.*

<http://doi.org/10.17533/udea.le.n100a353880>



Este artículo y sus anexos se distribuyen por la revista *Lecturas de Economía* bajo los términos de la Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual 4.0. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

## **La formation des banques centrales en Amérique latine: origines et premiers défis**

**Résumé:** *Cet article présente une vue d'ensemble de l'histoire de la formation des banques centrales en Amérique latine et de leurs réactions à la Grande Dépression, y compris une section sur leurs antécédents les plus importants. L'article affirme que les banques centrales sont apparues en Amérique latine à partir de 1923 à la suite de conjonctures politiques, économiques et financières propres à chaque pays de l'hémisphère. Toutefois, il est très intéressant de proposer une analyse comparative afin d'établir des parallèles et des contrastes. L'article commence par un rappel historique des politiques monétaires au début du XXe siècle dans la région et du rôle des principales banques avant la formation des banques centrales. Il passe ensuite en revue certaines des forces qui ont conduit à la formation des banques centrales dans les années 1920 et les compare à la formation des banques centrales qui ont émergé après la crise de 1929. L'accent est mis sur le rôle des « money doctors » et sur la Grande Dépression en tant que facteurs ayant façonné les fonctions des banques centrales latino-américaines au cours des premières décennies de leur existence.*

**Mots clés:** *banques centrales, médecins de l'argent, crises bancaires, Grande Dépression.*

### **Cómo citar / How to cite this item:**

Flores-Zendejas, J., & Marichal, C. (2023). La formación de la banca central en América Latina: orígenes y primeros desafíos. *Lecturas de Economía*, 100, 205-232.

<http://doi.org/10.17533/udea.le.n100a353880>

# La formación de la banca central en América Latina: orígenes y primeros desafíos

Juan Flores Zendejas <sup>a</sup> y Carlos Marichal <sup>b</sup>

–Introducción. –I. Antecedentes de la banca central en América Latina a inicios del siglo XX. –II. Money Doctors y los primeros bancos centrales. –III. La Gran Depresión y el papel de los bancos centrales. –Conclusiones: la herencia de las primeras décadas. –Declaración de ética. –Referencias.

*Primera versión recibida el 16 de junio de 2023; versión final aceptada el 20 de febrero de 2024*

## Introducción

A principios del siglo XX, no había presencia de bancos centrales en suelo americano. Sin embargo, para 1930, ya existían trece de ellos. Este artículo se propone abordar tres preguntas fundamentales: ¿Por qué la creación de bancos centrales en América Latina se demoró tanto? ¿Cuáles fueron las circunstancias bajo las cuales se establecieron y cuáles eran sus objetivos? ¿Y por qué experimentaron cambios abruptos después de la crisis de 1929? A través de un análisis de la historiografía disponible sobre este tema, este artículo identifica tanto las continuidades como las rupturas que ocurrieron en el subcontinente desde mediados del siglo XIX hasta la década de 1940, centrándose en las necesidades fiscales de los gobiernos y el desafío de la inestabilidad financiera y monetaria.

La literatura histórica sobre bancos centrales ha demostrado que las razones detrás de su establecimiento son variadas. Goodhart (1988) sostiene que en Europa occidental se desarrolló un proceso evolutivo, donde los bancos gubernamentales y los bancos de emisión únicos gradualmente evolucionaron hacia la formación de bancos centrales entre los siglos XIX y XX. Sin embargo, en el continente americano, la creación de bancos centrales fue

---

<sup>a</sup> Juan Flores Zendejas: profesor asociado de la Universidad de Ginebra, Ginebra, Suiza. Dirección electrónica: [juan.flores@unige.ch](mailto:juan.flores@unige.ch) <https://orcid.org/0000-0003-2800-7258>

<sup>b</sup> Carlos Marichal: profesor de El Colegio de México, Ciudad de México, México. Dirección electrónica: [cmarichals@gmail.com](mailto:cmarichals@gmail.com) <https://orcid.org/0000-0002-1479-7239>

más resultado de circunstancias institucionales específicas, lo que cuestiona la noción de una evolución clara en las estructuras bancarias de los países del hemisferio.

En América Latina, Perú estableció su primer banco central en 1922, seguido por otros países que hicieron lo propio en las dos décadas siguientes. Se ha argumentado que motivos tanto políticos como económicos jugaron un papel crucial en el establecimiento de los primeros bancos centrales, un proceso que se intensificó a partir de la década de 1920 (Díaz Fuentes & Marichal, 1999). Aunque el proceso fue gradual, siete bancos centrales fueron creados en la región en los años de 1920, seguidos de cuatro más en los años de 1930, y el resto en la segunda mitad del siglo XX. Los objetivos de su establecimiento variaron. Mientras que los primeros bancos centrales buscaban satisfacer las necesidades gubernamentales, así como aquellas relacionadas con el sector bancario y la estabilidad monetaria, en la década de los años de 1930 fue la crisis internacional generada por la Gran Depresión la que fungió como un factor determinante en su formación.

El artículo continuará su estructura de la siguiente manera: en la primera sección, se examinarán los antecedentes de la banca central en América Latina. La segunda sección se enfocará en la creación de bancos centrales durante los años de 1920, destacando el papel del asesor monetario por excelencia, Edwin Kemmerer. A continuación, se analizará la experiencia de los bancos centrales en la década de 1930, poniendo énfasis en las consecuencias del colapso financiero de 1929 y los inicios de la Gran Depresión. Finalmente, el artículo concluye con reflexiones sobre las tendencias clave de la banca central en Latinoamérica en la posguerra, y las transformaciones de largo plazo surgidas por la crisis.

## **I. Antecedentes de la banca central en América Latina a inicios del siglo XX**

La revisión de diversos casos históricos sobre el surgimiento de la banca en los países latinoamericanos resalta la importancia de considerar ciertos antecedentes a principios del siglo XX, ya que estos influyeron en las formas y los momentos en que se establecieron los nuevos bancos centrales. El auge de la banca comercial en la región a mediados del siglo XIX coincidió con

la expansión del comercio internacional. América Latina se sumó a esta “ola larga” de comercio mediante el aumento de las exportaciones en varios países, lo que impulsó un crecimiento económico notable y fomentó la creación de nuevas empresas. Una manifestación del impacto de este nuevo dinamismo económico y comercial fue la formación de incipientes redes de bancos en ciudades de Brasil, Argentina, Chile, Perú, Uruguay y Cuba entre 1850 y 1873, dando lugar al establecimiento de alrededor de ochenta bancos comerciales en apenas dos décadas (Marichal, 2021).

En la década de 1880, se renovó la banca en las principales naciones latino-americanas, inicialmente en las capitales y luego se extendió a localidades hacia finales de esa década. Los bancos más grandes abrieron sucursales en todo el país y comenzaron a surgir bancos regionales (Cerutti & Marichal, 2003). Este período coincidió con la consolidación de gobiernos nacionales bajo estructuras oligárquicas, lo que a menudo se considera como un factor que permitió la expansión económica. De hecho, la expansión de bancos nacionales resultó ser una innovación institucional en el sector financiero que mejoró la eficiencia en la gestión de las finanzas estatales y las deudas públicas. Bancos prominentes en sintonía con el gobierno incluyeron el Banco do Brasil (1850-1905), el Banco Nacional de Chile (1865-1893), el Banco Nacional de Argentina (1872-1890), el Banco Nacional de los Estados Unidos de Colombia (1881-1896) y el Banco Nacional de México (1884-hasta la actualidad).

