

LAS MISIONES INGLESAS Y LA (NO) CREACIÓN DE UN BANCO CENTRAL EN BRASIL (1924/1931)

THE ENGLISH MISSIONS AND THE (NOT) CREATION OF A CENTRAL BANK IN BRAZIL (1924/1931)

Thiago Fontelas Rosado Gambi¹

Palabras clave

Money doctors,
Banco central,
América Latina,
Brasil

Recibido

3-7-2019

Aceptado

5-10-2020

Resumen

Las décadas de 1920 y 1930 experimentaron la expansión mundial de los bancos centrales a través de misiones dirigidas, en general, por especialistas de Inglaterra y Estados Unidos. Tales misiones, que llegaron a Brasil en 1924 y 1931 dirigidas por economistas ingleses, tenían como objetivo evaluar las condiciones económicas del país, pero también recomendaron la creación de un banco central. El propósito de este artículo es entender cómo recibió esta recomendación el gobierno brasileño, la cámara de los diputados, el Banco do Brasil y la prensa, para dilucidar las razones por las cuales el país resistió la ola de difusión de los bancos centrales en la primera mitad del siglo xx.

Key words

Money doctors,
Central bank,
Latin America,
Brazil

Received

3-7-2019

Accepted

5-10-2020

Abstract

The 1920s and 1930s experienced the worldwide expansion of central banks through missions headed by England and US experts mostly. Such missions, that went to Brazil in 1924 and 1931 led by English economists, were intended primarily to assess the economic conditions of the country, but it would also recommend the creation of a central bank. This article aims to understand how this recommendation was received by the Brazilian government, the Chamber of Deputies, the Banco do Brasil and the press, in order to clarify the reasons for the country's resistance to the spread of central banks in the first half of the 20th century.

INTRODUCCIÓN

Al fin de la primera guerra mundial, las relaciones comerciales y financieras entre diversos países se restablecieron y, con ellas, existió la necesidad de reorganizar los flujos internacionales de mercancías y capitales tal como eran antes del inicio del conflicto. El retorno al patrón oro fue visto por prominentes economistas (Gustave Cassel) y por importantes instituciones financieras (Banco de Inglaterra) y multilatera-

1 Universidade Federal de Alfenas, Brasil. C. e.: thiago.fontelas@gmail.com.

les (Liga de las Naciones) como condición para una mayor estabilidad en las relaciones económicas internacionales. Los bancos centrales serían instituciones claves para este propósito. Las décadas de 1920 y 1930 fueron testimonio de su difusión por el mundo, especialmente después de las conferencias de la Liga de las Naciones de Bruselas en 1920 y de Génova en 1922.

Bajo el pretexto de proporcionar asistencia técnica a países candidatos a préstamos externos, Inglaterra y Estados Unidos enviaron misiones a diversas naciones con el objetivo de diagnosticar su situación económica y recomendar lo que consideraban políticas económicas saludables. En el período entre las dos guerras mundiales, la creación de un banco central apareció invariablemente en la lista de recomendaciones hechas por los llamados *money doctors*, mayoritariamente expertos británicos y norteamericanos, líderes de esas misiones de asistencia técnica (Marichal & Fuentes 2016, Flandreau 2003, Eichengreen 1994, Drake 1989).

Las misiones de ese tipo que arribaron a Brasil en 1924² y 1931, ambas dirigidas por los expertos ingleses Edwin Montagu y Otto Niemeyer³ respectivamente, son peculiares porque, a pesar de las invitaciones oficiales, fueron enviadas efectivamente por los Rothschild, conocidos banqueros privados ingleses. El objetivo de fondo de las misiones inglesas era evaluar las condiciones económicas de Brasil, cuyo gobierno, en ambos momentos, requirió préstamos a la casa bancaria que los suministraba al país desde el siglo XIX (Abreu 1974, p. 11-2). Ambas misiones hicieron sus diagnósticos de la economía brasileña y recomendaciones de política económica, incluyendo la creación de un banco central.

Aunque no existan muchos estudios específicos sobre el tema,⁴ se evidencia un debate en la literatura sobre la economía brasileña referente a la adopción de la política económica recomendada por las misiones inglesas, especialmente la de Niemeyer en 1931.⁵ Curiosamente, no se ofreció atención a las razones vinculadas a la recomendación de crear un banco central en Brasil, siendo prácticamente ignorada en esos dos momentos inmersos en la ola que difundió esa institución por el mundo y que ya había alcanzado América Latina.

2 Abreu y Souza (2011, pp. 4 y 11) consideran la misión de 1924 como *quasi money doctors*, ya que justificaban solamente aconsejar sobre la emisión de un préstamo inglés. Aunque este fuera de hecho el objetivo de la misión, existen en su informe recomendaciones sobre diversos aspectos de la economía y las finanzas brasileñas. Además de las de Montagu y Niemeyer, fueron a Brasil las misiones d'Abernon, en 1929, Taub, en 1941, Cooke, en 1944 y Abbink, en 1948 (Buescu 1984, p. 173).

3 Edwin Samuel Montagu fue secretario del Tesoro Británico y secretario de Estado para la India (Abreu *et al.* 2010). Otto Ernst Niemeyer era, en la época de la misión, técnico en asuntos financieros del Banco de Inglaterra. Fue jefe de misiones en Australia, Nueva Zelanda, Argentina, India y Egipto (Abreu *et al.* 2010, Abreu y Souza 2011).

4 Triner (1999, p. 67) apuntó, en 1999, la carencia de estudios sobre las relaciones entre las finanzas internacionales y la economía brasileña, entre ellas las misiones inglesas y el papel de los *money doctors*. La situación no se alteró mucho, con excepción del trabajo de Abreu y Souza (2011).

5 Cf., por ejemplo, Furtado 2007, Silber 1977, Peláez 1968, Abreu 2014.

Para entender mejor la omisión, por parte del gobierno brasileño, de esa recomendación hecha por los *money doctors* ingleses, este artículo analiza cómo ésta fue recibida por el gobierno, el Banco do Brasil, la cámara de los diputados y la prensa. En principio, partimos de la hipótesis de que el corporativismo del Banco do Brasil, el interés de parte de la élite económica y política en preservar esa institución tal como era, y la resistencia en la cámara y prensa serían elementos que ayudarían a comprender la recepción de la recomendación extranjera y la no creación de un banco central en Brasil.

La investigación a partir de documentación primaria reveló que la discusión sobre la creación de un banco central en el país en la época de las misiones es más compleja de lo que puede parecer a primera vista, ya que propuestas de reforma monetaria y constitución de un banco central fueron debatidas por sucesivos gobiernos y legislaturas, especialmente a partir de 1906. Las recomendaciones de las misiones en ese aspecto encontraron en Brasil experiencias y propuestas avanzadas, llevadas a cabo sin la ayuda de especialistas extranjeros. Además, pensamos que el aparente descuido del gobierno brasileño con tales recomendaciones no puede ser bien comprendido fuera del contexto político y económico nacional e internacional del período. La inestabilidad económica mundial entre guerras y la incertidumbre política en Brasil, tanto en 1924 como en 1931. Por eso, el artículo trata inicialmente de las coyunturas en las cuales las misiones estaban involucradas y posteriormente discute su recepción en el ámbito del gobierno, del Banco do Brasil, del la cámara y prensa.

1. LAS MISIONES MONTAGU Y NIEMEYER Y LA PROPUESTA DE CREACIÓN DE UN BANCO CENTRAL

Las misiones Montagu y Niemeyer experimentaron el contexto de inestabilidad económica y política del período entre guerras, al menos en los países occidentales. En el ámbito financiero, la tarea más importante era la reconstrucción del sistema internacional a través de la reanudación del patrón oro en nuevas bases y de las instituciones prevalecientes antes del inicio de la primera guerra mundial (Kindleberger 1986, Polanyi 2012, Eichengreen 2012). El patrón oro era ampliamente aceptado entre los economistas de la época, un verdadero dogma (Galbraith 2009, pp. 182-4; Eichengreen 1995). En 1925, Inglaterra ingresó concretamente en tal patrón. En ese marco, los préstamos externos significarían, al menos inicialmente, la salida de metal del país y, consecuentemente, presión de baja sobre el cambio; por lo tanto, fueron desalentados por Montagu Norman, quien recurrió a la persuasión moral para convencer a los prestamistas privados ingleses de no conceder nuevos préstamos a países extranjeros (Abreu 2011, p. 12; Fritsch 1988, p. 100).

