



**FACULTAD DE HUMANIDADES**

DEL 'BANCO PERÚ Y LONDRES' AL 'BANCO AGRÍCOLA': EL CRÉDITO AGRÍCOLA Y  
EL DESARROLLO FINANCIERO, 1922-1933

**Línea de investigación:**

**Antropología, Arqueología e Historia**

Tesis para optar el Título Profesional de Licenciado en Historia

**Autor**

Lipa Sinche, Álvaro Santiago

**Asesor**

Chumpitaz Fernández, Juan Adriano

ORCID: 0000-0002-3198-583X

**Jurado**

Flores Soria, Carlos Roberto

Vega Loyola, José Javier

Ríos Rodríguez, Carlos Jesús

**Lima - Perú**

**2024**



# Lipa Sinche, Álvaro Santiago - Tesis - Del 'Banco Perú y Londres' al 'Banco Agrícola del Perú' el crédito agrícola y el desarrollo financiero, 1922-1933

## INFORME DE ORIGINALIDAD

23%

INDICE DE SIMILITUD

22%

FUENTES DE INTERNET

15%

PUBLICACIONES

5%

TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

## FUENTES PRIMARIAS

1	<a href="http://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe">revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe</a>	10%
	Fuente de Internet	
2	<a href="http://www.yumpu.com">www.yumpu.com</a>	2%
	Fuente de Internet	
3	<a href="http://grupodetrabajohistoriasiglo20.blogspot.com">grupodetrabajohistoriasiglo20.blogspot.com</a>	1%
	Fuente de Internet	
4	<a href="http://historiadelascrisis.com">historiadelascrisis.com</a>	1%
	Fuente de Internet	
5	Submitted to Universidad Nacional Mayor de San Marcos	1%
	Trabajo del estudiante	
6	<a href="http://archive.org">archive.org</a>	1%
	Fuente de Internet	
7	<a href="http://repositorio.pucp.edu.pe">repositorio.pucp.edu.pe</a>	1%
	Fuente de Internet	
8	<a href="http://www.bcrp.gob.pe">www.bcrp.gob.pe</a>	1%
	Fuente de Internet	



Universidad Nacional  
**Federico Villarreal**

**VRIN** | VICERRECTORADO  
DE INVESTIGACIÓN

FACULTAD DE HUMANIDADES

DEL ‘BANCO PERÚ Y LONDRES’ AL ‘BANCO AGRÍCOLA’: EL  
CRÉDITO AGRÍCOLA Y EL DESARROLLO FINANCIERO, 1922-1933

Línea de Investigación:

Antropología, arqueología e historia

Tesis para optar el Título Profesional en Licenciado en Historia

**Autor:**

Lipa Sinche, Álvaro Santiago

Asesor(a)

Chumpitaz Fernández, Juan Adriano

(ORCID: 0000-0002-3198-583X)

Jurado

Flores Soria, Carlos Roberto

Vega Loyola, José Javier

Rios Rodriguez, Carlos Jesus

Lima – Perú

2024

## ÍNDICE

- RESUMEN	1
- ABSTRACT	2
<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	
1.1. Descripción y formulación del problema	3
1.2. Antecedentes	7
1.3. Objetivos	
- Objetivo general	13
- Objetivos específicos	13
1.4. Justificación	13
1.5. Hipótesis	14
<b>II. MARCO TEÓRICO</b>	
2.1. Bases teóricas sobre el tema de investigación	15
<b>III. MÉTODO</b>	
3.1. Tipo de investigación	28
3.2. Ámbito temporal y espacial	28
3.3. Variables	28
3.4. Población y muestra	30
3.5. Técnicas e instrumentos	30
3.6. Procedimientos	31
3.7. Análisis de datos	31
3.8. Consideraciones éticas	31
<b>IV. RESULTADOS</b>	

<b>4.1. Contexto económico 1900-1930</b>	
4.1.1 <i>La moneda y el tipo de cambio</i>	32
4.1.2 <i>La política monetaria</i>	38
4.1.3 <i>Dependencia, comercio internacional y exportaciones</i>	41
4.1.4 <i>Desequilibrio financiero y crisis de 1929</i>	50
<b>4.2 El ‘Banco Perú y Londres’</b>	
4.2.1 <i>La especialización del nuevo banco</i>	58
4.2.2 <i>El crédito agrícola</i>	66
4.2.3 <i>Convulsiones financieras</i>	71
4.2.4 <i>La liquidación del ‘Banco Perú y Londres’</i>	74
<b>4.3 El ‘Banco Agrícola del Perú’</b>	
4.3.1 <i>El Banco Central Hipotecario-Sociedad Nacional Agrícola</i>	81
4.3.2 <i>Políticas de reactivación y Misión Kemmerer</i>	84
4.3.3 <i>La política crediticia del Banco Agrícola del Perú</i>	88
4.3.4 <i>Desarrollo de la economía nacional y poscrisis</i>	93
<b>V. DISCUSION DE RESULTADOS</b>	100
<b>VI. CONCLUSIONES</b>	104
<b>VII. RECOMENDACIONES</b>	108
<b>VIII. REFERENCIAS</b>	109

## INDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1</b> Desarrollo Financiero Peruano 1895-1939.....	20
<b>Tabla 2</b> El poder adquisitivo de la libra peruana con respecto al dólar, 1922-1929.....	37
<b>Tabla 3</b> Perú: Exportaciones primarias principales, 1919-1934.....	45
<b>Tabla 4</b> Perú: Exportaciones e importaciones, 1922-1929 (en Libras peruanas) .....	49
<b>Tabla 5</b> Evolución de la emisión del Crédito financiero entre 1920 a 1930.....	61
<b>Tabla 6</b> Balances general de bancos en el Perú, a diciembre de 1927.....	66
<b>Tabla 7</b> Evolución en porcentajes de la salida de activos destinados a créditos de 1923- 1927 .....	72
<b>Tabla 8</b> Cantidad de depósitos en ahorros y en porcentaje en 1927 .....	73
<b>Tabla 9</b> Balance de emisión de créditos y préstamos en 1929, en libras peruanas.....	80
<b>Tabla 10</b> Valor del Tipo de cambio 1930-1931.....	87
<b>Tabla 11</b> Indicadores económicos, 1913-1939 .....	97
<b>Tabla 12</b> Indicadores macroeconómicas 1931-1936 .....	98

**INDICE DE FIGURAS**

<b>FIGURA 1</b> Valor de las exportaciones de las materias primas, 1920-1929.....	47
<b>FIGURA 2</b> Volumen del comercio exterior peruano, 1927-1950.....	50
<b>FIGURA 3</b> Tasa de deflación de alimentos e índices de precios, 1927-1933.....	51
<b>FIGURA 4</b> Activos del sistema bancario peruano, 1911-1932.....	53
<b>FIGURA 5</b> El PBI del Perú, de 1900-1940,(en miles de dólares).....	58
<b>FIGURA 6</b> Créditos y depósitos al sistema bancario, 1920-1933.....	64
<b>FIGURA 7</b> Emisión del crédito agrícola de 1919 a 1930.....	69
<b>FIGURA 8</b> Curva de activos del Banco Perú y Londres y el Banco Italiano, 1918-1932 .	70

## RESUMEN

La investigación relaciona el tipo de financiamiento del crédito agrícola con las instituciones bancarias peruanas entre 1922 y 1933; analizando el crédito agrícola con las haciendas agroexportadoras, lo que definió la particularidad del sistema financiero peruano, durante ritmos crecientes y decrecientes del valor de las exportaciones. Por tanto, el eje de investigación es la intermediación financiera. A partir de una interrogante, *¿ Como es que el incremento del crédito agrícola incidió en la liquidación del Banco Perú y Londres, y posteriormente en la creación del Banco Agrícola del Perú, de 1929 a 1933?*, se plantean tres objetivos: Determinar que la crisis financiera mundial de 1929 incidió en la emisión del crédito agrícola, mediante el valor y volumen de las exportaciones agrícolas peruanas. Determinar las razones que determinaron la crisis y liquidación del ‘Banco Perú y Londres’ en 1930. Determinar las razones por las cuales la creación del ‘Banco Agrícola del Perú’ propició el desarrollo financiero a través del crédito agrícola. La metodología es cualitativa estadística y cuantitativa de balances bancarios. La tesis concluye que el crédito bancario afectó al sistema financiero peruano, que dependió de exportaciones primarias en el contexto de la crisis mundial iniciada en 1929; además, finalmente, la especialización financiera, y el exceso de crédito agrícola, fueron las razones que determinaron la crisis y liquidación financiera del *Banco Perú y Londres* en 1930; y que el *Banco Agrícola del Perú* propició, el desarrollo económico, post crisis mundial, gracias a la gestión del crédito agrícola.

*Palabras clave:* Crisis, oncenio, sistema financiero, crédito bancario, crédito agrícola



## ABSTRACT

The research relates the type of financing of agricultural credit with Peruvian banking institutions between 1922 and 1933; analyzing agricultural credit with agro-exporting farms, which defined the particularity of the Peruvian financial system, during increasing and decreasing rhythms of the value of exports. Therefore, the axis of research is financial intermediation. Starting from a question, How did the increase in agricultural credit affect the liquidation of the Bank of Peru and London, and later on the creation of the Agricultural Bank of Peru, from 1929 to 1933?, three objectives are raised: To determine that the global financial crisis of 1929 affected the issuance of agricultural credit, through the value and volume of Peruvian agricultural exports. To determine the reasons that led to the crisis and liquidation of the 'Banco Perú y Londres' in 1930. To determine the reasons why the creation of the 'Banco Agrícola del Perú' fostered financial development through agricultural credit. The methodology is qualitative and statistical and quantitative of bank balances. The thesis concludes that bank credit affected the Peruvian financial system, which depended on primary exports in the context of the global crisis that began in 1929; in addition, finally, financial specialization and the excess of agricultural credit were the reasons that led to the financial crisis and liquidation of the Banco Perú y Londres in 1930; and that the Banco Agrícola del Perú fostered economic development after the global crisis, thanks to the management of agricultural credit.

*Keywords:* crisis, Oncenio, financial system, bank credit, agricultural credit

## I. INTRODUCCIÓN

### 1.1. Descripción y formulación del problema

En los primeros años de la década de 1920, la moneda y el tipo de cambio fueron más estables que la década anterior, debido a una heterodoxia entre el patrón oro, y las monedas más estables para las transacciones financieras ; el dólar y la libra esterlina. Por lo que, de manera consecutiva se adoptó en los países de Europa entre ellos : Austria, Alemania, Bélgica y Francia. Del mismo modo, de manera consecutiva los países latinoamericanos adoptaron la heterodoxia del patrón oro, bajo el liderazgo de los Estados Unidos, cabe mencionar que, para la década del veinte, los Estado Unidos hegemonizaron la región mediante préstamos y enclaves de materia prima, convirtiendo a países en mono productores de exportación como el caso de Cuba, Perú y México ( Marichal, 2015).

En los años posteriores a la Guerra Mundial, el comercio exportador inició un proceso de recesión, puesto que las materias primas, en su estructura y tecnología, no favorecían a las exportaciones, por lo que aumentó los precios de la materia prima en proporción a la demanda de productos agrícolas, principalmente de aquellos provenientes de los enclaves dependientes, los cuales experimentaron ondulaciones en sus precios, generando desequilibrios financieros en los agroexportadores (Zegarra, 2015).

La volatilidad de los precios de las exportaciones no redujeron la producción agrícola, por el contrario la década del veinte, aumentará el área cultivada así como la mano de obra, al tiempo que se genera la agroindustria de exportación, también se iniciaría un desarrollo institucional en Latinoamérica, mediante asistencia técnica y préstamos de los Estados Unidos, para la inversión pública; también se generó injerencia extranjera en la economía mediante el Pan Dawes o la Misión kemmer, la cuales propiciaron las instituciones de fomento en concordancia con los postulados Keynesianos , como el Banco

Agrícola del Perú, que propició el crédito agrícola (Thorp y Bertram, 2013).

La adopción de una nueva estructura financiera, originó una legislación e institucionalidad para la producción y exportación, mediante entidades públicas que respaldaran las herramientas financieras de largo plazo, una de ellas fue el crédito agrícola para las empresas agrícolas, con la finalidad de adquirir innovación tecnológica e insumos para la agricultura, sin embargo, este apoyo financiero fue restringido a los agroexportadores y principalmente a las Haciendas de la elite nacional ( Gonzales, 2016).

Sin embargo, desde 1927, a nivel internacional, se propiciaron caídas en el comercio internacional de materias primas, como en Bolivia y la baja general del precio del estaño hasta en un 50%, la baja de precios del petróleo de México y Venezuela, que solo recuperaron su producción hasta su proceso de nacionalización, finalmente el azúcar cubano y el algodón peruano que no volvieron a generar productos de calidad como en la década del veinte ( Thorp y Bertram, 2013).

Por lo antes expuesto, estos acontecimientos tuvieron múltiples repercusiones en lo económico y en lo social, sin embargo coinciden por la reducción del crédito extranjero, los cuales fueron utilizados para contrarrestar la especulación del sistema financiero norteamericano, la restricción del crédito fue sector más golpeado a finales de la década del veinte, además muchas empresas de exportación de materia prima estuvieron financiadas con capital extranjero, por lo que estos capitales repercutieron sus pérdidas en la naciente institucionalidad estatal, y el capital nacional no sufrió tanto como si lo experimentó el capital extranjero (Thorp y Bertram, 2013).

En el Perú, la década del veinte, fue una época de prosperidad, ya que países de Europa y los Estados Unidos, demandaban materias primas de los cuales los más exportados fueron el azúcar, algodón y las lanas, cabe mencionar que los productos en mención

generaron, el fortalecimiento de una elite nacional exportadora, y la politización de un Norte y Sur peruano, para los agroexportadores el comercio de las materias primas se realizaron en el tipo de cambio de moneda extranjera en mayor proporción el dólar norteamericano y la libra esterlina, los cuales retenían sus ganancias en el extranjero. Por lo tanto, se propició la aparición de instituciones especializadas en las transacciones del comercio exportador, los cuales fueron representadas por el “Banco Perú y Londres” el cual en su directorio tenía el control de la elite agroexportadora, los cuales generaron el incremento de la herramienta financiera del crédito agrícola ( Quiroz, 1986).

El crédito agrícola, fue una demanda de la elite nacional exportadora desde inicios del siglo XX, los cuales se agruparon mediante una comisión de productores de azúcar liderados por Antero Aspíllaga y Augusto B. Leguía, los cuales propugnaban por un fortalecimiento del sistema financiero y de una institución que otorgue crédito agrícola, a largo plazo, los agroexportadores demandaban desde entonces el Banco Agrícola del Perú, el cual se especializará en el desarrollo de la agricultura de exportación, esta demanda solo fue posible en la década del treinta y mediante la creación del Banco Central de Reserva del Perú.