Cada una de estas entidades tenían características diversas. Algunas eran de propiedad privada, como el Banco do Brasil, el Banco Nacional de Chile y el Banco Nacional de México, mientras que otras, como el Banco de la Nación Argentina, tenían participación estatal en su accionariado (Marichal, 1997). Estos bancos comerciales también colaboraban estrechamente con sus gobiernos, proporcionando crédito a las tesorerías y gestionando diversas cuentas públicas. No obstante, la emisión excesiva de billetes bancarios, algo común en la década de 1880, llevó a crisis bancarias en la siguiente década. Por ejemplo, en Argentina, la crisis bancaria de 1890/91, que coincidió con una crisis de deuda externa, duró un año y medio y tuvo un impacto devastador. Los dos mayores bancos estatales, el Banco Nacional y el Banco de la Provincia de Buenos Aires, quebraron, al igual que diez bancos regionales propiedad de los gobiernos provinciales. Esta crisis condujo al establecimiento del Banco

de la Nación Argentina, que no solo se convirtió en el mayor banco de la capital, sino que también estableció sucursales en prácticamente todas las ciudades importantes de provincia y en las grandes ciudades (Regalsky & Iglesias, 2017). Esto se debió al auge exportador de 1890-1914, pero también reflejó el éxito de la política muy prudente de los gestores del nuevo banco, que mantuvieron reservas metálicas muy elevadas para que no se repetiría una crisis financiera como la de 1890-1891.

En Brasil, durante el auge bursátil extraordinario de 1889-1891 conocido como el “Encilhamento”, la posición del Banco do Brasil se debilitó debido a la competencia creciente con dos grandes bancos que obtuvieron privilegios gubernamentales en la emisión de billetes. La rivalidad se intensificó cuando los dos bancos rivales, el Banco dos Estados Unidos do Brasil y el Banco Nacional, se fusionaron en 1890 para crear el Banco da República. En 1892, se desató un colapso financiero generalizado que resultó en la caída de muchas empresas antiguas y nuevas. Para restaurar la confianza en el crédito público y privado, se implementó un nuevo plan de reestructuración que condujo a la fusión del Banco do Brasil y el Banco da República. Finalmente, estas reformas dieron lugar a la reconfiguración del Banco do Brasil en 1905, convirtiéndolo en una institución dominante en la banca brasileña durante gran parte del siglo XX (Triner, 2000).

En Chile, la crisis bancaria siguió a la guerra civil de 1890-1891 y a la caída del gobierno de Balmaceda. También en este caso —y de forma sorprendentemente similar— el gobierno intervino para forzar la fusión de los tres mayores bancos en una institución dominante, el Banco de Chile, que asumiría varias de las funciones de un banco estatal, aunque continuaría siendo una empresa privada que continúa operando hasta nuestros días.

Los mencionados bancos latinoamericanos no tenían muchas similitudes con el Banco de Inglaterra de la época. Ahora bien, resultan más evidentes los paralelos en su estructura y organización con el Banco de España o, aún más, con el Banco de Francia, operando simultáneamente como bancos de Estado y bancos comerciales. A su vez, realizaban préstamos a sus respectivos gobiernos, manejaban las cuentas corrientes bancarias de los gobiernos y administraban aspectos importantes de la deuda externa. A fin de cuentas, una

revisión de la gran diversidad de sus operaciones induce a pensar que eran verdaderos *bancos universales*, además de ser bancos de gobierno. De hecho, buena parte de las operaciones de los grandes bancos nacionales en Latinoamérica solía realizarse con el sector privado, principalmente mediante el crédito de corto plazo otorgado a hacendados y casas comerciales, pero también a las empresas más importantes, ferroviarias, mineras e industriales. Es de particular interés señalar que en los casos de Argentina, Brasil y México los mayores bancos nacionales desempeñaron algunas funciones de “banca central” mucho antes de la creación de los bancos centrales como tales. Pero ninguno de estos grandes bancos “gubernamentales” se convirtió en banco central. Este tipo de innovaciones institucionales habrían de arribar más tarde.

A partir de la Primera Guerra Mundial (1914-1918) y el abandono del patrón oro en la mayoría de las naciones, regresó el desafío de la emisión de billetes bancarios inconvertibles, que aumentó de manera notable tanto en los países en guerra como en las naciones latinoamericanas, donde los déficits fiscales tendieron a expandirse, en parte por los desequilibrios en cuenta corriente como por la suspensión de las inversiones extranjeras.

Después del final del conflicto, el aumento de la inflación en casi todos los lugares incrementó las presiones por reordenar los sistemas bancarios y monetarios. En estas circunstancias, el director del Banco de Inglaterra, Montagu Norman, convenció al primer ministro del Reino Unido, David Lloyd George, para que convocara a la Conferencia Económica y Financiera en Génova en la primavera de 1922 (do Vale, 2021). Entre varios temas, discutidos por delegados de 34 naciones y apoyados por la flamante Sociedad de las Naciones, se enfatizó la necesidad de reducir la inflación, pero también se formularon propuestas para la creación de bancos centrales en Europa central y oriental a partir del derrumbe del Imperio Austrohúngaro y del Imperio Otomano (Holtfrerich et al., 1999).

En América Latina, las propuestas de la Sociedad de Naciones fueron recibidas con interés y en varias naciones comenzaron a discutirse posibles reformas en los respectivos congresos legislativos. Por otra parte, los banqueros estadounidenses condicionaron la emisión de préstamos en el mercado de Nueva York a la contratación de un asesor financiero estadounidense y a la adopción de sus

recomendaciones que, por lo general, eran muy similares a los lineamientos de la Sociedad de Naciones (Drake, 1989; Flores Zendejas, 2021). Esta práctica dio pie al surgimiento de los denominados *money doctors*, una especie de consultores internacionales que, en la práctica, actuaban como si ellos y su equipo fueran un organismo multilateral. El más conocido de estos fue Edwin Walter Kemmerer, un influyente economista nombrado profesor en la Universidad de Cornell y luego en la Universidad de Princeton (Gómez Betancourt, 2016). Kemmerer fue consultado por los gobiernos de México (1917) y Guatemala (1919), aunque sus misiones fueron especialmente influyentes en Colombia (1923), Chile (1925), Ecuador (1926), Bolivia (1928) y Perú (1930).

## **II. Money doctors y los primeros bancos centrales**

En la Tabla 1 se muestran los bancos centrales establecidos entre 1921 y 1939. En esta sección ofrecemos una narrativa sobre las principales motivaciones y los obstáculos con los que los gobiernos de la época debieron lidiar en los años de 1920, mientras que en la siguiente sección nos enfocaremos en los años de 1930.