Entre el 24 de septiembre y el 8 de octubre de 1920, ocurrió la International Financial Conference, auspiciada por la recién creada Liga de las Naciones. De esta conferencia resultó un amplio consenso sobre la necesidad de crear un banco central independiente en los países que aún no lo poseían y de que ese banco y el gobierno debían perse-

guir los objetivos de política económica vigentes antes de la guerra, es decir, la reanudación del patrón oro (Marcussen 2003, p. 11; Neuhaus 1975, p. 63). El amplio consenso sobre los bancos centrales y el patrón oro fue reafirmado en la International Economic Conference celebrada en Génova en abril de 1922. Estos principios y la constitución de bancos centrales pasaron a ser precondiciones para que los países de Europa central, en recuperación de la guerra y de la hiperinflación, recibieran préstamos más baratos como ayuda de la Liga de las Naciones a la reestructuración de sus economías (Franco 2017, p. 306; Marcussen 2003, p. 11; Neuhaus 1975, p. 63). No casualmente existió una ola de creación de bancos centrales luego de la primera guerra mundial.

Por lo tanto, en 1924, año de la misión Montagu, se tiene, por un lado, la recomendación de la Liga de las Naciones para la creación de bancos centrales como parte de la reestructuración del sistema financiero internacional en los moldes anteriores a los de la guerra y la reanudación del patrón oro. Por otro lado, la propia reanudación del patrón oro en Inglaterra desestimuló préstamos externos en la principal plaza financiera mundial, al igual que en Estados Unidos. Si bien éstos eran los más importantes prestamistas de la costa oeste de América Latina, Inglaterra dominaba la costa este, especialmente, Brasil y Argentina (Abreu y Souza 2011, p. 2). Se creó así una paradoja en el caso inglés, pues la implementación de bancos centrales en países menos desarrollados contrasta con la dificultad de obtener préstamos externos para financiar la estabilización del valor de la moneda y su convertibilidad.

A principios de la década de 1930, el ambiente de la economía mundial se alteró significativamente con la caída de la bolsa de Nueva York en 1929 y la posterior depresión económica. La propia crisis y el proteccionismo derivado de ella, perturbaron los flujos internacionales de mercancías y capitales. Las dificultades con el comercio exterior y con la obtención de préstamos externos para cerrar los balances de pagos pusieron en jaque el mantenimiento del patrón oro en diversos países. En ese contexto, incluso Inglaterra lo abandonaría en septiembre de 1931 (Eichengreen 2012). No obstante, la creación de bancos centrales combinada con política económica deflacionista y adhesión al patrón oro seguía en la lista de recomendaciones de los *money doctors*.

Con la crisis de la década de 1930 y el abandono del metal existió incluso escasez de capital a ser embarcado hacia el exterior. Sin embargo, la paradoja de mediados de los años 1920 permanecía. Los Estados Unidos deben haber ocupado parte del espacio abierto con la restricción del financiamiento externo por parte de Inglaterra durante la ola de creación de bancos centrales posterior a la primera guerra mundial, como ocurrió en los países andinos (Drake 1989).

En el caso brasileño, las propuestas de creación de un banco central estaban insertas en los informes de las misiones Montagu y Niemeyer.⁶ Si bien éstos trataran de diversos asuntos, nos interesa aquí solamente las partes referentes a la creación de un banco

6 El informe de Montagu, además de publicado en el Diario Oficial, salió también en la edición del 29/6/1924 de *O Paiz*. Lo mismo se dio con el informe de Niemeyer, además de publicado por la Imprensa Nacional, salió de primera mano en el *Diario da Noite*, el 24/7/1931.

central. La propuesta de Montagu, en ese aspecto, es más simple que la de Niemeyer. La propuesta de este último es mucho más elaborada, lo que no sorprende, porque el especialista inglés fue una especie de diseminador mundial del “evangelio de los bancos centrales” pronunciado por Montagu Norman (Abreu y Souza 2011, p. 12). De hecho, a juzgar por el espacio dedicado al tema, el punto más importante de la reforma financiera contenida en su informe era la cuestión de la “transformación del Banco do Brasil en un Banco Central independiente y de carácter ortodoxo” (Niemeyer 1931, p. 5).

El informe de Montagu presentó sus consideraciones sobre la organización bancaria brasileña después de tratar el gasto y la deuda pública. En primer lugar, analizó el contrato del Banco do Brasil con el Tesoro, considerando la reorganización del banco como muy satisfactoria para atender las condiciones y necesidades económicas del país (Brasil 1924, p. 15.288). Sin embargo, reconocía que la institución transformada aún no correspondía plenamente a un banco central y advertía del peligro de la interferencia política en la dirección del banco. Finalmente, preconizaba su independencia en relación al gobierno para apartar el temor del público interesado en los negocios financieros (Brasil 1924, p. 15.289).

Por lo tanto, Montagu evaluó positivamente el monopolio emisor en el Banco do Brasil y vislumbraba su transformación en un banco central, en la medida en que incorporara funciones relativas a un mejor control de la circulación, a la administración de la deuda pública y a la custodia de los recursos del gobierno, salvo el peligro de la interferencia gubernamental. No obstante, hizo dos recomendaciones sobre la propiedad y dirección de la institución. La primera aconsejaba al gobierno a vender sus acciones del Banco do Brasil, probablemente con la intención de abrir espacio para la participación accionaria de bancos extranjeros y para una “forma palatable de control financiero extranjero” (Fritsch 1988, p. 90; Souza 2011, p. 11), ya que también recomendaba que el consejo de directores del banco fuera elegido por los accionistas. Además, afirmaba que si el presidente de la República quisiera nombrar al presidente del banco, éste debería solo tener una función simbólica, sin poder para interferir en las decisiones. Si fuera así, sugería un nombramiento de por vida o por un largo mandato, a fin de alejar del banco la “atmósfera política que buscamos destruir” (Brasil 1924, p. 15.289).

Ambas recomendaciones se dirigían hacia la independencia de la institución y el mantenimiento de la política económica, pues uno de los principales problemas detectados por la misión era justamente la falta de continuidad entre diferentes gobiernos (Brasil 1924, p. 15.297). En síntesis, Montagu proponía la reanudación de la moneda convertible en el país y, asociado a ese objetivo, la continuidad de la transformación del Banco do Brasil en un banco central independiente.

Siete años después, la misión Niemeyer colocaba la creación de un banco central en el centro de su propuesta para reorganizar las finanzas brasileñas. El diagnóstico fue muy claro: Brasil era víctima de su propia política financiera, que combinaba la emisión fiduciaria, préstamos externos caros y exceso de gasto público. El resultado era inflación y devaluación cambiaria (Niemeyer 1931, p. 5). La solución al problema pasaría por una

reconstrucción financiera del país basada en dos puntos fundamentales. El primero sería “el mantenimiento del equilibrio presupuestario por las autoridades administrativas, es decir, la reducción de los gastos anuales a los ingresos anuales (excluidos los préstamos)” y el segundo, relacionado con el anterior, la estabilización de la moneda (Niemeyer 1931, p. 9). La pieza fundamental en ese esquema era la creación de un banco central, llamado Banco Central de Reserva de Brasil, cuya función primordial sería garantizar la estabilidad del valor de la moneda, para lo cual debería estar en posición de controlar también el crédito. Para ello, tendría, básicamente, el privilegio de la emisión de billetes y el control del depósito de las reservas de los bancos comerciales (Niemeyer 1931, p. 25).

El banco central debería ser independiente y ortodoxo para proporcionar al público una mayor confianza en cuanto a que el equilibrio presupuestario se cumpliría y el sistema monetario funcionaría de manera estable y eficiente (Niemeyer 1931, p. 23). A pesar de no definir propiamente lo que sería el carácter ortodoxo del banco, es posible deducir que para él la ortodoxia significaba la adhesión al nuevo patrón oro, es decir, a la convertibilidad del *mil-réis* en moneda extranjera convertible o oro (Niemeyer 1931, p. 28), viabilizada en el caso brasileño por un préstamo externo de 16 millones de libras que sería lanzado por el gobierno federal. Cuando los recursos estuvieran a disposición, una ley monetaria definiría la paridad del *mil-réis* y la convertibilidad de los billetes emitidos por el banco (Niemeyer 1931, pp. 34 y 37). Por otra parte, la constitución del banco central sería un elemento de atracción de capitales extranjeros, en la visión de Niemeyer, fundamental para el desarrollo de la economía brasileña. Para atraerlos con seguridad, el informe recomendaba que el país tuviera una administración financiera sana, estabilizase el valor de la moneda y –sin saber que en breve, en agosto de 1931, el país decretaría una moratoria– cumpliera puntualmente sus obligaciones, públicas y particulares con el exterior (Niemeyer 1931, p. 32).

Aunque el informe utiliza el término “autónomo” (Niemeyer 1931, p. 26), su sentido es el de un banco central “independiente”, es decir, libre de cualquier presión política; éste era el mismo espíritu de la recomendación hecha por la misión Montagu y, antes de ella, por las conferencias de la Liga de las Naciones de la década de 1920. Niemeyer se aprovechó de la experiencia de los últimos veinticinco años para afirmar que se había demostrado el peligro de la influencia del Estado en las funciones de un banco central. Cita también el caso chileno, conducido por Kemmerer. Éste estaba preocupado por la interferencia política en el banco, según Niemeyer, temor perfectamente justificado por la historia bancaria de muchos países latinoamericanos (Niemeyer 1931, p. 26). No le cabía duda de que el banco central debía ser totalmente independiente del gobierno. En caso contrario, la tentación irresistible de cubrir los déficits fiscales con emisión conduciría al riesgo de la emisión excesiva, la inflación y la depreciación del valor de la moneda.