En el periodo gubernamental de Augusto B. Leguía en la década del veinte, se creó el Banco de Reserva del Perú en 1922, el cual centralizaba la estructura financiera, sin embargo, no fue bien recibida por el sistema bancario peruano, por lo que se generaron fugas de activos financieros como, por ejemplo : el comité de Paris del Banco Perú y Londres, el National City Bank que decidió no participar, el Mercantile Bank of America, el cual se especializó en la década de 1910 a la exportación de materia prima a los Estados Unidos, tampoco aceptó la participación en el directorio, sólo el Banco Perú y Londres fue quien se especializó conforme a lo dispuesto por el Banco de Reserva del Perú ( Quiroz, 1989).

Adicionalmente, un factor determinante para el incremento del crédito agrícola por parte del Banco Perú y Londres, fue el fenómeno climático que inició en 1925 en la costa norte del Perú, y afectó significativamente las plantaciones de azúcar y algodón mediante inundaciones, por lo que afectó el valor de las exportaciones, asimismo, desde 1926 se va a originar caídas en los precios internacionales de materia prima. Por lo cual el Banco Perú y Londres asumió riesgos en su especialización del crédito agrícola, teniendo el punto más alto de emisión entre 1927 y 1929; lo que coincide con el desequilibrio financiero que generó la crisis de 1929, el Banco Perú y Londres en esos años experimentó pérdidas, fugas de activos, reducciones de sus secciones hipotecarias y finalmente su liquidación financiera ( Basadre y Ferrero, 1963).

En la década de 1930, se realizaron reformas económicas, lo que permitió que el gobierno peruano, intervenga activamente en el mercado del tipo de cambio, e inaugurando instituciones de fomento como el Banco Agrícola del Perú.

### **Problema general**

- a) ¿ Como es que el incremento del crédito agrícola incidió en la liquidación del Banco Perú y Londres, y posteriormente en la creación del Banco Agrícola del Perú, de 1929 a 1933?

### **Problema específico**

- a) ¿Cómo es que la crisis financiera mundial de 1929 incidió en la emisión del crédito agrícola, mediante el valor y volumen de las exportaciones agrícolas peruanas?
- b) ¿Cuáles fueron las razones que determinaron la crisis y liquidación del ‘Banco Perú y Londres’ en 1930?
- c) ¿Cuáles fueron las razones por las que la creación del ‘Banco Agrícola del Perú’ propició el desarrollo financiero peruano pese a la crisis?

Para responder estas preguntas, veamos nuestros antecedentes historiográficos.

## **1.2. Antecedentes**

El debate sobre la crisis financiera mundial de 1929 aun es actual. Uno de sus estudiosos, Carlos Marichal (2015) polemiza sobre los orígenes y las consecuencias que provocaron la caída en el comercio internacional, para lo cual nos interesa subrayar sus argumentos referidos al crédito y la caída de la producción agrícola como un modo para entender la rapidez del contagio de la crisis mundial de 1929.

En un balance de las investigaciones sobre la economía peruana de la década del veinte, Thorp y Bertram (2013), lo define como reducida y abierta; y Contreras (2003) añade la dependencia a fluctuaciones en el mercado mundial. Sin embargo, las investigaciones sobre la crisis de 1929 difieren, y se argumenta la corta duración de golpe contundente pero breve, según Thorp y Londoño (1984) sitúa al Perú entre aquellos países americanos que se recuperaron tras la crisis de 1929, afirmación que se basa en el volumen de lo exportado, y su efecto en la producción regional, la inversión, el empleo y la tributación. Y sobre las políticas de reactivación de la economía, el Perú reaccionó más que accionó, hacia una recuperación automática gracias a los precios internacionales, con una mínima reorientación económica en comparación a los países vecinos.

Por otra parte, Seminario y Beltram (1998) plantearon que la política de reactivación especialmente en el periodo 1930-1933, ayudó a destrabar la crisis y acelerar la recuperación; y que la crisis se agudizó en el Perú por la política financiera de excesivo crecimiento del gasto público, con los préstamos extranjeros al régimen, y que se cortaron con la crisis mundial, por lo que se hicieron ajustes económicos para adquirir prestamos en el extranjero lo cual amplió la crisis en el Perú. Y en Basadre (1983, t. X) tiene como base para explicar la crisis de 1929 a los proyectos y decretos del gobierno, para lo cual explica las cláusulas y

objetivos. Por lo tanto, analiza la reforma monetaria, las propuestas de la Misión Kemmerer y la caída de la moneda.

La inestabilidad política y falta de un consenso en la estructura financiera fue motivo de grandes perturbaciones para la economía nacional motivo por el cual se liquidaron o reformularon al capital financiero de esa época, por lo que las políticas económicas de Augusto B. Leguía como la instauración de la moneda Sol de oro, fueron realizadas para seguir recibiendo préstamos del extranjero. Posteriormente el gobierno de Sánchez Cerro dictó decretos para reformar la moneda, que no llegaron a dar resultados, y por último con la Junta Nacional liderada por Samanez Ocampo se invitó a la Misión Kemmerer que realizó los proyectos de estabilización monetaria llegando a exponer la ley monetaria en 1931; fueron estos factores coadyuvantes que definieron el escenario financiero y su desequilibrio económico entre 1929 y 1933.

Alfonso Quiroz (1989), estudia la historia del Banco del Callao y el caso de la unión de capitales del *Bank of México & South American* con el ‘Banco del Callao’ que originó al ‘Banco Perú y Londres’; después de la guerra del pacífico y llegó a constituirse como un modelo oligopólico financiero. Que en una primera etapa de su trayectoria tuvo una mayoritaria presencia de capital extranjero y de poco crédito a la agricultura hasta 1918, después de este periodo se estableció una intermediación financiera especializándose en el sector agroexportador. Con lo cual se modificó la estructura orgánica del banco creándose así la sección hipotecaria, caja de ahorros y compañía de seguros.

En las Memorias del Banco Perú y Londres; del *consejo de administración* (1931) y del *cincuentenario de su establecimiento* (1927) se analiza el contexto histórico y el rol establecido por el Banco Perú y Londres, en el desarrollo financiero peruano.

El periodo posterior a la guerra del pacífico (1879-1883), dejó como resultado la

desarticulación política y administrativa, la quiebra financiera, el derrumbe de la economía, la destrucción de la propiedad y del crédito territorial. El caos monetario se representó en la depreciación del billete fiscal, así como la inexistencia de la actividad bancaria.

En 1881, se restauró el Banco del Callao, y un año y medio después, se reabrió la sucursal del Banco del Callao, en los meses posteriores, aún en el periodo correspondiente a la guerra contra Chile, El Banco del Callao, se unió en operaciones con el Banco de Londres, Mejico & Sud- América, por lo que lograron reducir la crisis y la onda destructiva de la guerra del pacífico, por ejemplo :

“El jefe Militar de las fuerzas chilenas el general Patricio Lynch, tenía confiscado en su poder 500, 000 soles de plata, el equivalente al dinero circulante en Lima; el cual fue devuelto por orden del Plenipotenciario Chileno que residía en Lima.” (Memorias del Banco del callao, 1881 a 1896, p. 45).

Asimismo, la ciudad capital Limeña, vivía en una constante incertidumbre que los remontaban a los tiempos de la Confederación Peruano-boliviana, en la cual se establecieron casas de acuñación de moneda en Cuzco y Arequipa, bajo la Ley del signo monetario boliviano, lo que convertía a la Moneda nacional en una subalterna es decir una moneda feble, ese pánico monetario no fu infundado ya que se tenía la siguiente realidad :

Los chilenos, con la finalidad de lograr mayores ingresos, pusieron en marcha la Casa Nacional de la Moneda, y se dictó y contrató al Banco del Callao, para la acuñación de la moneda, sin embargo, con la unión operacional con el Banco de Londres, fue que se mantuvo el orden y la severidad de las prácticas de la Casa de la Moneda ( Banco Perú y Londres, 1927, p. 48).

El Banco del Callao, y en cooperación con el Banco de Londres de Sud-América, predecesora del Banco Perú y Londres, inició actividades a fines de 1883, con el restablecimiento de la convocatoria de la Asamblea Constituyente y del desconcierto, reflejado en la pérdida de confianza en la institución bancaria y en el billete de banco. Es así,



que se inicia la fase de la reconstrucción nacional y económica, aún el crédito público no fue promovido ya que, el Banco del Callao inició sus actividades con L. 75'000 Libras peruanas (Banco Perú y Londres, 1927).

Desde la reapertura del Banco del Callao, fue necesario la rehabilitación bancaria mediante la inyección de capital extranjero, el cual propiciaría el crédito territorial hipotecario, además de contrarrestar la baja del precio de la plata en el mercado extranjero. En tal sentido, en 1884, se inician las asociaciones, una de las cuales fue la Societé Generale, compañía francesa concesionaria de las obras del muelle del Callao, el cual propició una suma financiera del S/ 18'000,000 por lo que se pudo efectuar créditos, y de emitir billetes, además de administrar el Muelle del Callao (Camprubí, 1967).

Con la finalidad, de protegerse de la caída de la plata, se decide convertir su capital en Libras esterlinas, con la finalidad de impulsar el crédito, el Banco del Callao, decide su transformación con el nombre de "London Bank of Callao", el cual amplió, su capital a 500,000 libras esterlinas, y expandió sus operaciones en Lima y Callao, de esta manera se inician créditos a largo plazo (Uriarte, 1919).

El contexto posterior, a la guerra contra Chile, el problema monetario tuvo dos grandes manifestaciones , la primera fue el billete fiscal el cual no tenía una estabilidad, por la constante variación del precio de la plata, por entonces, el patrón monetario peruano. El ritmo fue decreciente, colocando al sol peruano en su condición más baja; en el imaginario colectivo de la población estuvo el desastre económico anterior a la época del guano.

El periodo de 1881 a 1892, son los años, en la cual muchos países van dejando el patrón metálico de la plata, por el patrón oro, solo México y la India, continúan afiliados a la acuñación de la plata, por otra parte Inglaterra, Alemania y Venezuela, son los primeros países en adoptar el patrón oro, en Francia y los Estados Unidos de Norteamérica, van a

imponer el bimetalismo y el patrón oro en su versión ortodoxa, el cual originaria en el largo plazo consecuencias económicas (Banco Perú y Londres, 1927).

En el Perú, proteger el monometalismo de la plata fue favorecer, a una estirpe aristocrática proveniente de la colonia virreinal,

“Desengañese, la Plata bajará más, y son unos ilusos los que esperan resultados de los silvermen yankees, La liga bimetálica de Londres, los agrarios alemanes y de las sandeces de los mejicanos”; Carta José Payan a Eduardo Eyre( New York), de Mayo de 1894 (Banco Perú y Londres, 1927, p. 50).

Lo racional es que los que usamos moneda de plata adoptemos la de oro, puesto que somos deudores, y no le podemos imponer al acreedor la especie en debemos pagar. Cuando se vé la abundancia de capital que hay en Europa, y se observa el progreso de la producción del oro, hay que convencerse de que Inglaterra, Alemania y Francia no cederán. Carta de Payán a M. E. seminario (Guayaquil), mayo de 1894 (Banco Perú y Londres, 1927, p. 51).

El carácter económico de la Revolución de 1894 de Piérola, es resultado del Monometalismo de plata que no aguantaba la economía nacional, y esto se plasmó en las revueltas sociales por la carencia e inflación de precios, con el triunfo de la Revolución de Piérola, este asume la presidencia de la República, ante el desequilibrio financiero, se decreta la clausura de la Casa de la Moneda y se suspende la acuñación de la moneda de plata, por lo que en 1897, se instaura el patrón oro, y se tomó como unidad monetaria la Libra esterlina, lo que originó, el desarrollo financiero en el Perú.

Cabe mencionar, que el Banco del Callao en 1887, insertó los avances técnicos y legales del sistema americano y europeo, el cual hizo tangible en el establecimiento de la sección hipotecaria, de esta manera se puso las bases para una reforma del crédito territorial, posterior a la inserción de nuevos códigos, es que se va a promulgar la Ley General de Bancos Hipotecarios en 1889, la sección hipotecaria inició sus actividades en el mismo año,

con un fondo de 40,000 libras esterlinas (Uriarte, 1919).

En 1897, como resultado de la amalgamación del Banco del Callao y el London Bank of Mexico and South América, es que se inaugura en Lima el Banco Perú y Londres, con una participación activa de la Societe Generale, sin embargo, el proceso de fusión de capitales se realizó seis años antes en 1891.

Con la rehabilitación del sistema financiero peruano, propició la creación del Banco Tarapacá, y el Banco trasatlántico Alemán, a la par de la aparición de nuevos bancos, surge inmediatamente la necesidad de una institución central que controle, supervise, fiscalice y promueva la calidad del crédito, como se realizaba en Inglaterra y Francia, el capital ingles del Banco Perú y Londres proponía la reducción de su participación en la emisión del crédito puesto que no se contaba con una institución reguladora del crédito; esta demanda fue propuesta por los agroexportadores desde el inicio del siglo XX (Camprubí, 1957).

En 1907, el aumento de capital, fue por parte del capital francés con la suma de Lp. 300,00; con lo cual se logra cubrir la demanda de creciente de los negocios del Banco; En 1897, el capital del Banco Perú y Londres ascendía a S/ 2'012,800, para 1907, el capital alcanzaba los S/ 7'750,000, (Banco Perú y Londres, 1927).

La instalación del capital francés, originó la expansión mediante sucursales en varios departamentos del país, al tiempo que se inició una participación crediticia al gobierno peruano, por el cual se constituyó en el Banco Perú y Londres, la sección crediticia denominada el Credit Foncier Peruvien, compuesto por el Banque de Paris et des pays bas, Banque Francaise pour le commerce et l'industrie, Banque Francaise et Italienne pour l'amerique de sud, Banque Privee Lyon-Marseille, London Bank of Mexico & south america Ltd. Y el Banco Perú y Londres, cabe mencionar que el credit foncier peruvien funcionó hasta 1919 (Camprubí, 1967).

Con los antecedentes referidos y otros, y a partir de nuestras preguntas de

investigación, elaboramos nuestros objetivos.

### **1.3. Objetivos**

#### **Objetivo general:**

Determinar que el incremento del crédito agrícola incidió en la liquidación del Banco Perú y Londres, y posteriormente en la creación del Banco Agrícola del Perú, de 1929 a 1933.

#### **Objetivos específicos:**

- a) Determinar que la crisis financiera mundial de 1929 incidió en la emisión del crédito agrícola, mediante el valor y volumen de las exportaciones agrícolas peruanas.
- b) Determinar las razones que determinaron la crisis y liquidación del ‘Banco Perú y Londres’ en 1930.
- c) Determinar las razones por las cuales la creación del ‘Banco Agrícola del Perú’ propició el desarrollo financiero a través del crédito agrícola.