### ***A. El caso pionero: México***

Como se ha indicado, Kemmerer fue invitado a México en 1917 por el gobierno revolucionario, encabezado por Venustiano Carranza, quien deseaba un informe sobre las causas de la hiperinflación entonces en auge en México y las posibilidades de diseñar un banco público de emisión para controlar la volatilidad monetaria. Su intención consistía en reemplazar al Banco Nacional de México, que había sido dominante en el sistema bancario mexicano antes de 1915. Las primeras propuestas para establecer un banco central en México surgieron en ese año, durante un período crítico de luchas revolucionarias. Rafael Nieto presentó la primera propuesta llamada “Proyecto para la creación del Banco de México”. Esta propuesta abogaba por la creación de un banco de emisión único bajo control gubernamental, con contribuciones de capital tanto del sector público como privado. Además, se proponía la incorporación de los antiguos bancos emisores a esta nueva entidad, formando un monopolio financiero mixto (Uthoff López, 1998, pp. 100-101).

**Tabla 1.** *Bancos centrales establecidos en América Latina entre 1921 y 1939*

| Promulgación de Ley<br>(dd/mm/aaaa) | País        | Nombre                                  |
|-------------------------------------|-------------|-----------------------------------------|
| 09.03.1922                          | Perú        | Banco de Reserva del Perú               |
| <i>Reformado</i><br>03.09.1931      |             | Banco Central de Reserva del Perú       |
| 11.07.1923                          | Colombia    | Banco de la República de Colombia       |
| 07.01.1925                          | México      | Banco de México                         |
| 22.08.1925                          | Chile       | Banco Central de Chile                  |
| 30.06.1926                          | Guatemala   | Banco de Guatemala                      |
| 04.03.1927                          | Ecuador     | Banco Central de Ecuador                |
| 19.07.1928                          | Bolivia     | Banco Central de Bolivia                |
| 19.06.1934                          | El Salvador | Banco Central de Reserva de El Salvador |
| 28.05.1935                          | Argentina   | Banco Central de la República Argentina |
| 05.11.1936                          | Costa Rica  | Banco Nacional de Costa Rica            |
| 08.07.1939                          | Venezuela   | Banco Central de Venezuela              |

*Fuente:* Tamagna (1963), Flores Zendejas (2021) y páginas web de los respectivos bancos centrales.

En respuesta al interés de Carranza en diseñar el futuro banco central, Antonio Manero fue enviado en 1917 en una misión a Europa y América del Sur para estudiar el funcionamiento de diversos bancos emisores. Su informe, presentado en 1918, describió las modalidades bancarias en países como Argentina, Uruguay, Chile, Estados Unidos, Francia, Bélgica y Alemania (Manero, 1918). A pesar del entusiasmo inicial del presidente, las propuestas más detalladas para el banco central presentadas en 1917 y una nueva ley de instituciones de crédito en 1918 quedaron sin ratificar debido a cambios en condiciones políticas y económicas.

Tras la muerte de Carranza y la llegada de Álvaro Obregón al poder en 1920, se produjo un período de tres años caracterizado como el “impasse” del Banco Único de Emisión (Turrent Díaz, 1982, pp. 199-205). Bajo la presidencia de Plutarco Elías Calles (1924-1928), se llevaron a cabo reformas en el ámbito financiero, incluida la nueva Ley General de Instituciones de Crédito

redactada por Manuel Gómez Morín. Alberto J. Pani, Secretario de Hacienda, creó una comisión que diseñó la ley y estatutos del Banco de México, con la participación de Manuel Gómez Morín, Fernando de la Fuente y Elías de Lima (Trejo, 1921; Manero, 1926).

Finalmente, el 15 de agosto de 1925 se ratificó la Ley Constitutiva del Banco de México, otorgándole diversas funciones como emitir billetes, regular la circulación monetaria, supervisar cambios internacionales y tasas de interés, redescontar documentos mercantiles, manejar la Tesorería del gobierno y operar como banco de depósito y descuento (Turrent Díaz, 1982). El gobierno poseía el 98 % de las acciones y proporcionó recursos en metálico y propiedades a través de la Comisión Monetaria, que los había obtenido de bancos privados incautados desde 1915.

### ***B. Los bancos centrales en Guatemala y los países andinos***

El segundo país latinoamericano en contratar los servicios del profesor Kemmerer fue Guatemala. En 1919, el gobierno autoritario de Manuel Estrada Cabrera (1898-1920) lo contrató para estudiar las condiciones monetarias del país y hacer las recomendaciones que el caso ameritaba con el objetivo de emprender una reforma monetaria y reducir la inflación, que se había desbocado. Kemmerer sugirió un regreso al patrón de cambio oro, que sería garantizado por el establecimiento de un banco central responsable de retirar la masa de billetes inconvertibles previamente emitidos. Los derrocamientos sucesivos de los presidentes Estrada Cabrera y de Manuel Herrera pusieron estas propuestas en el congelador. Pero bastante pronto algunas de las medidas de Kemmerer se implementaron, comenzando en 1923 con la Oficina de Regulación de Cambios de Moneda. Después de varios retrasos, en noviembre de 1924 se estableció una nueva moneda nacional, el Quetzal, con un contenido de oro equivalente al del dólar estadounidense, pudiendo mantenerse un tipo de cambio estable hasta la suspensión del patrón oro en 1933. El tema del banco central resultó más polémico y hubo que esperar hasta el 30 de junio de 1926, cuando la Casa de Cambio se transformó en una institución—similar a un banco central— con derechos exclusivos sobre la emisión de billetes.

Al igual que en los casos de México y Guatemala, el camino hacia la creación de un banco central fue bastante azaroso en el caso de Colombia y marcado por circunstancias políticas y económicas cambiantes, en ocasiones dramáticas. Entre 1870 y 1880, el sistema bancario colombiano operó sin pánico bancario. A pesar de ello, este sistema concluyó en 1880 cuando el presidente de la República, Rafael Núñez, decidió establecer el Banco Nacional (1881-1896), bajo control gubernamental, con extraordinaria capacidad de emisión, lo que puso fin a la banca libre en sentido estricto. La nueva entidad no era rigurosamente un banco central, pues no servía como prestamista de última instancia a los demás bancos y, además, al menos en los primeros años, no tenía control sobre la oferta monetaria. El período 1880-1886 siguió siendo una era de banca múltiple en Colombia, ya que el Banco Nacional y los bancos comerciales siguieron emitiendo billetes convertibles a oro. Sin embargo, posteriormente comenzó a incrementarse la emisión de billetes inconvertibles por parte del Banco Nacional para cubrir los grandes déficits generados por el gobierno de Núñez, y finalmente se tornó incontrolable. Esta situación empeoró de manera dramática al desatarse la guerra de los Mil Días (1899-1902), que generó una hiperinflación alucinante.