Por eso, el Estado no debería tener ninguna participación en la propiedad del banco; la propuesta preveía que la mitad de su capital sería suscrito por los bancos comerciales que actuaban en el país y la mitad por el público en general. Se abrían así dos posi-

bilidades de participación accionaria extranjera en el banco central: una por medio de las filiales de sus bancos en actuación en Brasil, la otra por la oferta pública de acciones. Sin embargo, existía un límite para la compra de acciones por parte de los bancos comerciales, probablemente para evitar que el Banco do Brasil se convirtiera en el mayor accionista del banco central y estos pudieran elegir a dos miembros de su directorio. Es curiosa la restricción hecha por Niemeyer a la actuación de esos directores que, según él, “no deben considerarse nombrados para salvaguardar los intereses particulares que representan” (Niemeyer 1931, p. 25), pues existe un evidente contraste entre esa afirmación aparentemente ingenua en relación a los intereses privados y el escepticismo total en relación a la interferencia del gobierno en el banco. Es posible hacer la misma evaluación sobre la recomendación de contratar, inicialmente, un consejero experimentado en las operaciones de banco central (Niemeyer 1931, p. 27), obviamente un extranjero, quizás un inglés que pudiera supervisar la administración del banco. La supervisión extranjera parecía incluso ser parte importante de la propuesta, como ilustra la noticia publicada en *O Jornal* (13 de enero de 1931, p. 1) según la cual habría un acuerdo entre Numa de Oliveira, del Banco do Comércio e Indústria de São Paulo y negociador brasileño junto a bancos ingleses, y los Rothschild para la creación del banco central en Brasil bajo la dirección de Niemeyer y la fiscalización del Banco de Inglaterra.

Finalmente, la propuesta de Niemeyer tenía que lidiar con una cuestión fundamental: la presencia del Banco do Brasil, punto en el cual el especialista inglés fue bastante claro. Para él, un banco central genuino no podría realizar transacciones comerciales y cumplir sólo algunas funciones de banco central. Esta afirmación ya indicaba su desacuerdo con la reforma del Banco do Brasil de 1923, elogiada anteriormente por Montagu y defendida por políticos brasileños e integrantes del propio banco. Niemeyer consideraba que instituciones híbridas como el Banco do Brasil eran, en la mayoría de los casos, un peligro para el sistema financiero y monetario, pues en las crisis sería más probable encontrarlos en las mismas dificultades de un banco comercial. Además, no sería “de su naturaleza aceptar riesgos comerciales de mayor volumen, o proporcionar fondos para aplicación a largo plazo” (Niemeyer 1931, pp. 23-4). Incluso, antes del inicio de la misión, el banco fue considerado “inútil como banco central, mal organizado, mal administrado y sujeto a cambios radicales de política a cada cambio de gobierno” (Abreu 1974, p. 15).

En el caso específico del Banco do Brasil, el volumen de sus operaciones en relación a los otros bancos era otra razón presentada en el informe para mantenerlo exclusivamente como banco comercial. Para ilustrarlo, en marzo de 1931, los préstamos del Banco do Brasil correspondían al 25% del total de préstamos hechos por los otros bancos comerciales (Brasil 1990; Niemeyer 1931, pp. 80-1). En el caso de que el Banco do Brasil se convirtiera en un banco central, Niemeyer concluyó que no podía simplemente abandonar las operaciones comerciales y que sería difícil para los otros bancos comerciales absorberlas. Por lo tanto, consideró más práctico retirar del Banco do Brasil las funciones de banco central que ya ejercía y trasladarlas a una nueva institución monetaria (Niemeyer 1931, p. 24). Es razonable suponer que esa recomendación también

fuera la estrategia más viable para liberar al Banco de Brasil de los intereses ya sedimentados de políticos y accionistas y del control del gobierno. Los pleitos de creación de un nuevo banco central serían, entonces, una reafirmación de su independencia. Así, el informe pedía al gobierno medidas inmediatas para la constitución de un banco central (Niemeyer 1931, pp. 37-8).

Para entender mejor por qué el gobierno brasileño desatendió estas recomendaciones, así como las hechas por Montagu en 1924, es necesario considerar la turbulenta coyuntura económica y política de Brasil en el momento de la visita de esas dos misiones, combinada con el contexto externo presentado. Entre 1923 y 1924, el gobierno de Artur Bernardes tuvo que lidiar con dos problemas ligados a la moneda: la inflación y la devaluación cambiaria (Bernardes 1923, p. 9). La inflación estaba en ascenso en ese momento, a juzgar por el índice de costo de vida en la capital (Niemeyer 1931, p. 82), y el cambio no superaba el nivel de 6d. por *mil-réis*, a pesar de estable era una tasa desvalorizada en relación al período anterior a la guerra, según la evaluación del Retrospecto Comercial do Jornal do Commercio, una "cotización vil" (Retrospecto 1925, p. 7).

Estos problemas estaban vinculados por las emisiones. Éstas venían siendo utilizadas, desde el gobierno anterior, para cubrir déficits fiscales y su exceso estaría en la raíz del alza de los precios y del cambio bajo (Brasil 1933). Además, para complicar las cuentas externas, el superávit comercial no era suficiente para cubrir el déficit en el balance de capitales (Retrospecto 1925, p. 5; Brasil 1926, p. 5). Para Bernardes, la solución para ambos problemas radicaba en un programa de restauración de las finanzas brasileñas para reorganizar el ambiente económico y, en el centro de ese programa, estaba la transformación del Banco do Brasil en banco emisor para regular la circulación y el crédito, evitando crisis de inflación o restricción del medio circulante. Paralelamente, y quizás más importante, el presidente defendía que esa institución transformada no emitiría billetes para atender a los gastos del gobierno (Bernardes 1923, p. 12).

Los vientos parecían favorables a la implementación de un banco central independiente del gobierno aún antes de la visita de la misión Montagu. Sin embargo, desde junio de 1922, el país contaba con el Instituto de Defensa Permanente del Café, que absorbía recursos fiscales para efectivizarla. En ese momento, el café aún era el producto más importante de la economía brasileña y los intereses del sector cafetalero no podían ser ignorados. Por coincidencia o no, Bernardes nombró a Sampaio Vidal para el Ministerio de Hacienda y a Cincinato Braga para la presidencia del Banco do Brasil, ambos políticos paulistas identificados con los intereses del café (Fritsch 1988, p. 80). Juntos elaboraron un proyecto para dar al Banco do Brasil el monopolio de la función emisora en el país; sin embargo, mantenían las operaciones de depósitos y descuentos (Pacheco 1979, p. 213). Este proyecto se convirtió en el decreto 4.635, de 8 de enero de 1923, que transfería el monopolio emisor del Tesoro y sus recursos en oro para el Banco do Brasil, a fin de constituir una emisión respaldada en metal y títulos comerciales, pero es importante indicar que existía brecha legal para la emisión sin respaldo en casos excepcionales. La transferencia de los recursos en oro era una manera de pagar

la deuda del Tesoro junto al banco y una de las principales motivaciones del decreto (Retrospecto 1923, p. 29; Fritsch 1988, p. 80).

El decreto pretendía evitar que el banco continuara financiando el gasto público, lo que aliviaría la presión por emisión del sector público, aunque el gobierno continuara como su mayor accionista. Por otro lado, el banco no perdió su función comercial, lo que podría ser una fuente de presión sobre la emisión por parte de los accionistas del banco y del sector privado demandante de crédito.

La medida intentó controlar la circulación monetaria sin perjudicar el crédito del sector público y privado, como aparentemente querían el gobierno y el proyecto Braga-Vidal.⁷ En la práctica, el banco no tuvo recursos suficientes para financiar una emisión respaldada adecuada a las necesidades de los negocios y, aún así, la emisión dio un salto en el primer año de vigencia del contrato entre banco y gobierno, y se mantuvo elevada en el año en que la misión Montagu visitó Brasil (Brasil 1933). Los vientos eran favorables a un banco central independiente apenas aparentemente, pues además de que Sampaio Vidal y Cincinato Braga eran defensores de la expansión del crédito y de los intereses del café, el propio Bernardes dejaba claro en sus mensajes al congreso que el objetivo del Banco do Brasil sería doble: proporcionar crédito para atender las necesidades de la economía nacional y regular la circulación monetaria (Bernardes 1923, p. 12, 1924, p. 15). El diputado Bento de Miranda identificó también intereses de la industria y del comercio en el nuevo banco (Pacheco 1979, p. 225). Así, el gobierno parecía seguir la ola mundial de creación de bancos centrales y adhesión al patrón oro, pero sucumbía ante la necesidad de emitir billetes para atender las necesidades de crédito de la economía nacional.