### **1.4. Justificación**

Esta investigación se aproxima al funcionamiento del crédito bancario agrícola durante el Oncenio de Leguía, y por tanto explora un aspecto de la modernización del Oncenio e incluso de años posteriores. Este es un tema pertinente para la Historia nacional, además que se relaciona con eventos no económicos sino circunstanciales, como el fenómeno climático del Niño de 1926. Además, la investigación responde al interés particular por el tema de la intervención estatal frente a las políticas neoliberales, tomando en consideración la teoría keynesiana, y el papel del Estado como regulador y promotor de la economía nacional; lo cual consideramos que es útil a la historia. Y finalmente, hay un interés por las recientes crisis del 2008 al 2015, generado sobre el crédito expandido en

Estados Unidos y España, por lo que consideramos importante la relación entre dos fenómenos históricos de raíz económica de periodos diferentes.

## **1.5. Hipótesis**

### **Hipótesis general:**

El incremento del crédito agrícola incidió en la liquidación del Banco Perú y Londres, y posteriormente en la creación del Banco Agrícola del Perú, de 1929 a 1933.

### **Hipótesis secundarias:**

- a) La crisis financiera mundial de 1929 incidió en la emisión de crédito agrícola, mediante el valor y volumen de las exportaciones agrícolas peruanas.
- b) La especialización financiera, y el exceso de crédito agrícola, fueron las razones que determinaron la crisis y liquidación financiera de 'Banco Perú y Londres' en 1930.
- c) 'El Banco Agrícola del Perú' propició el desarrollo financiero , a través del crédito agrícola.

## II. MARCO TEÓRICO

### 2.1. Bases teóricas sobre el tema de investigación

#### 2.1.1 *El Crédito Agrícola*

El presente marco teórico confronta la teoría del sistema financiero peruano con la del modelo agroexportador, en un contexto de fluctuaciones financieras y de crisis en la producción agraria, sin embargo en la historiografía peruana, se describe al periodo de estudio como uno de alto rendimiento de las haciendas capitalistas, las cuales sentaron las bases de una clase industrial y capitalista, por lo tanto, la presente investigación contribuye al análisis de las limitaciones de la agroexportación como eje dinamizador de la economía nacional, desde el tópico de la historia financiera, y en su particular categoría la del crédito agrícola.

**2.1.1.1 Teoría del crédito agrícola.** El desarrollo del sistema financiero peruano, tiene sus orígenes en la década de 1860, con la aparición de la Banca Nacional, lo cual tuvo entre sus objetivos la promoción de la exportación de las haciendas costeras, sin embargo, la Guerra del Pacífico, frenó este avance, posterior a la guerra las instituciones financieras que aún mantuvieron su objetivo comercial y de desarrollo de la economía nacional fueron el Banco de Londres y Sudamérica, el Banco del Callao, los cuales en 1896 generarían el Banco Perú y Londres, con una sección hipotecaria que se especializó en el crédito agrícola y en los préstamos al Estado Peruano.

El Banco Perú y Londres, promovió los adelantos institucionales para el desarrollo del capital financiero, como, por ejemplo: la adopción del patrón oro, la jubilación del monometalismo de la plata, y de igual manera impulsó el código financiero para el crédito hipotecario. Por lo que se generaron flujos financieros y reducción de costos en el financiamiento de las Haciendas agroexportadoras, de esta manera es que se generó un polo de desarrollo económico, mediante el apoyo imprescindible de centros financieros (Thorp y

Bertam, 2013).

Con la finalidad de relacionar el crédito agrícola y su influencia en la liquidación del Banco Perú y Londres, se toma el marco teórico del desarrollo financiero y crecimiento económico, imponiéndose el capital físico; que depende del superávit o déficit en la balanza de pagos, sobre la moneda y el tipo de cambio, por lo tanto, esta última categoría es dependiente de los principales ciclos económicos como recesión, expansión y crisis a falta de una institución centralizada que regule el capital financiero (Hilferding, 1973).

Sin embargo, la presente investigación no propone relegar los avances del sistema financiero peruano y su rápida recuperación de la concentración económica y financiera, a los periodos críticos ; el primero posterior a la Guerra del Pacífico y el segundo periodo al de la crisis de 1929, por lo que se plantea un juicio pertinente de los eventos históricos acontecidos en la década del veinte, sin desconocer el contexto internacional de los cambios sociales y económicos (Albert, 1988).

**2.1.1.2 Conceptualización del crédito agrícola.** El desarrollo de la Historia cuantitativa, de datos estadísticos sobre la producción nacional en investigaciones del Banco Central de Reserva del Perú y del Instituto de Estudios Peruanos, permiten identificar los datos de los activos de la banca peruana, en sus secciones crediticias e hipotecarias, en lo referente a la década del veinte se alerta una tendencia al alza, producto del respaldo de la elite nacional al sistema financiero peruano el cual dirigía.

A partir de Alfonso Quiroz (1989), que estudia al Banco Perú y Londres como modelo oligopólico en la década de 1920, se toma la base teórica de la intermediación financiera con los agroexportadores mediante el crédito agrícola, lo que modificó la relación del banco con sus clientes; creándose la cuenta custodia y garantía para cosechas futuras, y préstamos en relación a la participación y control de las exportaciones de las haciendas en

prenda a las deudas contraídas, además de la participación en la emisión de crédito agrícola tras el fenómeno climático de 1926; lo cual generó un activo financiero más volátil repercutiendo de manera negativa en sus balances financieros finales de los años 1927 a 1930.

En la década de 1930, la relativa recuperación del valor de las exportaciones vino del comercio del algodón en la costa central del Perú, generados por el otorgamiento del crédito agrícola y por el proteccionismo del Estado Peruano con facilidades arancelarias, mediante instituciones de fomento de inspiración keynesianas; con el desarrollo de esta estructura financiera es que se propició la política económica de “Sustitución de importaciones” en la década posterior, los cuales tenían en el sector privado al Banco Italiano como su principal agente promotor (Portocarrero, 1986).

**2.1.1.3 Dimensiones e indicadores.** La estructura financiera peruana en la década del veinte comprende una constante variación de fluctuaciones económicas, debido a factores que van desde la política económica hasta los eventos extra sociales como los fenómenos climáticos, por lo cual es necesario para conocer la distribución del crédito agrícola en un contexto de variación de valor y volumen de la exportaciones analizar el ratio de interrelaciones financieras (RIF), el cual consiste en la relación de los activos financieros, en la presente investigación del Banco Perú y Londres, y los activos tangibles, el volumen y valor de las exportaciones de las Haciendas productoras de la costa norte peruana (Goldsmith, 1966).

La ratio de desarrollo financiero, activos financieros/producto nacional, nos permite conocer la evolución del desarrollo financiero en comparación con otras economías nacionales, es decir estos índices, permiten conocer el avance financiero, pero la presente investigación analiza también el descenso del volumen de las exportaciones y la excesiva emisión del crédito agrícola para los agroexportadores, en los últimos años del Banco Perú



y Londres, lo que originó la Liquidación financiera (Solís, 1966).

### ***2.1.2 Producción agraria de exportación***

Una economía de producción agraria de exportación, se define generalmente como aquellas mercancías que se venden a otro país, y sujetas a la Demanda, o cantidad que puede ser adquirida con los diferentes precios del mercado por un conjunto de consumidores; es una función matemática. Esto finalmente provocaba una determinada Balanza comercial, o ecuación resultante del valor monetario de los bienes exportados, restando los bienes importados. Y sujeto al Tipo de cambio, o criterio de cálculo monetario, de dos tipos: el cambio nominal define como la unidad monetaria frente a otra, y el cambio real es el precio de consumo y poder adquisitivo de una moneda extranjera (Bernard, 1985).

**2.1.2.1 Teoría de la producción agraria de exportación.** La presente investigación se enmarca en la nueva etapa de los estudios de las economías de enclave y agroexportación, en contradicción con la historiografía de que mediante la especialización de la economía de exportación se generó una economía de dependencia y por lo tanto de subdesarrollo, al analizar la etapa de la agroexportación se debe considerar otros factores como el desarrollo financiero, la legislación de la política económica y de otras aristas como la complicada geografía que se presentó en la década de 1920.

En el caso del crédito agrícola, esto originó una situación en cadena de importación de capitales financieros franceses y británicos, además de los préstamos bancarios norteamericanos para el Estado peruano en la década de 1920.

Sin embargo, las teorías sobre la duración de la crisis de 1929 en el Perú difieren, y se sitúa al Perú entre los países latinoamericanos de rápida recuperación, lo que se fundamenta teóricamente en el volumen de las exportaciones la cual tiene un efecto sobre producción regional, inversión, empleo y tributación. Sobre las políticas de reactivación de la economía se define que el Perú reaccionó más que accionó, y como se vio, se debió a los

precios internacionales, siendo mínimos los efectos en la economía nacional.

**2.2.2.2 Conceptualización de la producción agraria de exportación.** El sector agroexportador, y la elite nacional, tuvo como demanda de política económica el crédito nacional y extranjero como herramienta financiera para la exportación, por lo que la estrategia de este sector fue la dirigir, controlar y presidir las estructuras financieras, con la finalidad de la exportación especializada y la diversificación productiva (Marichal, 1988).

Se utiliza como marco el proceso de intermediación financiera, es decir la canalización de fondos del sector generador de crédito representados en los agroexportadores; siendo así que el éxito de un esfuerzo de desarrollo nacional puede depender de la eficiencia de las instituciones financieras en los niveles intermediario y monetario. Por consiguiente, se explica los cuadros realizados en Extracto Estadístico del Perú de 1929 a 1933, que registra el descenso de indicadores como el PBI real y el PBI per cápita; cifras que explican la gran contracción de demanda y lo estático del consumo con la fragilidad de los precios de productos básicos de alimentación.

**2.2.2.3 Dimensiones e indicadores.** En “Financial structure and development” de (Goldsmith, 1969), se define que para conocer la conexión entre el modelo de exportación y la estructura financiera, se debe calcular el ratio del nivel del desarrollo financiero, y estos resultados compararlos con países de igual similitud de producción y riqueza nacional; el autor tres años antes de establecimiento de las técnicas de medición para conocer el desarrollo financiero, estudió el desarrollo financiero de México sobre la tesis de la estructura financiera y la capacidad para promover el desarrollo económico nacional.

Bajo este esquema teórico, se analizará el otorgamiento de crédito destinado al sector exportador agrario, y si el sistema financiero peruano estuvo en la capacidad para generar la diversificación productiva y el dinamismo regional no solo de la Hacienda agroexportadora sino de los sectores mesocráticas de los polos de crecimiento, para el estudio del caso de la

costa norte y centro del Perú.

El desarrollo financiero en países de producción agrícola se realiza mediante el ratio de desarrollo financiero, entre los activos financieros con la producción y riqueza nacional, para lo cual presentamos el siguiente Cuadro.

**Tabla 1**

*Desarrollo Financiero Peruano 1895-1939*

Años	Activos financieros / producción nacional (sector agrario exportador)	
	Perú	México
1895		0,27
1905	0,44	0,38
1910	0,65	0,52
1914	0,74	
1925	0,68	
1929	0,56	1.03
1939	0,74	1.55

*Nota.* Adaptada de “Historia de los bancos en el Perú” (1860-1879), por Camprubí, 1957.

En relación, al cuadro presentado, la evolución cronológica de los activos financieros en relación al Producto Nacional Bruto (PNB), evidencian un retraso en los años que corresponden al Boom de la agroexportación, además la comparación se realiza con una economía de similar característica a la peruana, ya que la comparación con economías desarrolladas, el sistema financiero peruano queda rezagado.

Asimismo, la comparación del cuadro n° 01, responde a países que no tienen un constante y sostenido aumento de su desarrollo financiero, además el análisis se presenta en países que tuvieron una lenta transición del monometalismo de plata al patrón oro, como países coloniales : Perú, México y la India, los cuales socialmente tienen una aristocracia

arraigada en sus estructuras políticas, económicas y sociales (Reynolds, 1973).

### ***2.1.3 Crisis Financiera***

**2.1.3.1 Teoría de la crisis financiera.** En la teoría de las crisis financieras se tiene múltiples variables de estudios, para el presente marco teórico utilizaremos la correlación de la producción agraria de exportación y su volatilidad de los precios, y los mecanismos financieros del incremento del comercio y la producción, por lo tanto utilizaremos la teoría del Historiador económico R.H. Tawney (1943), en el cual se analiza el incremento de los precios, que se habían mantenidos constantes hasta el inicio de la crisis de 1929, a la par que se experimentó un aumento en la emisión monetaria, en el contexto del incremento de la demanda en países industrializados.

Para comprender la teoría de crisis financiera de 1929, uno de los primeros escritos referentes al colapso financiero lo ubicamos en el ensayo “Consecuencias de la Paz” Keynes (1919), en el cual se augura un derrumbe del sistema capitalista posterior a los acuerdos de Versalles en 1919, debido a la organización política y económica de los países aliados, y de la vuelta al patrón oro, hegemonizado por Estados Unidos, el cual fue aceptado rápidamente por el grupo de los aliados y sus países satélites.

En los países satélites, enclaves o monoprodutores, se generaron fortísimas contradicciones políticas y económicas, los cuales se desequilibraron financieramente, desarrollando Luchas sociales, las cuales derrumbaron el viejo orden, como, por ejemplo : la desaparición de imperios como el Austrohúngaro o el Otomano, o como los conflictos interétnicos en las ex colonias, y la formación de los partidos de masas en América latina.

Las constantes inflaciones debilitaron con mayor impacto las economías de Europa del este, en el libro del historiador económico Jeffrey Frieden (2006) en “Global capitalism : Its fall and rise in the twentieth century”, se analiza las economías de los países del eje y su

índice de precios por ejemplo se describe que los precios subieron de 14000 a 17000 veces en Austria y Hungría, en Polonia y Rusia los precios alcanzaron de 2 millones a 4 millones de veces, este escenario catastrófico se originó a la baja producción industrial y al impacto de los cambios sociales. Sin embargo, un capítulo aparte merece la Hiperinflación de Alemania en la década de 1920, desde el tratado de Versalles, el gobierno alemán y el Reichsbank, fue conducido por los aliados, los cuales se encargaron en generar depreciaciones monetarias en el marco, que hacían imposibles el cumplimiento a las reparaciones de la Paz del 1919.