Adolfo Meisel ha reconstruido en gran detalle los debates políticos y económicos en Colombia entre 1904 y 1920 sobre la conveniencia de crear nuevos instrumentos bancarios y monetarios (Meisel-Roca et al., 1990). En este período, el país logró estabilizar su sistema monetario y su economía, y disfrutó de un sólido crecimiento exportador basado en las exportaciones de café. A comienzos de la década de 1920, se aceleraron las reformas económicas para atraer préstamos del exterior, mejorar la infraestructura de transporte y establecer un sistema bancario más sólido y moderno. El presidente de la república, Pedro Nel Ospina (1922-1926), inicialmente solicitó autorización del Congreso para la creación de un banco central, pero los legisladores contestaron que el primer paso debía ser la contratación de una misión extranjera de expertos en finanzas. Como resultado, la llegada de una misión del profesor Kemmerer en 1923 contribuyó a acelerar las reformas que ya se discutían en los círculos políticos y empresariales en Bogotá. La fundación del instituto central en ese año se acompañó de la ratificación de otras innovaciones, como el establecimiento de una superintendencia de bancos privados, aumentos

impositivos y la creación de la Contraloría General para supervisar el ejercicio del presupuesto gubernamental. Pese al impacto posterior muy duro de la Gran Depresión en Colombia, estas instituciones han perdurado a lo largo del siglo XX y llegan hasta nuestros días (Drake, 1989; Sánchez Torres & Bedoya Ospina, 2017).

En Chile, al igual que en Colombia, se venían discutiendo numerosas propuestas para la creación de un banco central desde 1920, tanto en la legislatura como por parte del ejecutivo del gobierno. La administración encabezada por Arturo Alessandri (1920-1926) tuvo que sortear grandes dificultades políticas, especialmente en 1924 cuando fue expulsado de la silla presidencial por una junta militar que deseaba que revocara sus propuestas de políticas sociales favorables a las clases trabajadoras. No obstante, en 1925, gracias a una división en las filas militares, fue devuelto al poder ejecutivo y ese año supervisó la ratificación de una nueva constitución y también la creación del banco central, asesorada por Edwin Kemmerer.

En realidad, existió un amplio consenso en distintos sectores sociales que favorecieron la invitación al *money doctor* norteamericano para arribar con su misión de expertos fiscales y financieros con el objeto de llevar a cabo propuestas de reformas. Como señala Drake (1989), la presencia de Kemmerer permitió zanjar diferencias políticas entre liberales y conservadores. Al mismo tiempo, recibió el beneplácito del ejército, dirigido por el general Carlos Ibañez, quien estableció un pacto con Alessandri con tal de poner en marcha las reformas fiscales y financieras propuestas por Kemmerer. En agosto de 1925, se estableció una agencia para la estabilización de los cambios de moneda, el patrón oro y el Banco Central de Chile (Drake, 1989; Corbo & Hernández, 1997). Al mismo tiempo, Kemmerer propuso y logró que el ejecutivo aprobase la creación de varias agencias parecidas a las existentes en los Estados Unidos, en particular un contralor de la moneda —*Comptroller of Currency*—, una superintendencia nacional de banca y una contraloría para supervisar los presupuestos y, en particular, los ingresos públicos. A su vez, se ratificaron en ese año reformas impositivas, incluyendo aumentos de los impuestos directos sobre fortunas y propiedades, y se redujeron los impuestos sobre los nitratos exportados. De manera complementaria, se inició un plan para lograr un aumento muy considerable de los empréstitos externos negociados a través de la banca de Nueva York.

La experiencia financiera de Ecuador durante este período fue similar a la de Chile. La creación del Banco Central de Ecuador se logró en 1927, después de la instauración de un gobierno militar que surgió de la Revolución Juliana en 1925. Además de las luchas políticas, es crucial considerar los conflictos y las negociaciones entre diferentes grupos de bancos, especialmente los bancos dominantes en Guayaquil y aquellos más cercanos a las finanzas gubernamentales en Quito. Hasta 1924, el gobierno ecuatoriano acumuló deudas significativas con bancos en el puerto principal del país, Guayaquil, siendo el Banco Comercial y Agrícola uno de los más destacados (Drake, 1989). Debido a la difícil situación económica en la década de 1920, el gobierno recurrió a los bancos de Guayaquil para obtener créditos y adelantos a corto plazo. Estos bancos emitían billetes sin la obligación de respaldarlos con reservas equivalentes en oro, lo que les otorgó un gran poder. Entidades como el Banco Comercial y Agrícola llegaron a influir en la selección de ministros y la elección de diputados. Sin embargo, la situación fiscal empeoró notablemente en 1925 debido al crecimiento de las deudas gubernamentales (Naranjo Navas, 2017). En este contexto, el 9 de julio, bajo el liderazgo del General Francisco Gómez de la Torre, estalló una rebelión militar que derrocó al gobierno.

Las tensiones políticas y militares estaban relacionadas con el conflicto regional entre la Costa y la Sierra, que se acentuó a medida que los bancos de la costa se convirtieron en los principales prestamistas del gobierno central. En contraste, uno de los protagonistas clave en la rebelión contra los acreedores estatales fue el banquero Dillon, elegido para formar parte de la Primera Junta de Gobierno Provisional y ministro de Hacienda. Posteriormente, formó parte de la primera junta directiva del Banco Central del Ecuador y apoyó la disminución de la influencia de los bancos de Guayaquil en beneficio del gobierno central y los bancos de Quito (Naranjo Navas, 2017). En este contexto, el gobierno cerró el Banco Comercial y Agrícola y utilizó sus reservas para financiar la Caja Central de Emisión y Amortización, que se convirtió en parte fundamental del recién creado Banco Central de Ecuador, inaugurado en 1927. Esto se relacionó con la visita del profesor Kemmerer a fines de 1926, cuando el régimen militar lo convocó para proponer reformas financieras. Muchas élites ecuatorianas acogieron favorablemente la llegada del profesor estadounidense y sus colegas, creyendo que mejorarían las finanzas

públicas y atraerían inversiones y préstamos de Estados Unidos, lo que efectivamente sucedió entre 1927 y 1929 (Drake, 1989). Después de la partida de Kemmerer, una comisión de funcionarios y banqueros privados estableció las bases institucionales para la creación del banco central. A pesar de la oposición de algunos sectores de la oligarquía comercial y financiera de Guayaquil, el gobierno militar respaldó la nueva entidad e incluso alentó a los oficiales militares a invertir en el banco central (Drake, 1989). Uno de los argumentos era que el nuevo banco contribuiría a reducir la deuda pública, aunque irónicamente, como señala Naranjo Navas, el aumento del gasto militar generó una situación financiera crítica en Ecuador antes incluso del comienzo de la Gran Depresión (Naranjo Navas, 2017).