La política de emisión del Banco do Brasil no solucionó los problemas de la inflación y de la devaluación cambiaria; por el contrario, los adversarios del gobierno la acusaban de agravarlos. El mismo Bento de Miranda, en un discurso en la cámara de los diputados, el 18 de diciembre de 1924, afirmaba que los adversarios de las emisiones celebraban “ante la depresión cambiaria, surgiendo posteriormente la transformación del Banco do Brasil en un instituto de emisión y las emisiones que él mismo tuvo que hacer” (Pacheco 1979, p. 240). Sobre presión, Bernardes reemplazó al ministro de Hacienda y al presidente del Banco do Brasil por Aníbal Freire y James Darcy respectivamente e inició una política de deflación.

Las dificultades en la economía concurrían con la inestabilidad política. Bernardes fue elegido con el apoyo de las oligarquías de Minas Gerais y São Paulo, es decir, con el compromiso de mantener la política de defensa del café y de elegir al paulista Washington Luis como sucesor. Rio Grande do Sul y parte del ejército se opusieron a su

7 Desde 1918, por lo menos, se discutía la implementación de la función emisora en el Banco do Brasil (Pacheco 1979, p. 169; Neuhaus 1975, p. 63; Franco 2017, pp. 306-7). El 13/11/1920, la ley 4.182 creó la Carteira de Emissão e Redescuento (CARED) del Banco do Brasil. El contrato entre el gobierno y el banco fue firmado el 11/12 del mismo año y la cartera comenzó a funcionar incluso antes de reglamentarse el 21/2/1921. Con el monopolio de emisión del Banco do Brasil, en 1923, la CARED fue extinguida y posteriormente restaurada en 1930.

elección, primero, cuestionando su victoria electoral, después, organizando rebeliones militares en diversos estados. La reacción civil-militar a la elección de Bernardes llevó al presidente en ejercicio, Epitácio Pessoa, a decretar un estado de sitio el 7 de julio de 1922 que duró hasta el final de su mandato. Al asumir la presidencia el 15 de noviembre de 1922, Bernardes continuó enfrentando a movimientos contestatarios como los de Rio Grande do Sul y los militares en São Paulo. A partir del 5 de julio de 1923, prácticamente un año después de su predecesor, Bernardes pasaría a gobernar bajo sucesivos pedidos de estado de sitio. En esa conflictiva coyuntura económica y política, especialmente de devaluación del cambio, el gobierno aventuró la posibilidad de tomar un préstamo de 25 millones de libras de los Rothschild. En medio de las controversias suscitadas en la época, esta habría sido la razón de la visita de la misión Montagu a Brasil en 1924: verificar si las finanzas brasileñas serían capaces de soportar el pago de ese compromiso externo (Abreu 1974, p. 12; Fritsch 1980, p. 723).

Constituyó también un préstamo la motivación para la llegada de la misión Niemeyer en 1931. La situación internacional de depresión económica alcanzaba la economía brasileña, aún muy dependiente de las exportaciones de café, y el agotamiento de las reservas de oro durante el gobierno de Washington Luis colocó al país en una situación difícil en relación a los compromisos externos a principios de la década de 1930. De acuerdo con el Retrospecto Comercial de 1931, había un descubierto cambiario de 14 millones de libras (Retrospecto 1932, p. 7) y, en ese año, sólo el servicio de la deuda externa correspondió al 48,4% de la entrada neta de capitales en el país (Abreu 1974, p. 8). Si el cambio a 6d. fue considerado vil, como se mencionó, en 1931 descendió a una media de 3,68d. por *mil-réis* (Retrospecto 1932). Es decir, existía la necesidad de un nuevo préstamo para cerrar las cuentas externas. Incluso en un escenario desfavorable a los flujos de capital, si el gobierno no lo lograba, recurriría a un tercer *funding loan*.⁸ Las cuentas internas tampoco cerraban, el gobierno provisional enfrentó sucesivos déficits fiscales, a pesar de la significativa reducción verificada entre 1930 y 1931 (Brasil 1990).

Inicialmente, Whitaker extinguió la Caja de Estabilización,⁹ que había suspendido el cambio de sus notas en oro y recreó la Cartera de Redescuentos del Banco do Brasil para auxiliar en el crédito al sector cafetalero (Pacheco 1979, p. 320). Para recuperar la moneda, uno de los objetivos esenciales del ministro de Hacienda era: "establecer una organización bancaria, creando el Banco Central de Reservas y efectuando a continuación la reforma de nuestro sistema monetario" (Pacheco 1979, p. 323). No por casualidad, el gobierno solicitó a la misión Niemeyer el examen y la sugerencia de "medidas y reformas administrativas que juzgue necesarias para asegurar el mantenimiento del equilibrio presupuestario para alcanzar la estabilización del cambio, realizando la reforma necesaria, para transformar el Banco do Brasil en Banco Central, de carácter ortodoxo, libre de la influencia del gobierno" (Pacheco 1979, p. 323).

8 El primer *funding loan* es de 1898 y el segundo, de 1914 (Abreu 2010).

9 Creada por la ley 5.108, de 18/12/1926, y extinguida por el decreto 19.423, de 22 /11/1930.

El contexto político, del mismo modo que en 1924, era turbulento, pues Getúlio Vargas acababa de comandar una revolución que depuso al presidente Washington Luis e impedía la posesión de Julio Prestes, vencedor de la elección presidencial recién ocurrida. En octubre de 1930, el *gaúcho* asumió la presidencia del gobierno provisional, reconocido desde el inicio por las principales potencias extranjeras (Oliveira 2010). Hasta 1934, Vargas gobernó el país por decreto, sin congreso y sin constitución.

En síntesis, las misiones Montagu y Niemeyer vinieron a Brasil para verificar su situación económica y financiera, a pedido de los Rothschild, en momentos en que el gobierno indicó la posibilidad de realizar otro préstamo externo. Por lo tanto, esas misiones no tenían como objetivo prioritario recomendar al gobierno brasileño una política económica e institucional, sino informar a banqueros e inversores ingleses. Es en ese límite que, a nuestro juicio, las recomendaciones de las misiones sobre la creación de un banco central en Brasil deben ser entendidas.

Si en 1924 existía restricción con la salida de capitales de Inglaterra para auxiliar en la reanudación del patrón oro, en 1931, la restricción se impuso con la gran depresión y la propia dificultad de mantenimiento del patrón oro inglés. En la práctica, la falta de liquidez internacional inviabilizaba en ambos casos la conversión ya sea del Banco do Brasil reformado en 1924 o de un nuevo banco central, como fue propuesto en 1931.

Estas dificultades materiales contrastaban con el empeño de Sampaio Vidal, Cincinato Braga y del propio Artur Bernardes, en 1924, y de José María Whitaker, en 1931, en la constitución de un banco emisor nacional. El proyecto Braga-Vidal fue elogiado por Montagu, pero no llegaría a la emisión convertible ni a la independencia total del gobierno. La propuesta de Niemeyer, aunque ensayada en un borrador de decreto elaborado por Whitaker (Niemeyer 1931, p. 85), no llegó a salir del papel. Si existía simpatía por parte del gobierno para crear un banco central en el país y reorganizar las finanzas, no fue suficiente para concretar las recomendaciones; así como no fue suficiente la presión inglesa por la transformación.

Es necesario considerar también que, independientemente de las recomendaciones de las misiones, ya existía en Brasil un intenso debate sobre la creación de un banco central, como el conducido por Homero Batista entre 1914 y 1918, cuando ocupaba la presidencia del Banco do Brasil (Neuhaus 1975, p. 61), e incluso se realizaron experiencias en esa área como las del inicio de la República en el siglo XIX, los intentos de estabilización del *mil-réis* con la Caja de Conversión de 1906 y la Caja de Estabilización de 1926, el propio proyecto Braga-Vidal de 1923. Por lo tanto, como en los países andinos, no sorprende que las recomendaciones inglesas con respecto al banco central hayan sido recibidas como novedad entre las diversas alternativas que ya estaban en discusión en el país (Normano 1945, p. 263; Drake 1989, p. 3).

Otro elemento coyuntural importante fue la situación de las cuentas externas brasileñas, principal motivación para la solicitud de préstamos externos por parte del gobierno. Por más que se pensara en reorganizar las finanzas y controlar las emisiones, la situación externa presionaba el cambio hacia abajo, especialmente en 1931. Era común

entre políticos y expertos brasileños la opinión de que la estabilización del valor de la moneda debería ser buscada sólo después de valorado el cambio.