Sin embargo, con la finalidad de reconstruir las economías europeas, se realizó una comisión económica presidida por el Grl Charles Dawes, la comisión tuvo como objetivo propiciar un nuevo acuerdo internacional, en 1924. El informe del Plan Dawes, concluyó que, para la preservación de la Paz, era necesario la reducción de los pagos impuestos por los aliados al gobierno alemán, asimismo la finalidad de la aplicación del Plan Dawes, fue la de generar confianza para la emisión de créditos a largo plazo, que promuevan y desarrollen la economía descapitalizada, estas reactivaciones a la economía de los países afectados por la guerra, buscaba reducir la incertidumbre con respecto a las deudas públicas, y así evitar las políticas inflacionarias. En 1927, los gobiernos de Francia y de Alemania fueron aquellos que tenían absorbidos la mitad de sus gastos en la deuda pública, El gobierno francés redujo su hiperinflación mediante la adopción del sistema de patrón oro, el cual fortaleció el franco y el Banco de Francia.

En la región latinoamericana, Víctor Bulmer (1998) , en su libro “La Historia económica de América Latina desde la independencia”, describe la dinámica de poder con el gobierno estadounidense, que fue mediante la apertura de préstamos en dólar, con el condicionante de la implementación de políticas públicas y de la creación de instituciones que centralizaran y fomentaran la economía, es decir, los prestamos fueron controlados y

ejecutados en medida la condición de dinamizar la economía nacional, sin embargo, esta política económica propiciaba un quiebre con la política liberal que propugnaba las elites nacionales.

La crisis financiera de 1929, tuvo la característica de tener graves consecuencias en el sistema bancario y financiero, para los países enclaves y monoprodutores, en el caso peruano, la materia prima que prevalecía en el comercio exportador fue el Azúcar y el Algodón, el primero tuvo grandes consecuencias con la crisis, en su dinamismo comercial y social, sin embargo, el segundo producto el algodón tuvo una repercusión de menor envergadura, que conforme a Roxanne cheesman (1986), en su artículo de “Políticas de reactivación económica en la crisis de 1929”, el algodón peruano de exportación de los valles de chincha, no sufrió los embates de la crisis de 1929, y por el contrario fue el producto con mayor recuperación a partir de 1933.

La década del 20', también conoce de eventos extra sociales, que aceleraron la crisis financiera y acentuaron sus efectos sobre la población, como, por ejemplo: la “Gripe española”, que inició a finales de la Primera Guerra Mundial, y tuvo efectos en los países industrializados y en su producción nacional, en el caso nacional, se tiene el fenómeno del Niño de 1927 a 1930, lo cual propició una rápida generación de crédito para la agricultura, desequilibrando las finanzas de la capital.

En el Perú, la crisis de 1929, se reflejó mediante la caída de los precios de las materias prima de exportación, debido al proteccionismo y clausura de los mercados de importación, por lo tanto, la reducción del comercio internacional, fue el detonante de los efectos de la crisis, que llevo a una concatenación de sucesos, los cuales estaban basados en la economía de exportación, la banca comercial especializada en los asuntos agrícolas como el Banco Perú y Londres, pronto inició su liquidación, tras el abandono del patrón oro y la devaluación

de la moneda nacional. (Thorp & Londoño, 1984).

Finalmente, posterior la crisis del 29, se generalizó la reducción y reajustes a las deudas contraídas con los Estados Unidos, asimismo se realizaron reformas institucionales de estilo keynesiano bajo el proteccionismo gubernamental que propició la reactivación económica nacional.

**2.1.3.2 Conceptualización de la Crisis Financiera.** El historiador canadiense Jhon Galbraith (2013) en su libro “ El Crash de 1929”, analiza los años finales de la década de 1920, y el final de la prosperidad efímera, el cual inició mediante la contracción del crédito, afectando así su normal desarrollo de las empresas, lo cual se manifestó mediante el descenso en el consumo, y una deflación variante en los precios de materia prima. El hilo conductor del libro es la reducción del crédito y sus consecuencias en el comercio internacional, debido a las reducciones que se calculan en 60%, lo cual acentuó el proceso de caída de precios de las materias primas de exportación y generó una concatenación de hechos, como, por ejemplo : la suspensión de pagos del crédito, la reducción en los depósitos de activos, y finalmente en las transacciones habituales y cotidianas del sistema financiero.

El historiador financiero Eugene White (1990), en su artículo “The stock market boom and crash revisited”, investiga sobre el colapso financiero de 1929, desde la perspectiva de la expansión y reducción del crédito, como instrumento financiero, e impulsador de las economías nacionales, para lo cual analiza la participación en la economía estadounidense de las empresas industriales de la General Motors, Ford, firmas petroleras; por lo que se describe a la década del 20” como un periodo de bonanza, que permitió el financiamiento a los países de la periferia en su descolonización económica con los países de Europa, por lo tanto el Wall Street se convirtió en el centro financiero mundial, con el desplazamiento del City de Londres.

Sin embargo la crisis financiera tendría una arista más : la deuda pública, en el contexto de la posguerra, lo cual reducía la inversión doméstica o de la captación de capitales foráneos, además de convivir con la incertidumbre de la adopción de las políticas inflacionarias, este círculo vicioso generó un ambiente de inestabilidad y desequilibrio financiero, en las políticas económicas nacionales, las cuales se subordinaban a la moneda del dólar, como divisa general para las transacciones internacionales.

El historiador económico estadounidense, Stephen Schuker (1988), en su libro “American Reparations to Germany, 1919-1933: Implications for the Third-world debt Crisis”, analiza los préstamos estadounidenses para la financiación de las reparaciones alemanas a los aliados, lo cual significaba la renovación de sus fondos, por una parte, pero el incremento del endeudamiento que haría irreversible la situación de crisis en el país alemán.

Finalmente, la conceptualización de la crisis financiera de 1929, se generó bajo dos políticas económicas propiciadas posterior a la Primera Guerra Mundial, la primera es el mantenimiento de la tasa de interés y el otro la expansión del comercio internacional. Cabe mencionar que, en la década de 1920, aún la política financiera no tenía intervención de los bancos centrales, o en algunos países todavía no se había implementado en su totalidad, sería en la década de 1930, que es cuando tendría mayor injerencia como institución proteccionista y de fomento bajo la inspiración Keynesiana.

**2.1.3.3 Dimensiones e Indicadores.** Los indicadores utilizados en el presente marco teórico, de la crisis financieras, son la tasa de interés de los créditos realizados, el tipo de cambio de la moneda nacional en referencia a la libra esterlina o el dólar estadounidense, estos indicadores financieros están enmarcados en lo que fue el sistema de patrón oro de manera heterodoxa, y de su repercusión en el comercio internacional, para el caso del Perú,



el valor y volumen de los productos de agroexportación, por lo tanto, analizaremos a los siguientes autores y teorías para las dimensiones e indicadores de las crisis financieras.

El historiador financiero R. Wicker (1966), en su ensayo “A reconsideration of federal reserve policy during the 1920 – 1929 depression”, analiza indicadores económicos en el periodo anterior a la Crisis de 1929, y su evolución hacia la fecha de la crisis financiera, en el análisis lineal se relaciona la expansión del crédito, en el contexto de evitar el colapso financiero, por lo que se argumenta que la expansión del crédito se realizó a una tasa de interés alto, con la finalidad de disminuir el pánico bancario, sin embargo la deflación fue inminente con el descenso de los precios de las materias primas exportadas, por consiguiente se generó una recesión, este círculo vicioso, fue el hilo conductor de la historia financiera en la década de 1920 hasta la crisis de 1929.

El Historiador financiero Kenneth Mouré (2002), en su libro “ The Gold Standard Illusion”, analiza el tipo de cambio de las monedas hegemónicas posterior al tratado de Versalles, desde la evolución y la aprobación del nuevo patrón oro, en su versión heterodoxa, mayormente conocido en inglés como el “Gold Exchange standard”, los cuales fueron aceptados por los aliados, y por los países satélites, además que se les impuso a los países de Austria y Alemania, mediante la aplicación del Plan Dawes. La variación sistémica del nuevo patrón oro fue la acumulación de los Bancos centrales en monedas fuertes y convertibles al dólar y a la libra esterlina, el patrón oro es en consecuencia una política financiera, el cual requería acuerdos, que permitirían acabar la inflación mediante la reducción del déficit, lo cual permitió fortalecer la moneda y reducir el tipo de cambio, por lo tanto, el dólar se volvió en poco tiempo la moneda hegemónica para la transferencia de divisas.

Sin embargo, para finales de la década de 1920, el patrón oro, cumplió el propósito

de la acumulación hasta el 60%, por parte del sistema financiero de los Estados Unidos, el cual propició, injerencia en las balanzas de pagos de los otros países de la periferia, esta situación fue la que generó el desequilibrio financiero, mediante el incremento de la tasa de interés, que generó la contracción del crédito.

El comercio internacional, en el contexto de la reducción del crédito y del aumento en la tasa de interés propició la caída en las exportaciones e importaciones, lo cual definió al periodo anterior de la crisis, como un periodo de carestía, las materias primas de exportación fueron los primeros en ingresar en recesión en el mercado internacional, como, por ejemplo : el estaño de Bolivia, el petróleo de México y Venezuela, el algodón y azúcar de Perú.

El historiador financiero Barry Eichengreen (1996), en su libro “Globalizing Capital: A History of the modern world, 1700-2000”, analiza las dimensiones de las políticas monetarias y de la propagación y aceptación general del sistema del patrón oro; la ortodoxia del sistema hizo difícil el manejo de la crisis en los bancos centrales, lo cual se reflejó en la reducción del crédito, como respuesta en el contexto de la crisis de 1929, fue la de abandonar el patrón oro e iniciar la inestabilidad y baja de las monedas nacionales, lo cual generó el desequilibrio financiero, que originó las políticas proteccionistas.

### III. MÉTODO

#### 3.1. Tipo de investigación

Es una investigación histórica de tipo cualitativo y analítico, que usa datos estadísticos para hacer un análisis de Historia económica. Utiliza una metodología basada en balances bancarios y estadísticas realizados por Seminario y Bertram (1988) para describir los años posteriores a la crisis mundial de 1929.

#### 3.2. Ámbito espacial y temporal

La investigación se hizo en Lima, en los años 2020 y 2022. Además, analiza hechos históricos ocurridos en Lima, entre 1922 y 1933.

Se consultó los Fondos del Archivo Republicano en el Archivo General de la Nación, como son las “Actas de Directorio” y las “Memorias de la Junta General de Accionistas”, además de Informes del Banco de Reserva del Perú, y Estadísticas Bancarias de la Superintendenciade Bancos en la Biblioteca Nacional del Perú.

#### 3.3. Variables

En nuestras hipótesis tenemos series de variables, de las cuales referimos sus indicadores.

**HIPÓTESIS GENERAL:** El incremento del crédito agrícola incidió en la liquidación del Banco Perú y Londres, posteriormente en la creación del Banco Agrícola del Perú, de 1929 a 1933.

- Crédito agrícola = Variable Independiente
- Producción agraria de exportación = Variable Dependiente

Variables	Indicadores
Crédito agrícola	Ratio de interrelaciones financieras (RIF)
Producción agraria de exportación	Ratio de desarrollo financiero (RDF)

PRIMERA HIPOTESIS ESPECÍFICA: La crisis financiera mundial de 1929 incidió en la emisión del crédito agrícola, mediante el valor y volumen de las exportaciones agrícolas peruanas.

- Crisis financiera = Variable Independiente
- Valor de las Exportaciones = Variable Dependiente

Variables	Indicadores
Crisis Financiera	Tipo de cambio
Valor de las Exportaciones	Valor real en moneda nacional

SEGUNDA HIPOTESIS ESPECÍFICA: La especialización financiera, y el exceso de crédito agrícola, fueron las razones que determinaron la crisis y liquidación financiera de ‘Banco Perú y Londres’ en 1930.

- Liquidación financiera = Variable Independiente
- Especialización financiera y crédito agrícola = Variable dependiente

Variables	Indicadores
Especialización financiera y crédito agrícola	Créditos directos e indirectos
Liquidación financiera	Riesgo de Liquidez

TERCERA HIPOTESIS ESPECÍFICA: ‘El Banco Agrícola del Perú’ propició, en

cambio, el desarrollo peruano, pese a la crisis, a través de la gestión del crédito agrícola.

- Banco Agrícola = Variable Independiente
- Gestión del crédito agrícola = variable Dependiente

Variable	Indicadores
Gestión del crédito agrícola	Tasa de Rentabilidad
Desarrollo económico	Tasa Crecimiento Económico

### 3.4. Población y muestra

A pesar de que en un estudio histórico no hay población y muestra de manera específica, hemos considerado el universo de estadísticas acerca de los créditos y las exportaciones, y de manera muestral las cifras de los dos bancos referidos y el volumen y valor de las exportaciones en el periodo referido.

### 3.5. Técnicas e Instrumentos

Se utiliza en primer lugar la técnica del fichaje, cuyos *instrumentos* son cinco tipos de fichas:

- Ficha bibliográfica
- Ficha hemerográfica
- Ficha de resumen, de comentario, textual
- Ficha estadística
- Ficha de análisis

Las fichas estadísticas se aplicaron a las cuentas y balances a nivel desagregado del Banco Perú y Londres de los años 1925 a 1930, balances bancarios, extractos estadísticos, series monetarias y flujos de capital. Las fichas textuales y de análisis son para memorias, actas de directorio, informes de la situación bancaria, leyes y publicaciones.

En segundo lugar, se utiliza la técnica estadística, cuyos *instrumentos* son los cuadros comparativos a partir de las estadísticas comerciales y financieras del periodo referido, a partir de los datos de Seminario y Bertram (1988).

### **3.6. Procedimientos**

a) Se realizó una investigación bibliográfica historiográfica de los principales autores nacionales e internacionales que han investigado la historia económica del periodo.

b) Investigación documental en el Archivo General de la Nación- Archivo Republicano, en las Actas de directorios y Memorias del Banco Perú y Londres, informes y balances de la Inspección Fiscal de Bancos, clasificados según los objetivos de la investigación.

c) Revisión en periódicos y legislaciones en torno a la política financiera y de la creación de instituciones entre 1922 y 1931.

d) Análisis cuantitativo de comprobación de los balances de cierre, estados financieros del Banco Perú y Londres y del Banco Agrícola, con estimaciones propias en tipo de cambio y el valor de la moneda, para complementar el análisis cualitativo que se encuentran en memorias, actas de directorio, informes de la situación bancaria, leyes y publicaciones.

e) Se hizo un borrador del análisis resultante, aplicando el método analítico.

### **3.7. Análisis de datos**

El análisis se hace sobre todo desde el punto de vista estadístico, analizando cifras de crédito financiero, y estudiando el desequilibrio correspondiente. Finalmente se hace un análisis con el método deductivo, para lograr conclusiones de tipo cualitativo.

### **3.8. Consideraciones éticas**

Todas las fuentes históricas utilizadas son auténticas, obran en los repositorios referidos, y los datos obtenidos son fieles a sus referentes, no habiendo sido alterado ninguno.