En el caso de Bolivia, la formación del banco central se distinguió en gran medida de otros países andinos, ya que se estableció directamente sobre la base de un banco existente, el Banco de la Nación Boliviana, fundado en 1911. Era un banco mixto con el 55 % de su capital en manos del gobierno y el resto en manos de particulares. Esto ocurrió poco después de que el gobierno se comprometiera a adoptar una especie de patrón oro, aunque la moneda local estaba vinculada a la libra esterlina a una tasa de 12.63 bolivianos por libra (Banco Central de Bolivia, 2015). Sin embargo, cuando el gobierno propuso una reforma bancaria en agosto de 1913, argumentó que el patrón oro "se estrelló fatalmente contra el billete múltiple que ha hecho del papel el único y obligatorio medio circulante" (Banco Central de Bolivia, 2015, p. 70). Los cuatro bancos entonces operativos en Bolivia emitían estos billetes. El poder ejecutivo deseaba establecer un billete único, por lo que el 1 de enero de 1914 promulgó una ley que otorgó al Banco de la Nación Boliviana (BNB) el monopolio de emisión por 25 años. Esta entidad financiera aprovechó su privilegio para aumentar la circulación de sus billetes y estableció numerosas sucursales regionales.

El BNB se había convertido en la entidad dominante en el pequeño mercado financiero boliviano, aunque no podía proporcionar al gobierno todos los fondos necesarios para cubrir sus déficits. Para ello se negociaron una secuencia de préstamos en Nueva York en los años de 1920 con diversas casas bancarias que llevaron la deuda externa del país a superar 60 millones de dólares a principios de 1927 (Marsh, 1928). Este era precisamente el momento

en que el presidente Hernando Siles invitó a Kemmerer a organizar una misión para impulsar una serie de reformas monetarias y bancarias. El momento era propicio, ya que la economía boliviana estaba prosperando debido al aumento de sus exportaciones, especialmente de estaño, del cual era uno de los productores más importantes a escala internacional, pero también de petróleo y diversos minerales. La economía y el gobierno sufrían porque las ganancias de las empresas de estaño —controladas por un puñado de poderosos capitalistas, como Simón Patiño, Carlos Victor Aramayo y Mauricio Hoschild— eran trasladadas mayoritariamente a cuentas en el exterior. Pero la fuga de capitales implicaba que no existían suficientes capitales en Bolivia para financiar las obras públicas que deseaba impulsar el gobierno o incluso para cubrir sus déficits anuales. De allí surgió un clamor para llevar a cabo reformas similares a las realizadas en Chile y Colombia.

La misión de Kemmerer llegó a La Paz a fines de marzo de 1927 e inmediatamente se puso en contacto con los miembros de la Comisión Fiscal Permanente, que supervisaba el pago de las deudas norteamericanas, y en la que ejercía una fuerte influencia la Embajada de los Estados Unidos. De todas maneras, Kemmerer y sus colegas también entrevistaron a representantes de todos los sectores económicos y sociales bolivianos, además de altos funcionarios y legisladores. Su misión recomendó la creación de un banco central, el mantenimiento de la estabilidad en cambios de monedas, una serie de reformas para el Tesoro, el establecimiento de una controlaría del gasto público, y una amplia gama de reformas fiscales. Durante el año siguiente el presidente Siles se movilizó para que se aprobaran todas las reformas propuestas, pero cuando encontró cierta oposición de parte de sectores del Congreso, impuso ley marcial y obligó a los legisladores a ratificar las leyes correspondientes.

El 20 de julio de 1928 se ratificó la ley para crear un banco central, lo que llevó a la transformación del Banco de la Nación Boliviana, inicialmente llamado Banco Central de la Nación Boliviana. El gobierno mantuvo un 62,5 % de la propiedad del banco y solo tenía derecho a nombrar dos miembros de una junta de nueve. Siguiendo la sugerencia de Kemmerer, el banco central operaba juntamente con la nueva Superintendencia de Bancos y Seguros, así como una autoridad de control. Se ratificó la adhesión al patrón oro y se fijaron las reservas obligatorias de metal en el nuevo banco central en un 50 %

de los billetes emitidos. Además, aparte de la moneda nacional, también se designaron a las libras esterlinas como moneda de curso legal. Finalmente, el 20 de abril de 1929, la institución adoptó su nombre definitivo, Banco Central de Bolivia, e inició sus operaciones el 1 de julio del mismo año.

### **III. La Gran Depresión y el papel de los bancos centrales**

El arribo de la Gran Depresión a América Latina se manifestó a través de diversas vías, que incluyeron el deterioro en los términos de intercambio, la caída en el volumen de exportaciones y la salida abrupta de capitales. Este último aspecto llevó a los bancos centrales a reaccionar de acuerdo con las pautas establecidas por el régimen de patrón oro. Inicialmente, aumentaron sus tasas de redescuento, que era su principal instrumento de política monetaria. A medida que la presión sobre el tipo de cambio continuaba, se introdujeron controles de cambio en prácticamente todo el subcontinente, con excepción de México, Perú, Guatemala, Haití y Panamá. La mayoría de los países también abandonaron el patrón oro y suspendieron la convertibilidad de sus monedas, comenzando por Argentina y Uruguay a fines de 1929, y Brasil en noviembre de 1930. Solo en algunos casos, en las economías más pequeñas de Centroamérica y El Caribe, mantuvieron la paridad de su moneda respecto al dólar, mientras que este último mantenía su convertibilidad con el oro (Bulmer-Thomas, 1987; Díaz-Alejandro, 1983). Sin embargo, la política deflacionista implementada tuvo un impacto severo sobre el crédito y la actividad económica, como lo demuestran diversos estudios, como el de Pierre (2015) para el caso de Haití o el de Helleiner (2014) para el caso de Cuba.

En varios países se registraron también contracciones severas de depósitos y del crédito, e incluso algunas corridas bancarias. Esto obligó a los bancos centrales, gobiernos y otras agencias públicas a intervenir. En la ciudad de México se registró un pánico bancario en agosto de 1931, poco después de la introducción de una reforma monetaria que causó incertidumbre sobre la capacidad de los bancos para garantizar la convertibilidad de los depósitos en oro. No obstante, el Banco de México brindó cierto apoyo tanto a los bancos asociados como a los no asociados, que eran la mayoría (Turrent Díaz,

2015; Wyman, 1983). En Argentina, el Banco de la Nación Argentina, que había estado fungiendo como prestamista de última instancia, también intervino en apoyo de sus bancos (Gómez, 2017). Según una nueva base de datos de los balances bancarios en ese país, Álvarez y Nodari (2023) señalan que existió una contracción importante de depósitos entre 1929 y 1931, aunque el comportamiento de los depósitos en los bancos extranjeros dependió en gran medida de los vaivenes de la crisis en Europa. En Brasil, el Banco do Brasil también apoyó al sistema bancario a través de su Departamento de Redescuento y Emisión, el CARED (Villela, 2017). En Perú, ya desde 1930, la quiebra del Banco del Perú y Londres tuvo un efecto considerable sobre la confianza en el sistema bancario (Pereyra, 2022; Quiroz, 1993).