No es posible descuidar aún la conexión entre el déficit fiscal, el funcionamiento de la política de valorización del café y la actuación del Banco do Brasil. Seguir las propuestas de Montagu y Niemeyer de un banco central independiente significaría cortar abruptamente una importante fuente de crédito para el gobierno y para el sector cafetalero, a pesar de los eventuales excesos de emisión. Vale recordar que Whitaker recreó la Cartera de Redescuento del Banco do Brasil en 1930, a pesar de las acusaciones de que fuera la responsable de la devaluación del cambio por haber aumentado la emisión (Pacheco 1979, p. 317).

En el campo de la política fiscal, a pesar de la política deflacionista de Bernardes a partir de 1925, y de la reducción del déficit con Whitaker entre 1930 y 1931, aún existía la preocupación del gobierno por la presión de los gastos militares en contextos políticos turbulentos, como el estado de sitio de Bernardes y la revolución de 1930 de Vargas.

En resumen, aunque sólo las coyunturas no sean suficientes para explicar por qué Brasil no fundó su banco central durante la ola que difundió esa institución por el mundo y tras las recomendaciones de dos misiones inglesas lideradas por reconocidos *money doctors*, creemos que son importantes para entender el marco general en que desatendieron dichas recomendaciones. La propuesta de la próxima sección es analizar, por medio de documentación primaria y secundaria, la reacción del gobierno, del Banco do Brasil, del la cámara y de la prensa a los informes de las misiones inglesas, a fin de ampliar la comprensión de la no creación de un banco central en Brasil en las décadas de 1920 y 1930.

2. REACCIONES A LAS PROPUESTAS DE LAS MISIONES

DE CREAR UN BANCO CENTRAL EN EL PAÍS

No sorprende que los informes de las misiones inglesas tuvieran repercusión en la sociedad brasileña. Para captar la reacción de los presidentes Bernardes y Vargas, utilizamos los mensajes presidenciales y los diarios respectivamente; completamos el análisis con informaciones sobre los ministros de Hacienda Sampaio Vidal y José María Whitaker por medio de los informes del Ministerio de Hacienda de 1925 y de 1930 a 1933, este último firmado por Oswaldo Aranha. Extrajimos de Fritsch (1980) información secundaria sobre Vidal. Acompañamos los informes del presidente del Banco do Brasil en Pacheco (1979) y verificamos la reacción de la cámara de diputados por medio de las actas de sus sesiones. En ese caso, sólo para la misión Montagu, pues el congreso fue cerrado por el gobierno provisional en 1930 y así permaneció al año siguiente.

Sin duda, la reacción de la prensa es la más difícil de captar, dada la cantidad de publicaciones e informaciones a ser buscadas y analizadas. Para superar esta dificultad, seleccionamos periódicos relevantes de la época que pudieran expresar posiciones de apoyo y oposición al gobierno, tanto en 1924 como en 1931. Además del Retrospecto

Comercial del *Jornal do Comércio* y de este mismo, consideramos *O Jornal*, para ambos años, y *O Paiz*, para 1924.

No existía consenso en la opinión pública sobre la actuación del Banco do Brasil como banco central (Fritsch 1980, p. 742) y, en cuanto al polémico punto sobre su independencia, es posible afirmar que el gobierno reaccionó negativamente. Incluso antes de la publicación del informe, según el diario de Montagu (*apud* Fritsch 1980, pp. 742-5), Sampaio Vidal ya discrepaba de la independencia al recordar que los bancos de Estados Unidos, Francia y Alemania mantenían vínculo con el gobierno, responsable del nombramiento de sus presidentes. No habría razón para ser diferente en Brasil. La reacción de Vidal se justificaba ya sea por vislumbrar la pérdida de control del gobierno sobre el banco y, consecuentemente, de una posibilidad importante de financiación del gasto público, o por percibir en la recomendación de independencia una maniobra para posibilitar la influencia de banqueros ingleses sobre el banco. Sin el apoyo del ministro de Hacienda y con la opinión pública dividida, el gobierno no vendería sus acciones del Banco do Brasil.

En 1931, Whitaker sería más receptivo a la propuesta de banco central de Niemeyer, tanto que redactó el decreto que marcaría su creación según las directrices del informe de la misión inglesa (Niemeyer 1931, p. 85). No obstante, la venta de las acciones del Banco do Brasil por el gobierno fue nuevamente punto de controversia y, en ese caso, el ministro de Hacienda aseguró a Mário Brant, entonces presidente del banco, que tal venta no se realizaría inmediatamente (*O Jornal*, 30 de julio de 1931, p. 5).

Por su parte, Getúlio Vargas parecía menos interesado en las recomendaciones de la misión y más preocupado por la condición económica del país en aquel momento. El presidente anotó en su diario la llegada de la misión (Vargas 1995, p. 48) e hizo una evaluación de la precaria situación financiera entre finales de febrero y principios de marzo de 1931, llegando a la conclusión de que sólo había dos alternativas en cuanto al pago de los compromisos externos del país: o el financiamiento junto a los bancos ingleses, para el que contaba con el apoyo de Niemeyer, o la moratoria, que sería decretada de hecho poco después de la publicación del informe de la misión. Con esta evaluación, autorizó a Whitaker a negociar con Niemeyer (Vargas 1995, p. 51). En marzo, Vargas indicó que el informe secreto de Niemeyer sería contrario al financiamiento (Vargas 1995, p. 53), quizás por esta razón no haya tenido más interés en el trabajo. Su último registro sobre el asunto sólo dice que había comenzado a leer el informe que le fue entregado por el Ministerio de Hacienda (Vargas 1995, p. 68), sin ninguna alusión a la creación del banco central.

Si las propuestas de Montagu y Niemeyer no encontraron mucha resistencia en el gobierno,¹⁰ era de esperar que el Banco do Brasil reaccionara con mayor vigor. Curiosamente, Cincinato Braga, entonces presidente del banco, llegó a defender su inde-

10 La baja resistencia del gobierno a las propuestas de las misiones inglesas relativiza, de alguna manera, la interpretación de que el Banco do Brasil se guiaría simplemente por el interés de proporcionar recursos para el Estado. Cf. Calomiris & Haber 2014, cap. 13.

pendencia y la propuesta según la cual su presidente sería nombrado por el gobierno, pero sin poder ejecutivo. Sin embargo, de acuerdo con el diario de Montagu (*apud* Fritsch 1980, p. 744), Braga habría desistido sobre su posición y no la sostendría ante Bernardes. Quizás por eso Pacheco (1979) no mencione en su trabajo cualquier reacción significativa del banco a la misión Montagu; lo mismo puede decirse de Niemeyer. En el mes de mayo de 1931, antes de finalizado el trabajo de la misión, las noticias eran que había concordancia entre el especialista inglés, el ministro de Hacienda y el presidente del Banco do Brasil, Mário Brant (*O Jornal*, 7 de mayo de 1931, p. 1; 30 de julio de 1931, p. 3).

La recepción del informe en el parlamento brasileño sólo puede ser evaluada para el caso de Montagu, ya que estaba cerrado en 1931. La repercusión del informe de la misión inglesa de 1924 en la cámara de los diputados fue pequeña, pero explicable por el agitado contexto político del gobierno Bernardes ya mencionado.

Los periódicos consultados acompañaron las misiones desde su llegada a Río de Janeiro hasta la publicación de los informes. Sobre Montagu, evaluamos los periódicos *O Paiz*, vinculado a la situación, y *O Jornal*, de postura crítica. El primero anunció la llegada de la misión inglesa en artículo de primera página (*O Paiz*, 1 de enero de 1924, p. 1). Criticó la “prensa derrotista” que levantó intrigas sobre los ingleses y dio crédito a la versión oficial de que la misión había sido invitada por el gobierno brasileño, considerando la información verdadera, de que la visita fue sugerida por los banqueros ingleses, como “mentirita ridícula”. Adoptó así un tono favorable a la misión.

El tono nacionalista aparecería con frecuencia en las críticas tanto de la misión Montagu como Niemeyer. Por otro lado, su defensa venía cargada de anglofilia. Reportajes elogiosos a la misión Montagu la consideraban, así como el gobierno, una ayuda necesaria para que el país pudiera seguir en el camino de la civilización, es decir, seguir a los ingleses, y llevar a Europa el testimonio de un acreditado especialista de que Brasil merecía el apoyo del capital inglés para suplir su deficiencia crónica de recursos (*O Paiz*, 1 de marzo de 1924, p. 3, 26 de septiembre de 1924, p. 2). Era la línea del discurso del presidente Bernardes y del ministro Sampaio Vidal para los cuales sería “esencial disipar la mala y errónea impresión sobre Brasil ante la baja del cambio y la caída del valor de los títulos brasileños” (*O Paiz*, 4 de mayo de 1924, p. 7, Retrospecto, 1925, p. 160).