## IV. RESULTADOS

### 4.1. Contexto económico 1900-1930

#### 4.1.1 *La moneda y el tipo de cambio*

La moneda es el común denominador de los valores económicos, y el equivalente de todos los productos, de modo que las variaciones en el valor de la moneda las determinan las alteraciones de todas las mercancías en un mercado (Arrús, 1931). Por ejemplo, el valor de la moneda nacional en equilibrio, y que por razones económicas no varía su nivel de precios, entonces los precios de un determinado bien habrán bajado; es por esta razón que la relación de la moneda con los precios solo se manifiesta como tendencia.

Esta lógica se manifestó en la Primera Guerra Mundial, desde 1914, que coincidió en el Perú con un alza en los productos de exportación, y con la dificultad de movilizar el dinero que se hallaba en Estados Unidos, iniciándose un contexto de reducción del circulante monetario, lo que obligó al régimen a emitir:

“La Ley 1968 del 22 de agosto de 1914 autorizando a la banca privada la distribución de los ‘cheques circulares’ de 1, 5, y 10 libras peruanas, con lo cual la emisión llegó a ser de 1`000,000 de libras peruanas” (Dargent, 1979, p.146).

Según la Ley de los “cheques circulares”, éstos estuvieron en circulación hasta 6 meses después de pasada la Primera Guerra Mundial, y luego serían retirados y cambiado por su valor en moneda de oro. La moneda en esos años se emitió conforme al contexto cambiante de la economía internacional:

En 1917 ante el alza de precio de la plata, se autorizó por la Ley 2426 emitir hasta 500,000 libras peruanas, en el mismo año también se autorizó mediante Ley 2429 la acuñación de moneda en níquel para las piezas de 1 y denominaciones de 5 y 50 centavos; por último,



un año más tarde y al acabar la guerra mundial, la Junta de Vigilancia autorizó mediante Ley 2776 la emisión de 3`000,000 de libras peruanas en cheques circulares de 1/10 hasta 10 libras peruanas (Bardella, 1989, p. 247).

Ya a inicios de la década de 1920, el Estado peruano estudió la necesidad de regular y supervisar la emisión de moneda, debido a la constante fluctuación de la moneda y precios. Sin embargo, en esas fechas había dos tipos de moneda en circulación, debido al golpe de estado militar de agosto de 1921, en el que el capitán Guillermo Cervantes tomó la ciudad de Iquitos, autodenominándose jefe político y militar de la ciudad y de Loreto; entre sus medidas extremas, incautó 23,306 Libras Esterlinas, propiedad del Banco Perú y Londres lo cual le permitió la instauración de cheques circulares forzosos llamados “cervanteros” que estuvieron en circulación hasta enero de 1922, cuando se sofocó la rebelión. Como resultado de este suceso, se inició un proceso de crisis en la región tras el auge del caucho. Cabe mencionar que cinco años antes, en 1916, el Banco Perú y Londres había tenido su primer fiasco financiero en la región, al garantizar los “cheques provisionales” a la *Commerciale Bank of Iquitos*, retirados e incinerados el mismo año de su emisión (Dargent, 1979).

Al tiempo que se planteaba la centralización única de la moneda en el Perú, en el mundo se desarrollan teorías económicas sobre la regulación y el poder adquisitivo de la moneda, y el Estado peruano asumió la teoría que planteaba que:

La moneda como reguladora de los cambios internacionales en países que no se rigen bajo el patrón oro, por lo tanto la estabilización de la moneda va a residir en el carácter técnico de fijar con precisión la equivalencia entre el poder adquisitivo y del valor de cambio de las divisas internacionales, y se va a poner en juicio la medida del valor de las oscilaciones que experimenta su poder de compra entre épocas y lugares, esta teoría fue llevado a la Sociedad de Naciones en 1921 (Arrùs, 1931, p. 37).

En enero de 1922, se presentó al Gobierno Peruano el proyecto para la creación del

‘Banco de Reserva del Perú’ basado en el Federal Reserve Bank estadounidense. En marzo se creó la institución, mediante la Ley 4500 con un capital autorizado de 2`000,000 de libras peruanas dividido entre bancos privados y el Gobierno Peruano. Por lo tanto, desde ese momento el ‘Banco de Reserva del Perú’ emitiría billetes con tres objetivos: canjear los cheques circulares usados en el contexto de la guerra, promover operaciones de descuento y adelanto a los bancos, y movilizar depósitos constituidos en libras peruanas.

Veamos una referencia sobre estas funciones, donde destacan aquellas que cambiaron la relación con la banca privada:

La primera es el cambio de cheques circulares por la libra peruana de oro. Los bancos emisores de cheques circulares van a transferir todo el valor que tenían como garantía al nuevo banco, creando así un escenario mixto. Como segundo punto se va a tener en la Dirección del Banco de Reserva a grupos cercanos a la exportación de materia prima, con lo cual se va a establecer una estrecha relación de política de descuentos y crédito para la agro exportación. En tercer lugar, se acordó imprimir los billetes teniendo el primer lote en junio del mismo año por 9`000,000 de Libras peruanas. Y la otra emisión se realizó en junio de 1926 mediante el freno de la exportación y reducción de los precios de materia prima, teniendo así como segundo lote la fecha de 11 de agosto de 1926 (Basadre, 1983, tomo XIV, p.143).

Por lo tanto, este periodo estudiado se caracteriza por las oscilaciones de apreciación y devaluación en el tipo de cambio cercanos a los ciclos de exportación de materias primas, pero no solo es determinado por estos factores, sino también por el nivel general de los precios, con el indicador más aproximado, el poder adquisitivo de la moneda, además que expresa matemáticamente las fluctuaciones del poder de compra.

Sin embargo, en el Perú la baja en el indicador de precios pasó de 249 puntos en 1920 a 205 puntos en 1921, por lo cual el curso de los precios alteró en sentido inverso las equivalencias en el poder adquisitivo; es decir a la baja de precios en Estados Unidos e

Inglaterra se valorizaba el dólar y la libra esterlina, mientras que la moneda peruana tenía el destino de la baja de precios, ya que en el extranjero se tuvo menor poder adquisitivo por el lento descenso de precios en el Perú.

“En los Estados Unidos los índices de precios descendieron aceleradamente desde 272 puntos; que fue el punto más alto marcado por el indicador de precios en 1920 a 152 puntos en agosto de 1921, del mismo modo en Inglaterra se tuvo como punto más alto la cifra de 313 alcanzado en abril de 1920, descendiendo a 183 puntos en agosto de 1921” (Arrùs, 1931, p.42).

Después del tratado de Versalles, se reordenó la economía en los países en conflicto, en la forma de estabilización del tipo de cambio que tuvo como referente al proceso de paridad de la moneda en Inglaterra, y las reformas económicas de Francia mediante la aceptación del patrón oro. Estas políticas fueron los parámetros para enfrentar el proceso de graduar la moneda, y su valor en el mercado internacional. Sin embargo, estas reformas tuvieron sus impugnadores, entre ellos John Keynes, crítico de la hegemonía de la moneda para los intereses de los aliados. Si se realiza el análisis comparado de la libra esterlina, tenemos que solo alcanzó una desvalorización del 25%, normal en comparación con Estados Unidos, pero si comparamos la libra peruana en la década de 1920, encontramos promedios de ciclos fluctuantes de 30 a 40% por el hecho de depender económicamente de la demanda de consumo del azúcar y el algodón en el extranjero (Ferrero, 1953).

Otro aspecto es la cotización de la moneda. Se puede demostrar que no existe vinculación en las variaciones de la moneda y en el monto al que ascienden los respaldos de oro. La historia monetaria peruana comprueba esta relación en 1915, iniciada la guerra, con una garantía en oro de 23%, mientras que la Libra Peruana tuvo una apreciación de dólar de 4,20 que es el contexto en el cual crecieron las exportaciones, y en 1921 después de haber acabado Guerra Mundial se tuvo un respaldo en oro del 95%, pero la cotización en dólar de

la Libra Peruana tenía una baja de 3.52 en referencia al dólar, debido a que los países demandantes estaban regularizando su economía interna de consumo. Veamos lo referido a continuación en el primer cuadro.

**Tabla 2**

*El poder adquisitivo de la libra peruana con respecto al dólar, 1922-1929.*

Años	Valor de cambio de la libra peruana	Valor real de la Libra Peruana	Diferencia \$
1922	\$ 3.82	\$ 3.85	0.03
1923	\$ 3.97	\$ 4.11	0.14
1924	\$ 3.80	\$ 4.05	0.25
1925	\$ 3.83	\$ 4.00	0.17
1926	\$ 3.62	\$ 3.72	0.10
1927	\$ 3.43	\$ 3.73	0.30
1928	\$ 3.75	\$ 3.97	0.22
1929	\$ 3.79	\$ 4.00	0.21

*Nota.* Adaptada de “La Estabilización de Nuestra Moneda” por Arrús, 1931. Imp. El Comercio.

En el cuadro 02, la primera columna representa el valor de cambio de la libra peruana, es decir su valor de referencia frente al dólar. Cabe recordar que esta moneda tiene la misma equivalencia con el oro, además que la paridad se establece en referencia a los indicadores de precio. La segunda serie representa el tipo de cambio de la libra peruana con capacidad de compra. Estas series dan una idea de la capacidad de compra externa e interna de esta moneda y su variabilidad en toda la década, mostrando así ciclos de alta y baja en el valor de la moneda y de su relación con el valor de las exportaciones.

Otro punto a señalar es el valor económico del tipo de cambio: como ejemplo, en 1929 el valor de la libra peruana era \$3.79 y su valor real \$4.00. A una persona con libras peruanas, entonces, le convenía adquirir dólares pues su dinero se valorizaba y compraría

más productos que con la moneda nacional. Por lo tanto, a los agroexportadores que en esas fechas negociaban los valores de las materias primas no les convenía convertirlo a moneda nacional porque pierde su valor adquisitivo, y al no cambiar la moneda y negociar con dólares se evalúa la moneda nacional (Barreto, 1943).

La diferencia entre el poder adquisitivo de la libra peruana y el tipo de cambio en 1929 es de \$0.21 centavos de dólar, que representa el margen de aproximación o agio que se espera conseguir; el agio se presenta en épocas de inestabilidad y de cambios, siendo causante de la especulación y de su ganancia. Así, entre 1922 y 1929 la libra peruana se visibilizó poco a poco en el mercado cambiario, y al mismo tiempo se incrementó la deuda externa, que financió la creciente inversión pública, además de contar con un incremento explosivo de las exportaciones, pero con deterioro fiscal y presiones crecientes en el mercado de divisas.

El poder adquisitivo de la moneda peruana en el mercado estadounidense en referencia al dólar fue muy variable, hasta la crisis mundial de 1929. La desviación entre ambas series monetarias se acentuó a fines de 1930, hasta llegar a 1931, cuando llega la Misión Kemmerer; en ese periodo la nueva moneda es el sol peruano, que tuvo como equivalencia en dólares al tipo de cambio de series monetarias de 32.3 y 27.3 centavos de dólar.

Sin embargo, ante lo imposible de obtener créditos extranjeros, se realizaron alzas sobre el tipo de cambio, contexto en el cual se repotencia el Banco Central en 1931, y así el Estado peruano pudo intervenir de forma activa en el mercado cambiario, cuando se dejó de lado la libra peruana en 1930; lo que depreció la moneda, y el tipo de cambio medio se incrementó de 3,00 soles por dólar, mantenido por años hasta 1930, a 3,60 soles en 1931 y 4,70 soles en 1932. Este aumento redujo el efecto negativo de la crisis en el sector

exportador.

#### **4.1.2 La política monetaria**

Además de lo anterior, la política monetaria tuvo como una de sus primeras acciones la suspensión del patrón oro al inicio de la Primera Guerra Mundial, con el objetivo de evitar la contracción de la oferta monetaria por el atesoramiento o la fuga de capitales al extranjero.

Por lo tanto, se instauró un sistema de cheques circulares emitidos por los bancos privados, a su vez supervisados por una Junta de Vigilancia que fiscalizaba la oferta monetaria y su emisión. Esto se constituyó con una oferta de cheques circulares que tenía la reserva en oro de 35%, y otros activos en forma de bonos y cedulas hipotecarias del 65% de poca liquidez.

En el sistema bancario, se aplicaron en el Perú varios modelos:

Este tiene su inspiración en los modelos franceses e ingleses y solo después de 1922 se aplicó el modelo estadounidense. Estos modelos franceses e ingleses tenían como eje en común estandarizar las transacciones crediticias, así como también las características basadas en una oferta inelástica de moneda de oro y la ausencia de una institución central de regulación monetaria. Estos modelos se basaban en dos tipos de indicadores, la primera la tasa de descuento y la segunda en las oscilaciones de la tasa de cambio, sin embargo, en el Perú hasta antes de 1922 no había una institución que regule la tasa oficial de descuento (Bardella, 1964, p.230).

El sistema de cheques circulares se mantuvo a lo largo de la Primera Guerra Mundial, pese al incremento del superávit del comercio internacional, que aumentó las tendencias de oro nacional y apreció la libra peruana, permitiendo así a la Junta de Vigilancia un aumento ilimitado en la oferta de dichos cheques. Este tipo de cambio benefició a los exportadores agrícolas, ya que los altos precios internacionales junto a la devaluación de la moneda local, multiplicaron las utilidades. Empero, la excesiva inflación doméstica produjo dificultades

sociales, con los sectores subalternos generando huelgas y paros generales.

Sin embargo, la política económica del Oncenio regularizó las finanzas, estableciendo un límite a la tasa de interés y restringiendo la fuga de capitales, e introduciendo además una efectiva política monetaria, basada en la flexibilidad del crédito interno patrocinado por el 'Banco de Reserva'.

Los agroexportadores retiraron capitales frenando de esta manera el incremento de los activos bancarios, y eso depreció la tasa de cambio. Por ello debemos explicar las oscilaciones bancarias.

En el patrón oro, las fluctuaciones extremas en el desempeño de los bancos eran menos frecuentes y agudas que bajo el monometalismo de la plata, o bajo el régimen de los cheques circulares y billetes respaldados por oro. En este sentido, el patrón oro era una aceptación viable, pero sin llegar a la ortodoxia que impedía o ponía trabas a la libre flexibilización del circulante monetario (Quiroz, 1989, p.112).

Para inicios de la década de 1920, se generaron las condiciones para el regreso del patrón internacional oro. Los países con este patrón fueron Estados Unidos, Cuba, Nicaragua, Salvador, Panamá y México, todos bajo la influencia estadounidense. En Europa, Austria y Alemania lo adoptaron en 1923, y en 1925 fue irreversible el retorno de Gran Bretaña, seguida por Holanda, Bélgica y Francia. A fines de la década de 1920, la mayoría de países seguían el patrón oro, pero esta vez la tendencia fue la heterodoxia que permitía la acumulación de reservas tanto en oro como en monedas convertibles, Para ello, el dólar y la libra esterlina fueron las monedas más estables al tipo de cambio.