Algunos bancos centrales participaron activamente en la recuperación económica una vez abandonado el patrón oro. Según Pérez Caldentey y Vernengo (2020), esta época marcó el inicio de una política monetaria más proactiva y contracíclica, que contrastaría con la década anterior. Para esto, fue necesario introducir una serie de reformas en sus estatutos. Los más significativos fueron la disminución de reservas respecto a la emisión monetaria y la mayor permisividad para incrementar el crédito al sector público, algo limitado durante años anteriores a la crisis. Estas medidas facilitaron la intervención de los bancos centrales para hacer frente a los efectos de la crisis. Algunos de ellos, como en los casos de Chile, Ecuador y Colombia, ampliaron los tipos de instrumentos financieros susceptibles para ser redescontados, introdujeron operaciones de mercado abierto, y disminuyeron el encaje legal.<sup>1</sup> En otros casos, los bancos centrales apoyaron la emergencia de bancos públicos y programas destinados a apoyar los sectores agrícolas e industriales. En Perú, por ejemplo, se estableció el Banco Agrario en 1931 con una reducción del capital del banco central. En Colombia, se estableció la Caja de Crédito Agrario en 1932. En México, se estableció el Banco Nacional Financiero en 1934 para fomentar la industrialización del país, y el Banco Nacional de Crédito Ejidal en 1935 (Flores Zendejas & Nodari, 2023).

---

<sup>1</sup> En 1936, el Banco de México también comenzó a utilizar el requerimiento de reservas. Véase Tamagna (1963, p. 22).

Tal como en la década previa, los *money doctors*, continuaron desempeñando un papel relevante. Las misiones lideradas por Kemmerer en América Latina culminaron con la creación del Banco Central de Reserva del Perú en 1931 (Vega & Zegarra, 2022). Un intento temprano de establecer un banco central en Perú había tenido lugar en 1922 con la fundación del Banco de Reserva del Perú (BRP), bajo la dirección de William W. Cumberland, otro doctor monetario. El ministro de hacienda Abraham Rodríguez Dulanto impulsó la creación del Banco de la Nación Peruana, basado en modelos de bancos de Argentina, Uruguay y Bolivia, mientras se negociaba un préstamo con banqueros estadounidenses para financiar la entidad. Sin embargo, el proyecto original fue reemplazado por uno conforme al modelo sugerido por los inversionistas estadounidenses, resultando en la fundación del Banco de la Nación en marzo de 1922 durante el segundo mandato del presidente Leguía (Monsalve Zanatti & Winkelried, 2022).

En enero de 1931, en medio de una crisis política, económica y bancaria, el gobierno peruano solicitó la asesoría de Kemmerer para enfrentar la situación (Pereyra, 2022). La presencia de Kemmerer condujo a la creación del Banco Central de la Reserva del Perú, sucesor del Banco de Reserva de Perú. Sin embargo, por la inestabilidad política de entonces, los resultados de esta misión tuvieron un impacto limitado. Posteriormente, bajo la iniciativa del Banco Central de Bolivia, se convocó la Conferencia de Bancos Centrales en Lima. Muchos bancos centrales, incluyendo este, habían sufrido pérdidas en el valor de sus reservas depositadas en el Banco de Inglaterra tras su abandono del patrón oro en septiembre de 1931. En esta conferencia participaron representantes de los bancos centrales de Bolivia, Ecuador, Chile, Colombia y Perú, así como de la Reserva Federal estadounidense, con Kemmerer actuando como observador. Entre las medidas recomendadas, se destacó el compromiso con el retorno al patrón oro, la intención de eliminar los controles de cambio, la necesidad de obtener financiamiento externo y la preservación de la autonomía de estas instituciones. Además, se sugirió la negociación con entidades extranjeras para asegurar el valor en oro de las reservas depositadas, incluso si el país receptor suspendiera el patrón oro.

Hubo otros casos en los que los doctores monetarios británicos tuvieron cierto protagonismo. Este fue el caso de El Salvador, donde Frederick Francis

Joseph Powell, del Banco de Inglaterra, participó activamente en el establecimiento del Banco Central de El Salvador en 1934. Esta institución surgió de la fusión de los bancos emisores de moneda existentes hasta entonces. Por otro lado, un doctor monetario local, Herman Max, del Banco Central de Chile, también actuó como asesor de los gobiernos de Costa Rica en 1936, Venezuela en 1939 y Nicaragua en 1941 para el establecimiento de sus propios bancos centrales (Tamagna, 1963). En el caso del banco de Costa Rica, este era un banco cuyo accionista principal era el gobierno, a diferencia de los modelos de banco mixto o banco privado promovidos por Kemmerer y más tarde también por Otto Niemeyer, del Banco de Inglaterra.

Fueron precisamente Brasil y Argentina quienes recibieron la visita de Niemeyer. En el caso de Argentina, su influencia en el establecimiento de su banco central ha sido motivo de debate. El gobierno argentino había contemplado la posibilidad de establecer dicha institución desde al menos 1872, aunque los debates parlamentarios se intensificaron durante la década de 1920 y especialmente después de la crisis de 1929 (Lorenzutti, 1996). Algunas publicaciones británicas y varios historiadores consideran que la visita de Otto Niemeyer sentó las bases del banco central cuyo funcionamiento comenzó en 1935. Sin embargo, el resultado final difirió significativamente del proyecto concebido por Niemeyer (Sember, 2018). Entre los objetivos principales del nuevo banco estaban concentrar reservas para mitigar las consecuencias de las fluctuaciones en las exportaciones e inversión extranjera sobre moneda, crédito y actividades comerciales, y regular la cantidad de crédito y medios de pago. El nuevo banco central asumió funciones como emisor único de moneda, una función que la Caja de Conversión había desempeñado desde 1891, y como prestamista de última instancia, algo que el Banco de la Nación Argentina también había ejercido en las décadas anteriores a la crisis.

En Brasil, la Cartera de Redescuento ya había estado llevando a cabo operaciones de redescuento junto con la Caixa de Movilización Bancaria en 1932, y al igual que en Argentina, se estableció un Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias (Villela, 2017). Niemeyer abogó por la creación de un banco central que centralizara diversas funciones. En su análisis sobre las misiones inglesas en Brasil, Gambi (2020) sugiere que el gobierno brasileño desestimó las recomendaciones de Niemeyer debido a la falta de apoyo financiero por

parte de los banqueros ingleses y al diseño del banco central promovido por Niemeyer, que otorgaba un papel importante a los banqueros extranjeros en la implementación de la política monetaria.

Brasil no fue el único país donde los proyectos para establecer un banco central no pudieron concretarse. En Uruguay, el BROU siguió siendo la única institución emisora de billetes, aunque otras instituciones asumieron funciones de crédito y supervisión bancaria. A pesar de diversas iniciativas entre 1935 y 1939 para centralizar esas funciones en una sola institución, ninguna logró imponerse. No fue hasta 1965, después de un período de aumento inflacionario y una severa crisis bancaria, que se decidió centralizar las diversas funciones en una sola entidad (Baudean, 2017).

### **Conclusiones: la herencia de las primeras décadas**

A nivel global, los bancos centrales experimentaron varios cambios institucionales en los años de 1940, y algunos de estos fueron específicos para América Latina. En general, los bancos centrales asumieron un papel proactivo como agencias estatales o semiestatales integradas en el entramado institucional doméstico. Un ejemplo ilustrativo es el de Francia, donde Monnet (2018) sugiere que la política monetaria estuvo subordinada a la política crediticia del gobierno. A pesar de que la inflación se mantuvo en niveles moderados, Monnet (2018) señala que los bancos centrales fueron actores importantes en la definición de la política crediticia y, por ende, en las altas tasas de crecimiento de esas décadas.