Seguir las recomendaciones de los ingleses o intentar agradecerles para atraer sus capitales daba margen de crítica a un gobierno subordinado a intereses extranjeros. *O Jornal* representó una posición crítica de carácter más nacionalista y sugirió cuidado con las recomendaciones de la misión de inglesa, ya que la inversión extranjera podría estar en contradicción con los intereses nacionales (*O Jornal*, 6 de marzo de 1924, p. 1). El título del artículo de Mendes Fradique daba el tono del carácter nacionalista de crítica: “Después de Vaz Caminha, Lord Montagu” (*O Jornal*, 3 de enero de 1924, p. 1).

En cambio, el informe causó buena impresión en el Retrospecto del *Jornal do Comércio*, cuyo interesante análisis refirió a las ideas económicas de la época. La publicación identificó a los expertos ingleses con la escuela liberal clásica y sostuvo que sus

ideas serían las mejores, pero de difícil y lenta adaptación en América Latina (Retrospecto 1925, pp. 27-8).

En cuanto al banco central, quedó claro sólo el apoyo de *O Paiz* al Banco do Brasil y su doble función de “banco central de crédito e instituto regulador de la circulación monetaria” (*O Paiz*, 4 de mayo de 1924, p. 7). En editorial, *O Jornal* apuntó el exceso de gastos públicos como principal problema del país, puesto que estaba vinculado a una mentalidad expansionista por parte “del gobierno, de la política y, en gran parte, del pueblo” (*O Jornal*, 29 de enero de 1924, p. 1). Es decir, de nada adelantaría crear un banco central si continuaba el desequilibrio fiscal y el financiamiento inflacionario; por eso, el artículo criticaba sólo indirectamente la misión, su objetivo más específico era la legislación que permitía al Banco do Brasil emitir sobre títulos de la deuda pública. El Retrospecto Comercial tampoco trató las recomendaciones sobre el banco central, sólo reforzó el apoyo al Banco de Brasil como instrumento para instituir en el país una circulación convertible al portador y a la vista (Retrospecto 1925, p. 48).

En síntesis, *O Paiz* y *O Jornal* revelan posiciones contrastantes sobre la misión Montagu. Ambos tratan con mayor énfasis sus aspectos políticos, el primero apoyando al gobierno, el segundo con postura más crítica. El Retrospecto Comercial adoptó un tono intermedio, aceptando el informe con salvedades. Ninguno de ellos trató específicamente de la cuestión del banco central, con la excepción del breve comentario en *O Paiz* favorable a la reforma del Banco do Brasil hecha en el gobierno Bernardes. El Retrospecto tuvo la misma posición en relación al banco y defendió la constitución de una moneda nacional convertible. *O Jornal* se limitó a levantar la crítica al financiamiento inflacionario del gasto público, línea que seguiría también en sus manifestaciones de apoyo al banco central independiente y ortodoxo propuesto por Niemeyer.

La cuestión del banco central no tenía con Montagu el protagonismo que asumió en el informe de Niemeyer, por lo que fue enfatizada en la cobertura de la misión inglesa de 1931. *O Jornal* se presentó en ese momento como uno de sus mayores defensores. Al contrario, el *Jornal do Comércio* y su Retrospecto Comercial hicieron duras críticas al modelo, basadas, de manera general, en la situación del Banco do Brasil, en la independencia del banco central en relación al gobierno, en el nacionalismo y en el momento oportuno de implantarse la convertibilidad de la moneda nacional.

O Jornal, que había adoptado una postura crítica en relación a Montagu, pasó a defender la misión Niemeyer. El apoyo a la misión implicaba soporte a la creación de un banco central. En el año de 1931, la misión aún estaba lejos de la elaboración de su informe final; aún así, el periódico creía que la ayuda de técnicos ingleses sería fundamental para reorganizar las finanzas brasileñas, pues en Brasil habría un “diletantismo financiero” que buscaba “resolver cuestiones técnicas al gusto de las impresiones de lecturas apresuradas y, a veces, incluso en la ausencia de cualquier resquicio de preparación teórica” (*O Jornal*, 11 de enero de 1931, p. 1). El recurso a la técnica extranjera contra el empirismo nativo sería un argumento utilizado para rebatir la crítica nacionalista, según la cual habría interés del capital inglés en controlar las finanzas brasileñas. *O Jornal*

sostenía además la participación de capital extranjero en el banco y su independencia (*O Jornal*, 14 de enero de 1931, p. 1, 16 de enero de 1931, p. 1) y seguiría defendiendo un banco nacional incluso con capital extranjero después de la publicación del informe (*O Jornal*, 28 de julio de 1931, p. 4).

Assis Chateaubriand parecía un escudero de los ingleses. En uno de sus artículos levantó lo que consideraba las principales críticas a la misión para rebatirlas una vez más, desconsiderando el conocimiento de los financistas brasileños en materia de banco central (*O Jornal*, 1 de agosto de 1931, p. 2). Para él, eran superficiales los argumentos de que la creación del banco no evitaría moratorias, como ocurrió en Perú; el depósito de los bancos comerciales en el banco central disminuiría la oferta de crédito; el banco recibiría dinero del Estado; y de que la emisión fiduciaria sería preferible a la metálica a costa de préstamos que pagan intereses.

Un artículo aparentemente más técnico firmado simplemente por Yvan, quien también escribió otros artículos sobre finanzas, llamaba a los críticos de la misión de Jano o “confusionistas”, porque defendían la ortodoxia fiscal y, al mismo tiempo, eran contrarios a la propuesta de un banco central. No entendía por qué aquellos que aplaudían la política de austeridad estarían asustados con los intereses ingleses y, para comprender la situación, hizo un interesante relevamiento de las dudas sobre el banco central. Podemos sintetizarlas y esquematizarlas así: 1) el tipo colonial de los bancos centrales al estilo de Otto Niemeyer y Kemmerer han fallado, en alguna medida, en todo lugar; 2) para no emitir papel moneda, no es necesario un Banco de Reservas, basta tener buen sentido y criterio en la administración; 3) ningún gran país del mundo, empezando por Inglaterra, tiene un instituto independiente y con participación del capital extranjero; 4) no será un banco, ortodoxo o no, quien podrá modificar de un día para otro la situación general de un país; 5) ese banco tiene por fin agravar la degradación de la moneda del “país víctima” y proporcionar un préstamo, cuyo capital volverá infaliblemente a la plaza de origen, pues el oro no permanece en ningún lugar con un cambio degradado (*O Jornal*, 9 de agosto de 1931, p. 4). Estas dudas revelan los principales puntos planteados contra la creación del banco central en el debate público e indican que la propuesta de la misión no era unánime.

La creación del banco central estaba ligada a la convertibilidad de la moneda nacional. Niemeyer propuso que la convertibilidad se estableciera inmediatamente, aunque las condiciones del cambio en Brasil no fueran favorables (*O Jornal*, 4 de agosto de 1931, p. 1). En ese punto, el propio *O Jornal* discrepaba del informe e irónicamente seguía la opinión de técnicos brasileños, como Eugênio Gudin. El economista nativo, aunque defendía al banco tal como propuso Niemeyer, creía que la tasa de estabilización del valor de la moneda no debería fijarse en un momento en que la revolución, las luchas políticas y la crisis del café presionaban negativamente el cambio.

A pesar de esas advertencias, Niemeyer estaba convencido de su propuesta. Al responder a *O Jornal* un cuestionario preparado por Gudin, el banquero Carlos de Figueiredo y el periodista del *Correio da Manhã* Alceu de Azevedo, el especialista inglés reafirmó

que el momento era oportuno para la estabilización del valor del *mil-réis*, así como consideraba viable la obtención de un préstamo externo para concretar su propuesta en Brasil y era optimista en relación al valor de los títulos brasileños en el extranjero. Con esa impresión, quizás ajena a la realidad del país y de la economía internacional, Niemeyer rechazó admitir la posibilidad de una ejecución gradual de sus recomendaciones.

O *Jornal do Comércio* se posicionó contra el modelo de banco central propuesto por Niemeyer, básicamente porque defendía la reforma del Banco do Brasil y no la creación de una nueva institución. En caso de reforma, defendía el mantenimiento de la función comercial del banco; y veía con salvedades la independencia de la nueva institución en relación al gobierno y la posibilidad de participación del capital extranjero en su propiedad (*Jornal do Comércio*, 26 de julio de 1931, p. 5, 28 de julio de 1931, p. 3). Sin embargo, la crítica que parecía sintetizar todas las demás era la de que el banco central propuesto por Niemeyer era de tipo colonial, no metropolitano y, por eso, no atendería al interés nacional (*Jornal do Comércio*, 28 de julio de 1931, p. 3).