La vuelta al patrón oro fue para estabilizar a las economías europeas en torno a la estructura económica de los aliados, Estados Unidos y Gran Bretaña, ya que el acuerdo político tenía como objetivo principal acabar con la inflación, fortalecer la moneda y reducir la volatilidad

en la tasa de cambio, Y a que varios países de Europa enfrentaron el enorme peso de las deudas públicas heredadas de la guerra mundial: Francia no encontró otra salida a la tremenda inflación de 350%, la más alta de Europa. Por ello convirtió al país en uno de los promotores y defensores del patrón oro (Marichal, 2015, p.97).

Con la vuelta al patrón oro, en el Perú se instauró el Sol de Oro peruano, estabilizando así la moneda en una representación que no difiriera del valor real: su valor adquisitivo podía ser implantado sin riesgos para la normalidad económica nacional, teniendo así, series de 25 y 40 centavos de dólar americano. Así es como se instauró hasta la implementación de los proyectos de la Misión Kemmerer, que recomendaron que la tendencia de la baja general de los precios y el incremento del valor del oro al tipo de 40 centavos hubiera sido difícil en un escenario de crisis y baja de precios con salarios.

Por lo tanto, la Misión Kemmerer propuso que la estabilización debía hacerse en 30 centavos de dólar, que era la tasa de cambio en el extranjero y en el mercado de divisas, además la estabilización a 40 centavos se hizo revalorizando la paridad de la libra esterlina. Rebajar la estabilización fue por razones sociales y políticas, ante el alza de la moneda en países recién insertados a la producción capitalista, ya que demandarían más esfuerzos y grandes capitales en el extranjero, además si aun así la política económica y financiera fuera bien manejada, aun quedaría en negativo el despilfarro gubernativo y la prosperidad artificial y contraproducente de la década de 1920 (Arrùs, 1931).

Así, en la década de 1920 hubo una política monetaria basada en el régimen de la inconvertibilidad de la moneda, con lo cual el tipo de cambio y el poder adquisitivo aumentaron, dependiendo de las relaciones económicas con el patrón oro. Así, la moneda se estabilizó en relación al oro, convirtiéndose en inamovible ante los distintos factores que antes mejoraban o disminuían su valor. Con ello, se aproximaron al volumen de las exportaciones en referencia al valor del tipo de cambio de las materias primas que el Perú



exportaba.

#### **4.1.3 Dependencia, comercio internacional y exportaciones**

En la década de 1920 existían dificultades que no permitían la estabilidad económica, una de ellas es la volatilidad de precios acompañada de un escaso control del comercio sobre la producción, además de la desregulación de la demanda y de las empresas, que se prepararon para una economía en contexto de paz; y por último la inflación de los años de la primera posguerra, que se vería acelerada por el exceso de emisión monetaria, es decir una circulación del tipo de cambio con inflación de precios (Marichal, 2015).

Ante la variante tasa de cambio reflejada en los precios de exportación, el Gobierno Peruano asumió una intervención reguladora que afectó la estabilidad de la política crediticia y de los intereses. Conforme a la regulación de las finanzas, se fortaleció en 1921 la Inspección Fiscal de Bancos, y al año siguiente se creó el Banco de Reserva del Perú, para hacer cumplir las normas legales, y estandarización de créditos, y así evitar la contracción de la oferta, con lo cual se decretó que la tasa de crédito fuera de 10% como máximo.

Así se propiciaron préstamos del extranjero destinados a saldar déficits presupuestales, cumpliéndose así la regla económica de que cuando la balanza comercial se encuentra deficitaria y el presupuesto no pueda cumplir sus compromisos anuales, entonces se negocia préstamos para amortizar sus compromisos anuales; apareciendo así una hipoteca a través de la deuda externa. Se llega incluso a imponer al Perú el compromiso de no alterar la política financiera mientras exista deuda pendiente de pago. Esto agrava la dependencia económica y política por parte del comercio exportador y de los préstamos para obras públicas (Basadre, 1983, vol. IX).

Las cotizaciones de la materia prima a inicios de la década de 1920 no favorecían a las exportaciones, ya que tras la Guerra Mundial el comercio internacional estaba en

recesión, por lo tanto, la aceleración de los precios se fue dando de manera gradual al tiempo que aumentaba la demanda mundial de productos agrícolas. Por ejemplo: una libra de azúcar cayó de 13 centavos de dólar en 1920 a 6 un año después y a 5,5 en 1925; el algodón de 34 centavos en 1920 a 15 centavos en 1921, subiendo a 23,5 en 1925; el cobre pasó de 18 centavos por libra en 1920 a 13 en 1921, recuperándose a 14 en 1925; la plata cayó de 1 dólar por onza en 1920 a 70 centavos en 1925 (Zegarra, 2015).

Los precios de las exportaciones tenían volatilidad conforme a la demanda del mercado internacional, pero no eran tan bajos como para frenar la inversión y la producción agrícola y minera. El área cultivada de azúcar aumentó de 48000 hectáreas en 1919 a 77000 en 1929, y la producción aumento de 2,6 millones de toneladas en 1919 a 4,6 millones de 1929; en contraposición a lo estacional de los precios, el volumen de exportaciones provocó alta inversión pública y privada, permitiendo el aumento de áreas cultivadas y de producción (Thorp y Bertram, 2013).

A diferencia del resto de materias primas, la producción de algodón se mantuvo elevada: Tras el alto precio del algodón, muchos hacendados disminuyeron el área destinada a pastos y semillas para dedicarlas a aquel cultivo.

El área destinada al cultivo de algodón ya había aumentado rápidamente tras la Primera guerra mundial de 55000 hectáreas en 1916 a 88000 en 1919; pero en los siguientes años el área cultivada continuó aumentando a casi 130000 hectáreas en 1927, mientras que la producción llevo a 1,2 millones de quintales en 1927, el doble que en 1917 (Zegarra, 2014, p.25).

Para el Perú esta fue una época de bonanza, ya que Europa y Estados Unidos demandaban azúcar, café, lana, cereales; por lo tanto, los precios de estas materias primas serian el doble que en 1914 y el tipo de cambio o de pago era en moneda extranjera, que hacía que los agroexportadores retengan sus ganancias en el extranjero. Esta transacción se

podía hacer a través de una estructura financiera representada en esos años por el ‘Banco Perú y Londres’, que para la siguiente década ya tenía el control nacional en el directorio, principalmente de los agroexportadores agrupados en la Sociedad Nacional Agrícola (Quiroz,1986).

Por lo tanto, la crisis de 1929 reflejó la reducción del comercio de materia primas un 60% de 1929 a 1932, y casi de inmediato se produjeron caídas en el comercio internacional. Ya desde 1927 se venía percibiendo las caídas de las exportaciones a manera internacional como en Bolivia los precios del estaño descendieron al 25%, los precios del petróleo en México y Venezuela iniciaron la baja desde 1927; También el azúcar cubano y el algodón peruano cayeron 20% entre 1928 y 1929 (Thorp y Bertram, 2013).

Estos eventos tuvieron efectos extensos, acentuados por la repentina suspensión de importaciones de capital extranjero, una reducción del crédito que fue consecuencia de la absorción de fondos para contrarrestar la especulación de la bolsa de New York, con lo cual la restricción crediticia mundial ganó fuerza. Siendo el sector exportador el más golpeado por la crisis de 1929, sin embargo, muchas empresas se financiaron con capital extranjero, y por ello estos capitales enfrentaron también la caída, y según Thorp y Bertram, cinco puntos porcentuales de los setenta puntos de caída que sufrió el comercio exportador fueron asumidos por el capital extranjero y no por la economía peruana (Thorp y Bertram, 2013).

Por lo tanto, se había producido una aceleración elevada para economías que tenían serios problemas inflacionarios y de tipo de cambio. Desde 1920, la ecuación entre valor de la producción y volumen de lo producido tuvo altibajos, haciendo así inestable el comercio nacional e internacional, y convirtiendo a países como el Perú en regiones de enclave de los países industrializados.

En cuanto al valor y volumen de las exportaciones, la más alta tasa anual de

crecimiento de exportación corresponde a los años 1885-1935, periodo del azúcar y algodón, llegando incluso a ser tres quintos de las exportaciones peruanas. La diversidad de las exportaciones consolidó la solidez de la balanza de pagos, con lo cual se evitó introducir controles de restricciones a la importación, las exportaciones hechas a Europa y a los Estados Unidos representaron más del 95 % del comercio internacional, y fueron el azúcar y el algodón los que tenían un impulso de demanda en ambos mercados.

Estas cifras de las tasas de crecimiento enfrentarían un serio obstáculo: los precios internacionales. A la baja de las materias primas, éstas originaban términos de intercambio negativo, afectando así la balanza entre exportadores e importadores, que es una presión externa a la economía y la producción local. Otro limitante para la oferta fue el atraso tecnológico que llevó a depender de las importaciones, sin ellas se afectarían seriamente la eficiencia productiva, y aun instaladas las industrias modernas se tenía el problema de la escasa preparación de la fuerza laboral, lo cual repercute en la baja productividad de manera estacional con la sobreproducción de baja calidad.

En el siguiente cuadro se grafica el referido proceso de exportación

**Tabla 3**

*Perú: Exportaciones primarias principales, 1919-1934*

	1914	1919	1924	1929	1934
EN MILLONES DE LIBRAS PERUANAS					
Exportaciones (Total)	7,8	24,9	23,4	22,4	27
Algodón	1,4	6,6	7	5,2	8,2
Azúcar	2,6	8,3	5,4	3,4	2,7
Petróleo	0,9	2,3	6	8,7	12,1
Cobre	1,7	4,9	3,7	3,7	2,9
Caucho	0,4	0,5	0,2	0,1	0
Lanas	0,5	1,6	1	1,1	0,9

*Nota.* Adaptada de “Situación del Perú en la crisis mundial alimentaria” por Kurbs, 1947, Estadísticas Peruanas N° 05.

El mercado británico fue el principal comprador hasta mediados de la década de 1920, y después de esos años fue Estados Unidos, llegando a absorber el 60% de la oferta exportable. También en este sentido existe una desaceleración de las inversiones de 1914 a 1929, llevando así a la inversión británica de 58 a 66 millones de dólares, mientras que la inversión de Estados Unidos fue de 38 a 162 millones de dólares. En ambos casos estos países tuvieron un rol importante en la economía de exportación.

Otro factor determinante para el valor de las exportaciones fue el clima: en marzo de 1926 se produjo un desastre natural, las inundaciones de un Fenómeno del Niño. Afectaron los cultivos de azúcar y algodón y también ocurre un súbito descenso de precios internacionales.

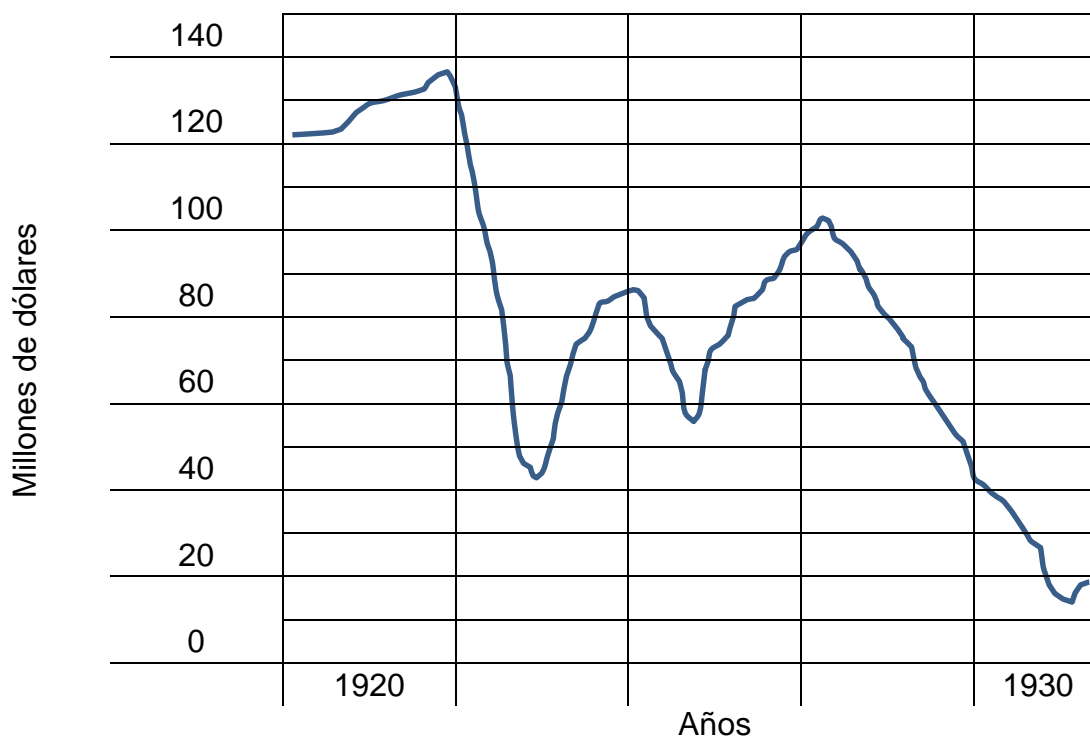
Los créditos no fueron recortados con lo cual la banca, y especialmente el Banco Perú y Londres asumieron mayores riesgos. Entonces se inició una curva de préstamos casi igual a los depósitos desde 1927; que tuvieron su punto más alto entre 1929 y 1932, lo que generaría pérdidas y una futura liquidación de las secciones hipotecarias (Basadre y Ferrero, 1963, p.127).

El principal canalizador de la crisis mundial de 1929, y también el principal motor de la recuperación económica en 1933, fue el precio internacional de materias primas, pero la caída del valor de las exportaciones descendió 78% con respecto de 1928. y seguiría bajando hasta 1932.

Veamos en el siguiente gráfico el valor de las exportaciones primarias realizadas por el Perú en el periodo referido.

**FIGURA 1**

*Valor de las exportaciones de las materias primas, 1920-1929*



*Nota.* Adaptada de “Perú: 1890-1977. Crecimiento y Políticas en una economía abierta”, por Thorp & Bertram, 2013, Lima:Univ. Pacífico

Por ello, se percibe que para el sector exportador la crisis mundial de 1929 tuvo una duración breve pero muy intensa. Sin embargo, la crisis de 1929 tuvo repercusión a largo plazo, ya que Estados Unidos adoptó políticas proteccionistas al algodón, pese a que en el Perú en los años 30 recién se iniciaba la política arancelaria y proteccionista sobre la producción y los precios.

El índice de ingreso del sector azucarero y algodonero fue 100 puntos, para 1931 solo era de 61 puntos, y después de 1933 este índice había sido superado al de 1928. Pero si tomamos en cuenta la evolución de todos los productos exportados, la recuperación fue más lenta (Thorp y Bertram, 1985, p.117).