Francia no fue el único caso donde el banco central participó en el financiamiento de sectores estratégicos (Singleton, 2011; Monnet, 2018). Una característica común de la política monetaria de los bancos centrales fue la prioridad dada al financiamiento gubernamental, lo que ha sido considerado inflacionario. En este sentido, el debate sobre este tipo de política monetaria ha sido señalado como causante de la inestabilidad monetaria y los altos niveles de inflación en América Latina a partir de los años de 1940. Sin embargo, Bértola y Ocampo (2013) han enfatizado que desde esos años y hasta la década de 1960, sólo cuatro países latinoamericanos tenían tasas de inflación mayores que el promedio mundial: Brasil y los tres países del Cono Sur. El

aumento inflacionario de los años de 1970 fue un fenómeno global, y los episodios de hiperinflación estuvieron relacionados con crisis políticas —como en Chile y Argentina—, principalmente en la década de 1980, reflejando más los efectos de la crisis de la deuda que siendo su causa directa.

Es importante destacar que, desde los años de 1930, tanto en América Latina como en otras regiones, se suscitaron debates sobre la conveniencia de introducir cambios en los mandatos de los bancos centrales tal como fueron concebidos en los años de 1920. En aquel entonces, los bancos centrales se establecieron para abordar las necesidades financieras y monetarias de la época. Sin embargo, desde la crisis de 1929 estas nuevas instituciones comenzaron a experimentar con otros tipos de instrumentos y estructuras para enfrentar los desafíos económicos, con resultados mixtos. Triffin (1944) criticó en su momento que los bancos centrales concebidos por Kemmerer y la Sociedad de Naciones eran instituciones que no correspondían a las realidades latino-americanas.

La forma, estructura y mandatos de los bancos centrales en América Latina han sido moldeados por paradigmas locales y necesidades específicas del subcontinente, aunque la influencia externa ha desempeñado un papel relevante, como lo demuestra la participación de los *money doctors*. Durante la década de 1940, se introdujeron una serie de reformas para reorganizar los bancos centrales en varios países como Guatemala (1945), Ecuador (1948), República Dominicana (1947) y Paraguay (1944 y 1952), entre otros. Estas reformas no solo incluyeron cambios en la propiedad de los bancos, pasando de mixta a gubernamental, algo común a nivel global, sino que también facilitaron la coordinación de la política monetaria con las políticas económicas del gobierno en turno. Además, los *money doctors* que habían sido relevantes en la década anterior continuaron desempeñando un papel importante durante los años de 1940. Principalmente representados por miembros de la Reserva Federal estadounidense, como David Grove, Robert Triffin y Henry Wallich, estos expertos influyeron en la creación y desarrollo de bancos centrales en la región. Por ejemplo, en Cuba, la misión estadounidense liderada por Harry Dexter White recomendó el establecimiento de un banco central dependiente del gobierno, con un mandato principal centrado en el desarrollo económico de la isla (Helleiner, 2014). En el caso de Paraguay, se estableció que el Banco

de Paraguay debía encargarse de operaciones monetarias, bancarias, de ahorro e hipotecarias. Aunque estas instituciones continuaron evolucionando, es evidente que las prioridades fueron notablemente diferentes a las experimentadas unas décadas antes.

### **Declaración de ética**

Este artículo no realizó trabajo con una persona o grupos de personas para la generación de datos empleados en la metodología, por tanto, no requirió ni obtuvo un aval de Comité de Ética para su realización.

### **Referencias**

- Álvarez, S., & Nodari, G. (2023). *Argentina Banking System in the Inter-war Period: Stylized Facts in the Light of a New Database, 1925-1935* [documento de trabajo]. Asociación Española de Historia Económica. <https://ideas.repec.org/p/ahe/dtahe/2303.html>
- Banco Central de Bolivia. (2015). *Historia monetaria de Bolivia: Del período liberal 1875 al nuevo modelo económico 2013* (Vol. 1-2). Banco Central de Bolivia. <https://bibliotecadigital.bcb.gob.bo/xmlui/handle/123456789/1730>
- Baudean, M. (2017). El problema de la creación del Banco Central como organización autónoma en Uruguay. La discusión en los años 30 y los intentos de reforma entre 1940 y 1965. En C. Marichal & T. F. R. Gambi (eds.), *Historia bancaria y monetaria de América Latina (siglos XIX y XX): Nuevas perspectivas* (pp. 339-395). Editorial de la Universidad de Cantabria y Universidade Federal de Alfenas.
- Bértola, L., & Ocampo, J. A. (2013). *The Economic Development of Latin America Since Independence*. Oxford University Press.
- Bulmer-Thomas, V. (2003). *The Economic History of Latin America since Independence*. Cambridge University Press.

- Cerutti, M., & Marichal, C. (2003). *La banca regional en México, 1870-1930* (primera edición.). El Colegio de México y Fondo de Cultura Económica.
- Corbo, V., Hernández, L., & Parro, F. (2005). Institutions, Economic Policies and Growth: lessons From the Chilean Experience. *Documentos De Trabajo (Banco Central De Chile)*, 317, 1-74. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/1160664.pdf>
- Díaz Fuentes, D., & Marichal, C. (1999). The Emergence of Central Banking in Latin America in The Early 20th Century. En C.-L. Holtfrerich, J. Reis, & G. Toniolo (eds.), *The Emergence of Central Banking from 1918 to the Present* (pp. 279-322). Ashgate.
- Díaz-Alejandro, C. F. (1983). Stories of the 1930s for the 1980s. En P. Aspe Armella, R. Dornbusch, & M. Obstfeld, *Financial Policies and the World Capital Market: The Problem of Latin American Countries* (pp. 5-40). University of Chicago Press.
- do Vale, A. (2021). Central Bank Independence, A Not So New Idea in The History of Economic Thought: A Doctrine in the 1920s. *The European Journal of the History of Economic Thought*, 28(5), 811-843. <https://doi.org/10.1080/09672567.2021.1908393>
- Drake, P. W. (1989). *The Money Doctor in the Andes: The Kemmerer missions, 1923-1933*. Duke University Press.
- Flores Zendejas, J. (2021). Money Doctors and Latin American Central Banks at the Onset of the Great Depression. *Journal of Latin American Studies*, 53(3), 429-463. <https://doi.org/10.1017/S0022216X21000444>
- Flores Zendejas, J. H., & Nodari, G. (2023). Latin American Experiments in Central Banking at the Onset of the Great Depression. En B. Eichengreen & A. Kakridis, *The Spread of the Modern Central Bank and Global Cooperation, 1919-1939* (pp. 320-351). Cambridge University Press.