Un banco de tipo colonial sería independiente del gobierno y tendría participación del capital extranjero, según el periódico, justamente como los inventados por las comisiones de la clase como la de Niemeyer. Sus objetivos principales serían sustituir a un banco nacional ya existente por otro que deja de ser administrado por el gobierno para ser controlado por institutos particulares, consolidar la degradación de la moneda del "país víctima" y ofrecer préstamos, cuyo capital volvería a la plaza de origen, pues el oro no se demoraría en ningún lugar con cambio desvalorizado (*Jornal do Comércio*, 31 de julio de 1931, p. 4).

El *Jornal do Comércio* tampoco concordaba con el momento de creación de ese banco. Cincinato Braga, uno de sus portavoces, evaluaba que el momento era inoportuno financiera, económica y políticamente. En las finanzas, el cambio estaba bajo y las cuentas públicas deficitarias, a pesar del esfuerzo fiscal del gobierno; en la economía, existía desequilibrio en el balance de pagos y la expectativa no era de recuperación de las exportaciones brasileñas, lo que arrojaba dudas sobre la solvencia del país para honrar compromisos en el exterior. En la política, la Constitución fue suspendida por el gobierno provisional y el cuadro era de inestabilidad después de la revolución (*Jornal do Comércio*, 2 de agosto de 1931, p. 6). El *Jornal do Comércio* parece expresar el Jano del artículo de Yvan referido previamente, pues concordaba con la política de equilibrio presupuestario propuesta en el informe, pero discrepaba frontalmente de su modelo de banco central.

En síntesis, en 1924 y 1931 no es posible notar reacción negativa por parte de presidentes y ministros de Hacienda a la recomendación de las misiones de crear un banco central en Brasil. Artur Bernardes reformó el Banco do Brasil en esa dirección, Getúlio Vargas se mostró indiferente en cuanto al asunto. Sampaio Vidal, evidentemente, concordó con el informe en relación a la reforma del Banco do Brasil, pero se posicionó contra su independencia propuesta por Montagu. Whitaker apoyaría plenamente las recomendaciones de Niemeyer en este aspecto. Por lo tanto, no se puede afirmar que

haya resistencia, por lo menos en el plano teórico, del gobierno brasileño a la creación del banco central, en que pesen desacuerdos en determinados aspectos polémicos hasta hoy, sobre todo en cuanto a su independencia (Abreu y Souza 2011, p. 17), y dificultades concretas para su efectividad, especialmente de obtener préstamos externos en coyunturas internacionales específicas. La discordancia en cuanto a la independencia parecía relacionarse, en ambos casos, con el financiamiento del gasto público y con la política cafetalera.

Como se mencionó, no conseguimos acceso directo a la documentación del Banco do Brasil. A juicio del recorte de Pacheco (1979) y por las noticias de los periódicos, los informes de las misiones inglesas tuvieron poca repercusión en el banco, algo sorprendente, pues él estaba en el centro de las reformas bancarias propuestas: o se convertiría en un banco central y perdería su función comercial, en el caso de Montagu, o se convertiría en un banco comercial, sin las funciones de banco central que ya ejercía, en el caso de Niemeyer. Su composición accionaria y su dirección también se alterarían por completo. Sin embargo, asumiendo los límites de la documentación utilizada, no fue posible notar en el banco ninguna resistencia a las recomendaciones de las misiones; todo lo contrario.

El debate en la cámara fue dominado por la cuestión del estado de sitio en 1924. El informe Montagu no mereció mucha atención de los parlamentarios y, cuando evaluado, fue criticado en una línea nacionalista de defensa contra la intromisión inglesa en asuntos brasileños. La cuestión del banco central, sin embargo, no apareció. La reacción de la cámara de los diputados al informe fue, por lo tanto, mayoritariamente negativa, pero la resistencia no se refería específicamente a la creación del banco central. El problema político parece suficiente para explicar tal desconsideración; sin embargo, puede estar relacionada también a la evaluación de los parlamentarios de que el gobierno no daría marcha a la venta de sus acciones en el banco y al cambio administrativo propuesto por Montagu.

Los periódicos de la época informaron y comentaron los informes de las misiones Montagu y Niemeyer. La diversidad de opiniones y la intensidad de las referencias revelan que la prensa brasileña reaccionó a sus recomendaciones. Los periódicos analizados presentaron distintas posiciones sobre ellas, yendo de la crítica total a la concordancia incondicional, pasando por la aceptación parcial. Normano (1945, p. 273) afirmó que el informe Niemeyer se enfrentó con fuerte oposición en Brasil, especialmente posiciones nacionalistas. De hecho, la defensa del interés nacional marcó las críticas más profundas. La misma línea crítica apareció en la época de Montagu, lo cual no es sorprendente, ya que ambas misiones recomendaban al gobierno la venta de sus acciones en el Banco do Brasil, apuntando hacia la independencia del banco central.

Parte de la prensa acogió con buena voluntad los informes, especialmente el problema del equilibrio fiscal y, en el caso de Niemeyer, la convertibilidad de la moneda. No obstante, albergaba dudas en cuanto al momento para promoverla. En el caso del banco central, parecía existir consenso en cuanto a su necesidad de estabilizar el valor

de la moneda y el cambio, pero existían divergencias claras en cuanto a su forma y al tiempo de implementarlo. El informe de Niemeyer defendía la creación de una nueva institución, mientras los críticos preferían la transformación del Banco do Brasil en banco central. Por su parte, el informe de Montagu preveía la extinción de su función comercial y los críticos luchaban por su mantenimiento. Ambos informes defendían un banco central independiente, libre de la injerencia gubernamental; sin embargo, los críticos alegaban que el gobierno debería tener algún tipo de control sobre la institución, como era el caso de los bancos centrales más significativos. Finalmente, los argumentos nacionalistas eran contrarios a la posible presencia de capital extranjero en el banco.

Otro problema que dividía opiniones en el informe Niemeyer se refería a la convertibilidad. Éste sostenía que debería ser inmediata, críticos defendían primero una valoración cambiaria para luego estabilizar el valor de la moneda. En fin, se notó en los periódicos analizados una diversidad de reacciones a los informes Montagu y Niemeyer. En el caso del banco central, la posición era en general favorable a su creación, pero quedaban muchas aristas en cuanto al modelo a ser implementado.

CONSIDERACIONES FINALES

Al iniciar el estudio de las misiones inglesas de 1924 y 1933, particularmente de su recomendación de crear un banco central en Brasil, a fin de entender por qué el país, en el contexto de la difusión de esas instituciones, no siguió el modelo indicado por los expertos extranjeros, partimos de la hipótesis de que intereses corporativos del Banco do Brasil y parte de la élite económica y política, así como la reacción nacionalista en la cámara y en la prensa, podrían explicar la decisión del gobierno brasileño.

La literatura y la documentación analizadas revelaron otros caminos. Inicialmente, es necesario considerar que las misiones inglesas estudiadas en este trabajo arribaron a Brasil, cuando este país manifestó interés en obtener préstamos externos, fundamentalmente para informar a banqueros ingleses sobre su situación económica y financiera. Aunque ambas recomendaban la creación de un banco central como parte del recetario para reorganizar las finanzas brasileñas, aparentemente no hubo suficiente presión externa para concretarlo.

La razón de esa lenidad tal vez esté en la coyuntura externa. Brasil no obtuvo ninguno de los préstamos pretendidos en 1924 y 1931, momentos en que Inglaterra se preparaba para retomar y abandonar el patrón oro respectivamente. Sin los préstamos, no tendría sentido esperar una mayor presión inglesa por la creación del banco. Por otro lado, es posible decir que, a pesar del empeño del gobierno en tratar el problema del banco central y formalmente acatar las recomendaciones de los informes de las misiones, el interés principal del país residía en la recuperación de su crédito en la comunidad financiera internacional y en la obtención de los préstamos de los banqueros ingleses.

La necesidad de una política de equilibrio fiscal y saneamiento monetario era casi consensuada en el discurso del gobierno y en la prensa. Sin embargo, existían dudas en

cuanto a la forma del banco central. En Brasil se reconocía con anterioridad un debate sobre el problema que ganó fuerza al final de la primera guerra. Así, las recomendaciones de la misión en ese campo no eran novedad y por eso fueron recibidas como alternativas entre otras en discusión.

Sea el Banco do Brasil reformado o una nueva institución, se cuestionaba la creación de un banco central independiente y ortodoxo. De acuerdo con las misiones, el banco debería ser independiente para no sufrir presiones con el financiamiento de gastos presupuestarios con emisión de moneda, y debería ser ortodoxo para garantizar la circulación de una moneda sana para el nuevo patrón de la época, es decir, convertible en oro o divisas. Sin embargo, existían dudas sobre la separación entre el banco y el gobierno. A pesar del discurso a su favor, con esta separación, el gobierno perdería una fuente importante de financiamiento del gasto público. La política cafetalera, como elemento de ese gasto, ciertamente sería afectada, así como la oferta de crédito para la economía como un todo. El argumento nacionalista, transmitido en la prensa y ventilado en la cámara, se preocupaba por la influencia extranjera sobre el banco en la medida en que podría ocupar el vacío dejado por el gobierno. Existían, por lo tanto, razones objetivas para que el gobierno, los intereses relacionados con el café y parte de la opinión pública se mostraran reticentes en ese punto.