Sobre el volumen de lo producido, se ha desarrollado para el caso de la década de

1920 la teoría, plausible, de que, ante la preminencia del capital físico sobre el capital financiero, éste influye en los principales ciclos de la economía como expansión, estancamiento, depresión y recesión (Hilferding, 1973).

Sobre la relación entre desarrollo financiero y crecimiento, se considera que el sector financiero permite el crecimiento, siempre y cuando el sistema no sufra represión. Esta discusión se traduce a un nivel técnico de cómo medir y cuantificar el sistema financiero con la base económica; para ello se utiliza el Índice de Interrelaciones Financieras, que resulta de dividir los activos financieros con el total de activos fijos, y de la porción de activos financieros repartidos en los distintos sectores económicos (Goldsmith, 1969).

Por lo tanto, el sistema financiero en una economía de exportación se especializa en el comercio exportador: fue el caso del Banco Perú y Londres, pero esto también trajo desafíos más allá de sus funciones, asumiendo así el control de recursos económicos estratégicos que influyen en las políticas de los gobiernos. Sin embargo, el rol cumplido por las instituciones financieras de la década de 1920 fue solamente de control político y social por parte de la oligarquía desplazada al sector productivo por el capital extranjero. Las instituciones financieras acentuaron la dependencia de la economía de exportación cumpliendo la función de intermediación financiera entre el país y el mercado internacional (Yepes, 1972).

En el análisis de las exportaciones del capital físico representado en el tipo de cambio, se concluye que exportación e importación crecen a un ritmo de 2 a 3 dígitos desde 1914; si nos centramos solo en las exportaciones, el balance muestra cifras entre 1922 y 1929, con la cual coinciden con los índices más altos de la economía de exportación.

Así, 1922 coincidió con el ciclo de dirección de la elite nacional sobre la estructura financiera, y 1928 con la del auge del crédito para la agricultura. Veamos su influencia en el

comercio exterior, en la siguiente tabla.

**Tabla 4**

*Perú: Exportaciones e importaciones, 1922-1929 (en Libras peruanas)*

Años	Exportaciones	Importaciones	Balance
1922	19,97	10,59	9,38
1927	28,79	19,36	9,43
1928	28,05	17,63	10,42
1929	29,30	18,99	10,31

*Nota.* Adaptada de “Perú 1890-1920: Un siglo de desarrollo capitalista” por Yepes, 1972, Lima: IEP.

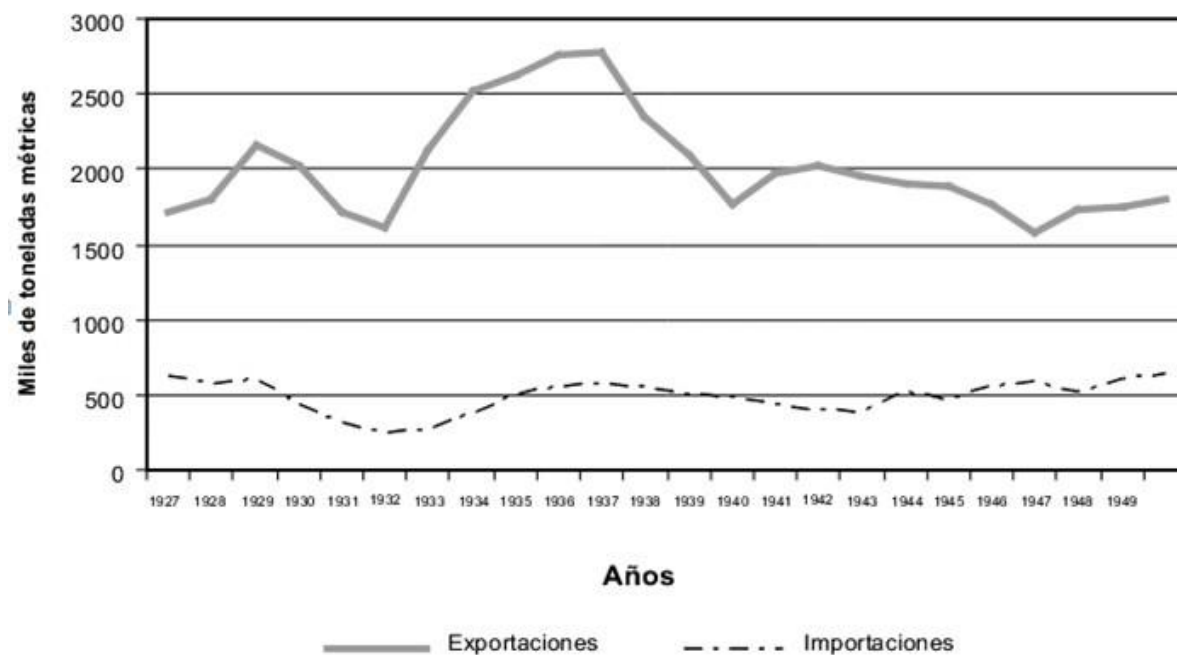
A su vez, en cuanto a las fluctuaciones en miles de toneladas métricas de producción, en el siguiente gráfico vemos que para 1927 tuvo un índice de crecimiento de 2000-2500 toneladas métricas, pese a problemas climáticos que redujeron la producción en 1925. El volumen de producción es ascendente hasta 1929, tiene un punto mínimo en 1932 con descenso de 1500 toneladas, pero desde 1930 se recupera de forma rápida oscilando en 2500-3000 toneladas en 1934, regresando así a niveles superiores a la década de 1920.

Sin embargo, esta reactivación de la economía trajo consigo una devaluación de la moneda con la finalidad de enfrentar los ciclos deflacionarios en la producción, es decir para poder equilibrar la caída generalizada de precios al disminuir la demanda internacional; así como la corrección de la circulación del dinero, disminuyendo su valor.



**FIGURA 2**

*Volumen del comercio exterior peruano, 1927-1950*



*Nota.* Adaptada de "La crisis mundial de 1929 y la economía peruana", por Contreras, 2009, Lima: Fondo editorial PUCP.

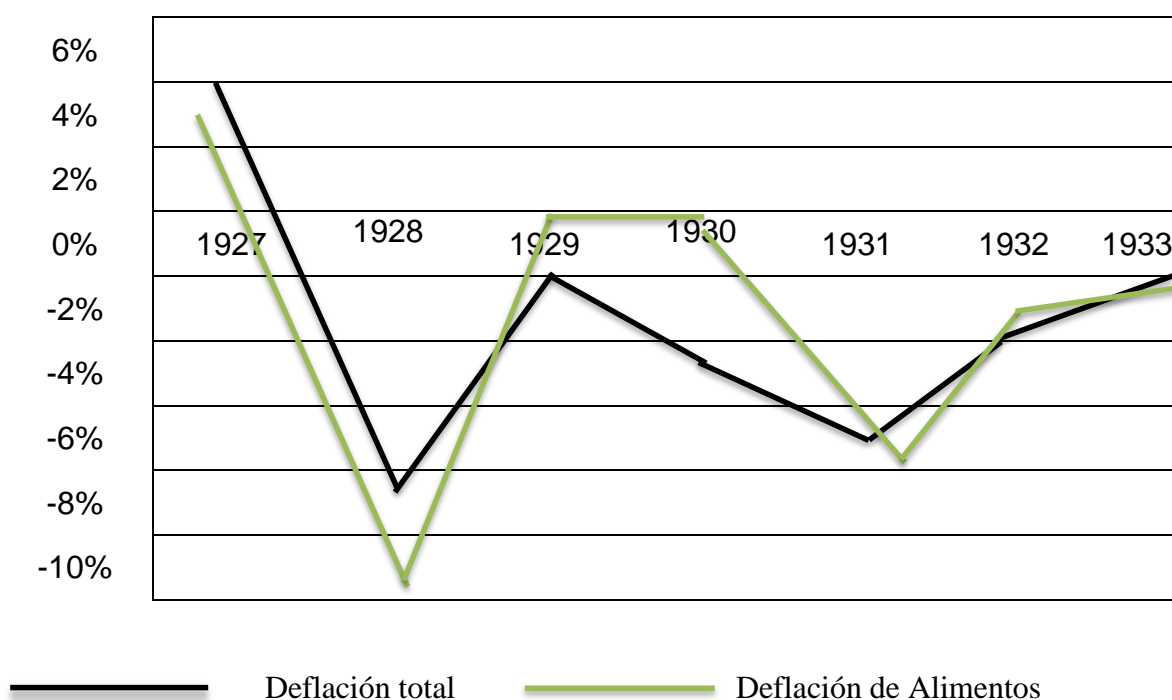
La caída de la balanza de pagos en 1932 representó su nivel más bajo, en relación a la producción de la década de 1920, y el efecto automático fue la deflación de precios, como describiremos en el siguiente gráfico 3. En la correlación con los volúmenes de exportación se tiene un aumento del tipo de cambio de casi 5 soles por dólar, originando una carestía e inflación de los precios.

La mejora del comercio de exportación y del volumen de las exportaciones tuvo una recuperación a partir de 1933, debido a la recaudación de mayores capitales por el Banco Agrícola del Perú, la institución que financió la producción para un desarrollo nacional, es decir una participación activa del Estado peruano. Se fortaleció también el mercado de crédito agrícola, que reactivó el sector exportador. Por parte de la estructura financiera de los bancos privados, éstos comenzaron a equilibrar su rentabilidad pasando de 3.9% en 1932

a 8% en 1935 y manteniéndose así hasta 1939 por encima de 8% (Pastor, 2014). Veamos esta tasa en el siguiente gráfico:

**FIGURA 3**

*Tasa de deflación de alimentos e índices de precios, 1927-1933*



*Nota.* Adaptada de "Perú: políticas monetarias y cambiarias, 1930-1980", por Pastor, 2014, Lima: BCRP.

#### **4.1.4 Desequilibrio financiero y crisis de 1929**

En 1922 se creó el Banco de Reserva del Perú mediante los acuerdos de las políticas financieras del gobierno leguista con los banqueros estadounidenses de la Foundation Company de New York, que aconsejaron que todo préstamo realizado para los proyectos de obras públicas debía tener dos condiciones: crear dicho Banco de Reserva del Perú con la misma estructura que la Reserva Federal estadounidense, y nombrar un funcionario designado por el gobierno estadounidense como administrador de las aduanas peruanas. Fue

William Cumberland, profesor de Minnesota, el contratado por el Gobierno Peruano como gerente del Banco de Reserva del Perú.

De esta forma se preparaba una estructura financiera nacional para un futuro endeudamiento público con el capital extranjero, y para la expansión del crédito agrícola.

La noticia de la nueva estructura financiera fue recibida críticamente por el comité de París del Banco Perú y Londres. El National City Bank decidió no participar en la nueva organización del Banco de Reserva del Perú, el Mercantile Bank tampoco aceptó participar del directorio. Por lo tanto, la banca nacional después de acuerdos con el gobierno decidió cargar con la mayor parte del apoyo financiero (Quiroz, 1989, p.282).

Así, el 'Banco Perú y Londres' aceptó participar con 150 mil libras peruanas al igual que el Banco Italiano. La banca nacional quedó en débil posición de sus reservas, por lo cual propiciaron de manera inmediata aplicar la herramienta del descuento, que garantizaba la ayuda y protección en caso de crisis de liquidez. Esta herramienta financiera fue constantemente utilizada debido a la especialización de los créditos para la exportación, específicamente del sector agrícola, pero de esta manera se inicia la volatilidad y dependencia del comercio exportador.

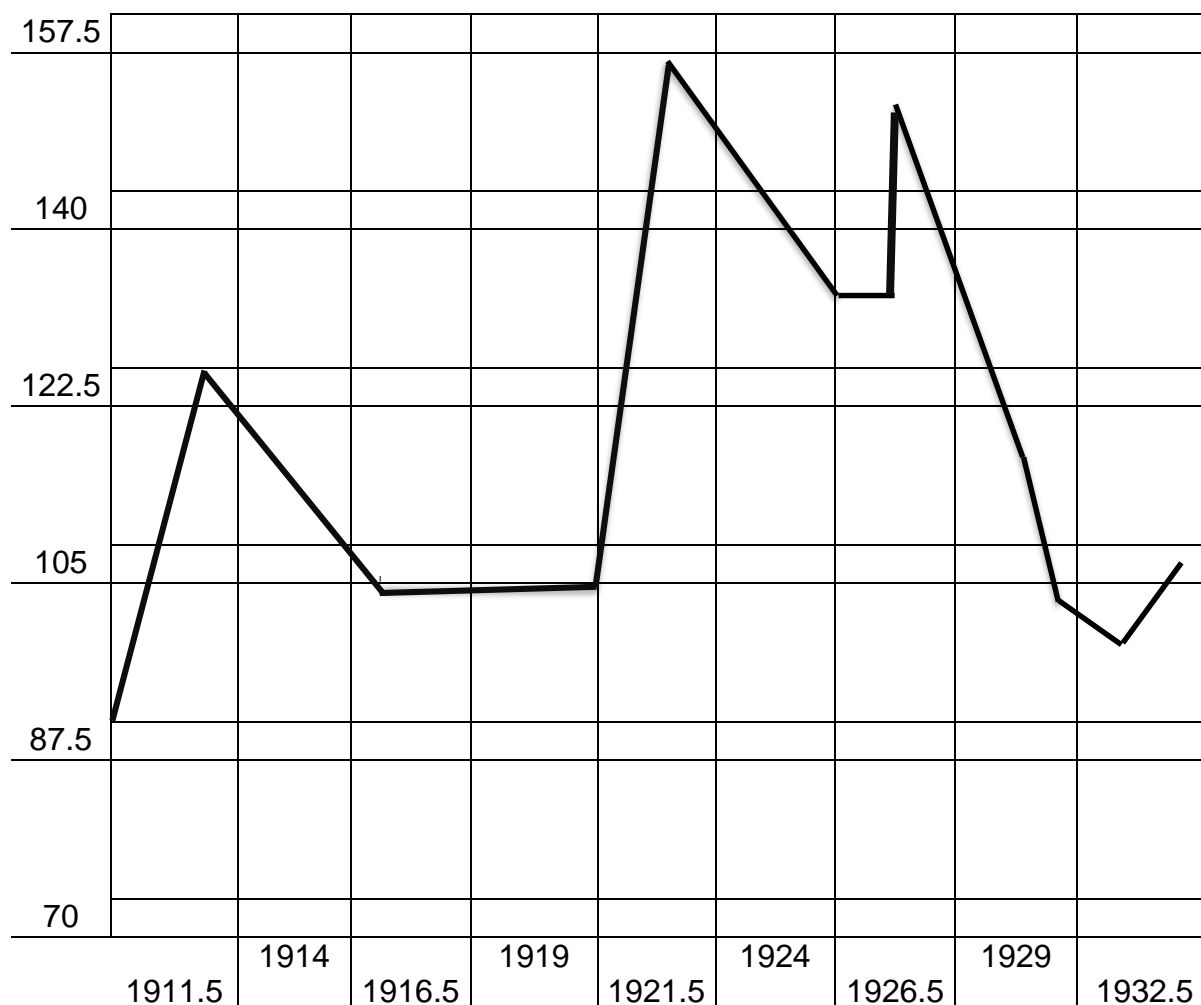
En el siguiente gráfico se muestran representaciones confrontadas entre libras peruanas a escala de 100 mil, y de periodos anuales disgregados en trimestres. Tenemos que, para el rango de la investigación, al inicio de la creación del Banco de Reserva del Perú se tiene en total 105 mil libras peruanas de activos financieros.