- Gambi, T. F. R. (2020). Las misiones inglesas y la (no) creación de un banco central en Brasil (1924/1931). *Anuario IEHS: Instituto de Estudios históricos sociales*, 35(2), 199-220. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8074000>
- Gómez Betancourt, R. (2016). Edwin Walter Kemmerer (1875-1945). En G. Faccarello & H. Kurz (eds.), *Handbook on the History of Economic Analysis: Vol. I* (pp. 449-451). Edward Elgar Publishing.
- Gómez, M. (2017). El fin de la Caja de Conversión y el nacimiento del Banco Central. Argentina en la Gran Depresión, 1929-1935. En D. Díaz Fuentes, A. Hoyos Aparicio & Marichal Salinas (eds.), *Orígenes de la globalización bancaria: experiencias de España y América Latina* (pp. 381-410). Genuève.
- Goodhart, C. A. E. (1988). *The Evolution of Central Banks*. The MIT Press.
- Helleiner, E. (2014). *Forgotten Foundations of Bretton Woods: International Development and The Making of The Postwar Order*. Cornell University Press.
- Holtfrerich, C.-L., Reis, J., & Toniolo, G. (1999). *The Emergence of Modern Central Banking from 1918 to the Present*. Routledge.
- Lorenzutti, J. A. (1996). *Dinero, política y bancos. Historia del Banco Central de la República Argentina 1935-1995*. Universidad Abierta Interamericana.
- Manero, A. (1918). *Breve Memoria sobre el funcionamiento y organización de los principales bancos emisores en Europa y América; ms. Anexo al Informe presentado al C. D. Venustiano Carranza, con motivo de las Comisiones conferidas al autor en Europa y Sud-América* (Condumex, Fondo XXI (Venustiano Carranza), carpeta 126, legajo 14220.). Centro de Estudios de Historia de México.
- Manero, A. (1926). *El Banco de México: Sus orígenes y fundación*. F. Mayans.
- Marichal, C. (1997). Nation-Building and the Origins of Banking in Latin America, 1850–1930. En G. Kurgan-Van Hentenryk, A. Teichova, & D. Zieger (eds.), *Banking, Trade, and Industry. Europe, America and Asia*

- from The Thirteenth Century to The Twentieth Century* (pp. 339–358). Cambridge University Press.
- Marichal, C. (2021). *El nacimiento de la banca en América Latina: Finanzas y política en el siglo XIX* (primera edición). El Colegio de México, Centro de Estudios Históricos.
- Marsh, M. A. (1928). *The Bankers in Bolivia; A Study in American Foreign Investment*, Vanguard Press.
- Meisel-Roca, A., Ortega-Acosta, F. J., Ibáñez-Nájar, J. E., López, A., Gómez-Restrepo, H. J., & Lombo-Vanegas, M. (1990). El Banco de la República: Antecedentes, evolución y estructura. In *RepEc: bdr: bdrlib:1990-07*. Banco de la República de Colombia.
- Monnet, E. (2018). *Controlling Credit: Central Banking and The Planned Economy in Postwar France, 1948-1973*. Cambridge University Press.
- Monsalve Zanatti, M., & Winkelried, D. (2022). Los inicios de la banca central en el Perú: El Banco de Reserva del Perú. En M. Vega & L. F. Zegarra (eds.), *Historia del Banco Central y la política monetaria de Perú* (Vol. 1, pp. 45-84). Banco Central de Reserva del Perú.
- Naranjo Navas, C. P. (2017). Fundación del Banco Central del Ecuador. En C. Marichal & T. F. R. Gambi (eds.), *Histoiira bancaria y monetaria de América Latina (sglos XIX y XX). Nuevas perspectivas* (pp. 397-428). Ediciones Universidad Cantabria.
- Pereyra, C. (2022). La gran depresión, la misión Kemmerer y la creación del Banco Central de Reserva del Perú (1929-1939). En M. Vega & L. F. Zegarra (eds.), *Historia del Banco Central y la Política Monetaria de Perú: Vol. I* (pp. 85–122). Banco Central de Reserva del Perú.
- Pérez Caldentey, E., & Vernengo, M. (2020). Heterodox Central Banking in the Periphery. En S. Battilossi, Y. Cassis, & Y. Kazuhiko (eds.), *Research in the History of Economic Thought and Methodology* (pp. 953-980). Springer.

- Pierre, G. (2015). *La crise de 1929 et le développement du capitalisme en Haïti: Une perspective de longue durée et une conjoncture perdue*. Les Éditions du CIDIHCA.
- Quiroz, A. W. (1993). *Domestic and Foreign Finance in Modern Peru, 1850-1950: Financing Visions of Development*. Macmillan y St. Antony's College.
- Regalsky, A. M., & Iglesias, M. (2017). Entre la inestabilidad y el orden. El sistema bancario argentino entre 1890 y 1930. En C. Marichal, D. Díaz Fuentes, & A. Hoyo Aparicio (eds.), *Orígenes de la globalización bancaria. Experiencias de España y América Latina*. Genuève Ediciones y El Colegio de México.
- Sánchez Torres, F. J., & Bedoya Ospina, J. G. (2017). La danza de los millones y la gran depresión en Colombia, 1923-1931. En Historia del Banco de la República, 1923-2015 (pp. 25-84). Banco de la República de Colombia. <https://repositorio.uniandes.edu.co/handle/1992/8642>
- Sember, F. (2018). Challenging a Money Doctor: Raúl Prebisch vs Sir Otto Niemeyer on the Creation of the Argentine Central Bank. En *Including a Symposium on Latin American Monetary Thought: Two Centuries in Search of Originality* (Vol. 36C, pp. 55-79). Emerald Publishing Limited.
- Singleton, J. (2011). *Central Banking in The Twentieth Century*. Cambridge University Press. Tamagna, F. M. (1963). *La banca central en América Latina*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.
- Trejo, F. (1921). *El Banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*.
- Triffin, R. (1944). Central Banking and Monetary Management in Latin America. En S. E. Harris (ed.), *Economic Problems of Latin America* (pp. 41-68). McGraw-Hill.
- Triner, G. D. (2000). *Banking and Economic Development: Brazil, 1889-1930*. Palgrave. Turrent Díaz, E. (1982). *Historia del Banco de México*. Banco de México.

- Turrent Díaz, E. (2015). *Historia del Banco de México: Vol. I y II*. El Banco de México.
- Uhthoff López, L. M. (1998). *Las finanzas públicas durante la Revolución: El papel de Luis Cabrera y Rafael Nieto al frente de la Secretaría de Hacienda*. Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Iztapalapa.
- Vega, M., & Zegarra, L. F. (2022). *Historia del Banco Central y la Política Monetaria de Perú, vol. I*. Banco Central de Reserva del Perú.
- Villela, A. (2017). Las funciones de banca central antes del banco central: El caso del Banco de Brasil. En D. Díaz Fuentes, A. Hoyos Aparicio & C. Marichal Salinas (eds.), *Orígenes de la globalización bancaria: experiencias de España y América Latina* (pp. 437-457). Genuève.
- Wyman, D. L. (1983). *Crisis and control in the Mexican economy, 1929-1940*. Harvard University.