El carácter ortodoxo del banco se revelaría en la convertibilidad de su emisión de billetes según las reglas del nuevo patrón oro. En ese caso, no se criticaba la ortodoxia, sino el momento oportuno de fijar la tasa de conversión, especialmente en la adversa coyuntura económica internacional de 1931. El gobierno y parte de la opinión pública defendían su fijación sólo después de la valorización del cambio. Definitivamente, la prioridad del gobierno brasileño y de los ingleses no era la creación del banco central. En el caso del gobierno, ante las dudas en cuanto a la forma de la institución, la alternativa más conveniente y evidente sería el mantenimiento del Banco do Brasil híbrido.

La coyuntura política interna tampoco debe ser soslayada. En 1924, el estado de sitio prácticamente monopolizó la atención de la clase política. En 1931, la definición de cambios en las instituciones financieras llegó a estar claramente vinculada al retorno de un gobierno constitucional.

Al contrario de lo que pensamos inicialmente, no hubo resistencia del Banco do Brasil a las propuestas de las misiones, comportamiento bastante distinto de bancos congéneres en Argentina y Uruguay. La pasividad del banco sorprendió porque éste sería significativamente afectado si las recomendaciones se hubiesen puesto en práctica, especialmente los límites impuestos por la circulación convertible a sus operaciones y, consecuentemente, a sus beneficios.

En síntesis, a nuestro juicio, la no creación de un banco central en Brasil en 1924 y 1931 puede ser mejor comprendida cuando se analiza en un contexto de múltiples elementos. En ese sentido, el carácter de las misiones, la coyuntura económica y política nacional e internacional, los intereses específicos del gobierno y del sector cafetalero, la prioridad dada a la obtención de los préstamos externos y los debates en marcha sobre

la creación de un banco central en Brasil constituyen elementos que contribuyen a la formación de un marco explicativo. Sin embargo, en su centro, colocaríamos el hecho de no haber obtenido los préstamos externos, pues sin el capital extranjero la creación del banco y la convertibilidad no serían viables, y las dudas en cuanto a la forma del banco y el momento de la implementación de la convertibilidad. A pesar de las reacciones favorables del gobierno, del Banco do Brasil y de la prensa a las dos misiones, no existía acuerdo suficiente en torno al modelo de banco central independiente y ortodoxo. Sin capital y sin consenso, el país insistiría en su propio modelo, un Banco do Brasil híbrido y vinculado al gobierno. Un hereje ante el evangelio de los bancos centrales de las décadas de 1920 y 1930.

FUENTES

Periódicos:

Correio da Manhã, 1923.

Jornal do Comércio, 1931.

O Jornal, 1924, 1931.

O Paiz, 1924.

Retrospecto Comercial do *Jornal do Comércio*, 1922, 1924, 1931.

Documentos:

BERNARDES, A. 1923-1925. Mensagens presidenciais.

BRASIL, 1924. Diário Oficial.

BRASIL, 1926. Ministério da Fazenda. *Relatório do Ministério da Fazenda de 1925*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional.

BRASIL, 1933. Ministério da Fazenda. *Relatório do Ministério da Fazenda, 1930-33*. Rio de Janeiro: Typ. do Jornal do Comércio.

BRASIL, 1990. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). *Estatísticas históricas do Brasil*. 2. ed. rev. e atual. do v. 3 de Séries estatísticas retrospectivas. Rio de Janeiro: IBGE.

HAMBLOCH, E., 1924. *Economic and Financial Conditions in Brazil*. Londres: Stationery Office.

LOMAX, J. G., 1931. *Economic Conditions in Brazil*. Londres: Stationery Office.

NIEMEYER, O., 1931. *Reorganização das finanças brasileiras*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional.

VARGAS, G., 1995. *Diários, 1930-1936*. Rio de Janeiro: FGV.

BIBLIOGRAFÍA

ABREU, A. A. et al. (coords.), 2010. *Dicionário Histórico-Biográfico Brasileiro – Pós-1930*. Rio de Janeiro: CPDOC. Disponible en: <http://cpdoc.fgv.br>.

ABREU, M. P., 2014. Crise, crescimento e modernização autoritária, 1930-45. En: ABREU, M. P. (org.), *A ordem do progresso*. Rio de Janeiro: Elsevier.

ABREU, M. P., 2010. Funding loans (1898, 1914, 1931). En: ABREU, Alzira Alves de et al. (coords.), *Dicionário Histórico-Biográfico Brasileiro – Pós-1930*. Rio de Janeiro: CPDOC.

ABREU, M. P., 1974. A missão Niemeyer. *Revista de Administração de Empresas*, v. 14, n. 4.

ABREU, M. P. & SOUZA, P. C. L., 2011. "Palatable Foreign Control": British money doctors and central banking in South America, 1924-1935. *Texto para discussão n. 597*, Departamento de Economia, PUC-Rio.

- 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: MARICHAL, C. & GAMBÍ, T. (eds.). *Historia bancaria y monetaria de América Latina (siglos XIX y XX). Nuevas Perspectivas*. Santander: Ed. Universidad de Cantabria.
- BUESCU, M., 1984. A missão inglesa de 1924. *Revista de Informação Legislativa*, v. 21, n. 82.
- CALOMIRIS, C. W. & HABER, S. H., 2014. *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*. Princeton: Princeton University Press.
- DRAKE, P., 1989. *The Money Doctor in the Andes. The Kemmerer Missions, 1923-1933*. Durham: Duke University Press.
- EICHENGREEN, B., 2012. *A globalização do capital*. São Paulo: Ed. 34.
- EICHENGREEN, B., 1995. *Golden Fetters*. Oxford: Oxford University Press.
- EICHENGREEN, B., 1994. House Calls of the Money Doctor: The Kemmerer Missions to Latin America, 1917-1931. En: DRAKE, P. *Money Doctors, Foreign Debts, and Economic Reforms in Latin America from the 1890s to the Present*. Wilmington: SR Books.
- FLANDREAU, M. (ed.), 2003. *Money doctors. The Experience of International Financial Advising, 1850-2000*. Londres: Routledge.
- FRANCO, G., 2017. *A moeda e a lei*. Rio de Janeiro: Zahar.
- FRITSCH, W., 1988. *External Constraints on Economic Policy in Brazil, 1889-1930*. Londres: The MacMillan Press.
- FRITSCH, W., 1985. The Montagu Financial Mission to Brazil and the Economic Policy Changes of 1924. *Brazilian Economic Studies*, 9.
- FRITSCH, W., 1980. 1924. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 10 (3).
- FURTADO, C., 2007. *Formação econômica do Brasil*. São Paulo: Cia das Letras. Caps. 30-33.
- GALBRAITH, J. K., 2009. *The Great Crash 1929*. Boston: Houghton Mifflin Harcourt.
- KINDLEBERGER, C. P., 1986. Recovery from the first World War. En: *The World in Depression (1929-1939)*. Berkeley: University of California Press.
- MARCUSSEN, M., 2003. Central Banks on the Move. *Research note to be presented at EUSA's 8th Biennial International Conference*, March 27-29. [mimeo]
- MARICHAL, C. & FUENTES, D. D., 2016. The Emergence of Central Banking in Latin America: Are Evolutionary Models Applicable? En: HOLTFRERICH, C.-L., REIS, J. & TONIOLO, G. *The Emergence of Central Banking from 1918 to the Present*. New York: Routledge.
- NEUHAUS, P., 1975. *História monetária do Brasil, 1900-45*. Rio de Janeiro: Ibmecc.
- NORMANO, J. F., 1945. *Evolução econômica do Brasil*. São Paulo: Cia. Ed. Nacional.
- OLIVEIRA, L. L., 2010. Revolução de 30. En: ABREU, Alzira Alves de et al. (coords.). *Dicionário Histórico-Biográfico Brasileiro – Pós-1930*. Rio de Janeiro: CPDOC.
- PACHECO, C., 1979. *História do Banco do Brasil*. Brasília: Banco do Brasil, v. IV.
- PELÁEZ, C. M., 1968. A balança comercial, a grande depressão e a industrialização brasileira. *Revista Brasileira de Economia*, 2 (1).
- POLANYI, K., 2012. *A grande transformação*. Rio de Janeiro: Campus.
- SILBER, S., 1977. Análise da política econômica e do comportamento da economia brasileira durante o período 1929/30. En: Versiani, F. R. & Barros, J. C. M., *Formação econômica do Brasil*. São Paulo: Anpec.
- TRINER, G., 1999. The Delayed Development of Early Brazilian Financial Historiography, 1889-1930. *Revista de Historia Económica*, ano XVII, n. especial.