Esto fue debido a una severa recesión de los activos, por la caída de los precios en 1921, y del retiro del capital extranjero de la dirección de la banca nacional: la salida del Credit Founcier de capital francés que administraba los créditos hipotecarios del Banco Perú y Londres; que generó un vacío que fue ocupado por la elite nativa con préstamos otorgados

por Estados Unidos e Inglaterra. En el gráfico 4 a continuación se muestra esta relación de activos.

#### FIGURA 4

*Activos del sistema bancario peruano, 1911-1932*



*Nota.* Adaptada de "Extracto Estadístico del Perú 1931-1933", por Ministerio de Hacienda y Comercio, Lima.

Se representa entonces una relación ascendente de ingreso de los activos entre 8,3% desde 1922 a 1929, debido al boom de la exportación y al crecimiento de la economía, que se manifestó mediante la captura de los ahorros y depósitos bancarios. Esta competencia

representó al Banco Perú y Londres la futura especialización a través de la captación de las transferencias de los agroexportadores. Y de la especialización del Banco Italiano con la promoción del ahorro y el crédito a la demanda urbana (Thorp y Londoño, 1984).

En 1928 los activos de los bancos llegaron a bordear los 157 millones de libras peruanas, teniendo el punto más alto en relación a la década de 1920, pero con la crisis mundial de 1929 se registró caídas de alrededor de 60 millones de libras peruanas, es decir una caída del 40%, cifra que coincide con los recursos públicos provenientes de la deuda externa (Burga y Flores Galindo, 1984).

Asimismo, la deuda pública en libras peruanas aumentó de 60 millones en 1919 a 120 millones en 1930. Por lo tanto, un conjunto de frenos se fue activando, primero con el desequilibrio entre fuerzas productivas y capacidad de consumo, luego entre exportaciones e importaciones, y por último en las inflaciones del gasto público y del Presupuesto. Cabe mencionar el desequilibrio en la relación de Hacienda Pública y economía nacional:

La deuda interna creció de 5`600,000 Libras peruanas a 9`000,000. Todos estos factores confluyeron en la baja del valor de la libra peruana que repercutiría en una mayor restricción del crédito. Además, que el sistema financiero establecido por la presidencia de Leguía comenzó a resquebrajarse por presiones ejercidas de los agroexportadores al plantear la necesidad de establecer un tipo de cambio declinante para protegerse del excesivo endeudamiento (Quiroz, 1989, p.285).

Este tipo de descenso en los activos bancarios, fueron una constante en varias partes del mundo. Por ello, el gobierno de los Estados Unidos decidió formar una comisión para preparar informes, el "Plan Dawes", para equilibrar las finanzas y además apoyar la reconstrucción de las economías europeas, logrando así reducir la deuda de los aliados. Para tal fin se puso al banco central alemán Reichsbank bajo supervisión de los aliados, y solo así se realizó el préstamo de 800 millones de marcos alemanes. Con estos fondos Alemania pudo

cumplir sus obligaciones con el exterior. Por tanto, fueron los mercados financieros de Estados Unidos los que financiaron las mismas reparaciones de Alemania a los aliados, con colocaciones de préstamos en los últimos años de la década de 1920 (Marichal, 2015).

Sin embargo, los síntomas de un gran terremoto financiero se fueron sintiendo cada vez más a través de las quiebras bancarias, la contracción del crédito, la baja del consumo y una deflación constante y acentuada. Finalmente, la reducción del crédito causó la caída aguda del comercio internacional.

De 1928 a 1932 el valor de importaciones y exportaciones mundiales se redujo 60%, lo que llevó a la caída general de los precios. Además, el manejo de la emisión monetaria y la inflexibilidad de los bancos centrales evitaron disponer del crédito, por lo cual se produjo fuga de capitales y retiros de depósitos que pusieron en desfalco al sistema financiero mundial, por ejemplo: en Gran Bretaña, en 1929 el mercado cambiario londinense comenzó a resquebrajarse por motivo de una voluminosa fuga de capitales, los cuales presionaron a la política económica a salir del sistema del patrón oro (Galbraith, 2013).

El inicio de la crisis mundial de 1929 tiene sus orígenes en la Conferencia de Versalles de 1929, donde John Maynard Keynes asistió como delegado, y tuvo como objetivo la planificación y reorganización de la Europa de la posguerra, y las reparaciones por parte de Alemania a los aliados. Sin embargo, el economista decidió retirarse ya que los acuerdos establecidos abrieron el camino a una crisis mayor y a otra guerra.

Su disconformidad con los acuerdos los publicó como ensayo, “*Consecuencias de la Paz* (1919), en el cual argumentó que la solución para una paz permanente era que Estados Unidos anulara los créditos a los aliados por 10 mil millones de dólares, y que Gran Bretaña renunciara a la indemnización que se calculaba en 4 mil millones de dólares.

Con el pasar de los años la hiperinflación alemana demostró contundentemente que

pagar las reparaciones era demasiado difícil, no pudiendo el gobierno alemán cumplir las exigencias de los aliados. Y esto significaba que tampoco Francia podría pagar sus deudas a Gran Bretaña y que nadie podría pagar a Estados Unidos.

Además, entrada la década de 1920 se produjo en los países europeos fugas de capitales a New York aprovechando el auge bursátil del Wall Street. En esos años la economía norteamericana tuvo tasas de crecimiento de más del 4% anual, con desempleo de solo el 3,7%, por lo que había argumentos racionales para invertir en la bolsa de valores.

Los fondos de inversión en New York, capital financiera estadounidense, subieron de 40 millones de dólares en 1921 a 750 millones de dólares en 1929, por lo que la Reserva Federal de Estados Unidos aumentó la tasa de interés para detener el pánico financiero y las especulaciones bursátiles, como había ocurrido con la bolsa de valores en Bruselas y el imperio industrial de Alfred Lowenstein en Bélgica.

Al mismo tiempo, la bancarrota en Francia provocó la caída de bolsa de valores en París, y finalmente, en 1927 cayó la bolsa de valores en Berlín. Para detener esta crisis internacional, los principales bancos centrales acordaron bajar el interés y suspender la ampliación de los créditos, ejemplo de cooperación impulsado por la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco de Inglaterra (Kindleberger, 1985).

Estados Unidos hizo una serie de préstamos a Latinoamérica, para regresar al patrón oro y pagar la deuda externa contraída con países europeos antes de 1914. Se logró así refinanciar viejas deudas en manos de inversores europeos. Estos flujos resultaron vitales para sostener los intercambios comerciales y financieros, por lo tanto, se iba consolidado el sistema financiero y monetario del patrón oro, con un ritmo estático poco flexible parecido al de antes del conflicto de 1914.

La fidelidad al patrón oro y a la ortodoxia monetaria frenó la respuesta rápida a la

Crisis de 1929, y de esta manera se plantea una hipótesis más: con una mayor colaboración entre gobiernos y bancos centrales se hubieran evitado las quiebras financieras y económicas mediante la disponibilidad y expansión del crédito (Eichengreen, 1992).

El historiador Ben Bernanke analiza esta posibilidad al estudiar el crédito, la moneda y la economía de 1929 a 1933 confrontando la caída de la demanda, representada por el consumo familiar, con los problemas de la oferta, mostrando que por las debilidades del sistema financiero se contrae el crédito, lo que repercute en la contracción de la demanda de bienes, convirtiendo así una severa recesión en una depresión prolongada (Bernanke, 2000)

El aumento acelerado de la incertidumbre y la especulación afectaron a los capitalistas, y a las familias en sus proyecciones sobre el futuro. Las constantes noticias de la volatilidad en la bolsa de New York en la década de 1920 tuvieron un impacto negativo en su confianza y provocaron una reducción de las compras a nivel nacional que afectó a todas las industrias.

El jueves 24 de octubre de 1929, el índice Dow Jones, que mide la bolsa de New York, descendió, liquidando el valor de las acciones y los bonos, con lo cual se inicia la crisis y la depresión. El PBI real cayó 30%, la producción industrial 47%, quebraron 20.000 empresas y se liquidaron 1616 bancos, elevándose el desempleo de 8 a 15 millones de personas (Kindleberger, 1985).

La crisis mundial de 1929 llegó al Perú como caída del precio de exportaciones, y como interrupción del flujo de préstamos externos para el gobierno, llegando no solo a la desinversión sino a la liquidación de la inversión privada. En la historiografía sobre los efectos de la crisis mundial, predomina la tesis de que el golpe al Perú fue contundente pero corto, por el “valor de retorno” de las exportaciones, ya que no todos los valores tenían el mismo significado para la economía; algunas como el petróleo, nominalmente peruano, solo

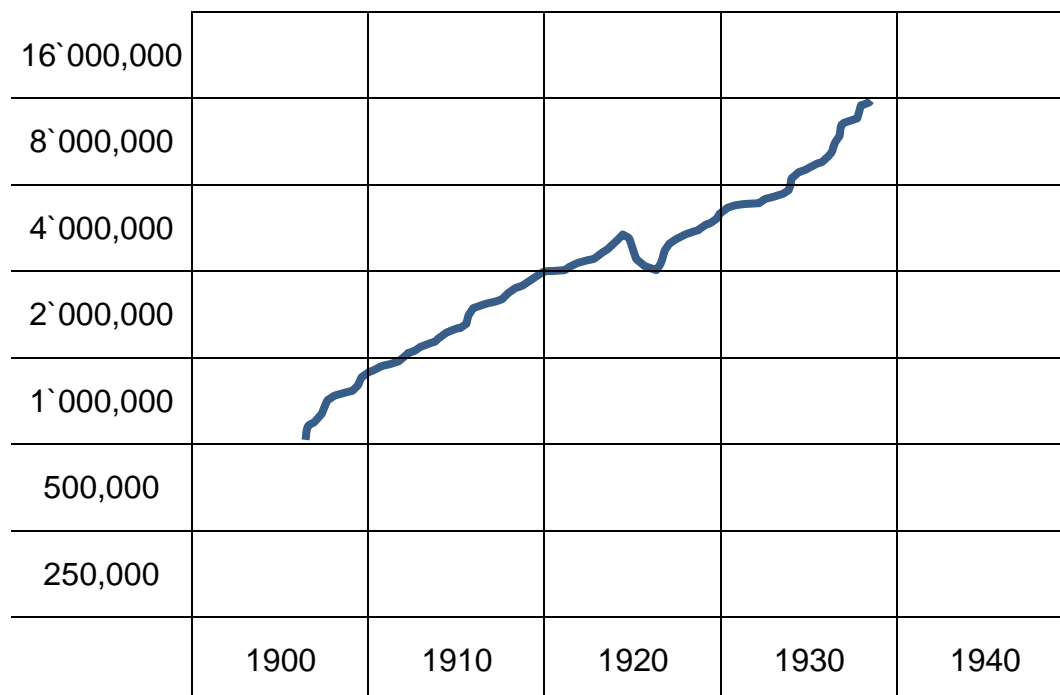


tenía efectos mínimos sobre la producción regional, la inversión, el empleo o tributación, por lo cual el Perú tuvo una recuperación rápida (Thorp y Londoño, 1984).

En el análisis de las políticas económicas de los gobiernos de Sánchez Cerro y Samanez Ocampo (1930-1933), se considera que la crisis de 1929 fue amplificada por el alto gasto público del periodo leguista anterior, y que la recuperación se logró por las recomendaciones de la Misión Kemmerer y las demandas por devaluación, expansión monetaria y suspensión del pago de deuda externa, que reclamaban varias figuras nacionales. Habría sido la suspensión del pago de la deuda lo que alivió los efectos de la crisis mundial y mejoró las posibilidades de reactivación a partir de 1933 (Cheesman, 1986).

## FIGURA 5

*El PBI del Perú, de 1900-1940,(en miles de dólares)*



*Nota.* Adaptada de “El Desarrollo de la Economía Peruana en la era Moderna; precios, población, demanda y producción desde 1700”, por Seminario, 2015, Lima: Univ.

Pacífico.

Como producto de la reactivación de la economía peruana, se promulgaron políticas económicas de participación más activa del Estado peruano sobre los sectores estratégicos del país, de esta manera se le restó participación al capital privado por medio de instituciones que tuvieron mayor intervención como el Banco Agrícola del Perú y su política crediticia.

## **4.2 El ‘Banco Perú y Londres’**

### **4.2.1 *La especialización del nuevo banco***

En este resultado analizamos el caso del Banco Perú y Londres y su especialización crediticia para el sector agroexportador, así como la reducción de sus activos financieros y sus errores de cálculo desde 1925.

Un caso anterior fue la sección hipotecaria del Banco del Callao, que fue considerada por el London Bank como estratégica, por lo que se propició la inversión extranjera tras la guerra con Chile; fue por ello que se creó el Banco Perú y Londres que había aceptado la inversión extranjera de 8000 acciones frente a las 12000 del Banco del Callao, formando así el capital bancario del nuevo banco con 200 mil libras peruanas (Quiroz, 1986).

La meta de la fusión era atraer capital externo para monopolizar el crédito y las hipotecas en Lima, reduciendo la tasa de interés de 8 a 6%; en un negocio en el que actuaban la Société Générale y el Banco de París, que fueron representados por el Anglo South American Bank a través del Banco Perú y Londres, que en conjunto constituían el Credit Foncier Peruvien o sección crediticia e hipotecaria del banco, con capital inicial de 337,000 francos (Banco Perú y Londres, Directorio, 1912, vol.6).

La dirección francesa en el banco llevó a que las decisiones más importantes de política financiera fueran tomadas en París, ya que tras el establecimiento del Credit Foncier Peruvien, el Banco de París adelantó 12`500,000 francos a ser pagados en 37 años a favor

del 'Banco Perú y Londres'... el Credit Foncier Peruvien había adquirido la totalidad de créditos hipotecarios del 'Banco Perú y Londres'. Posteriormente se adquirió del Banco de París 500,000 francos más, cifra por encima del préstamo otorgado para la compra de acciones en el Perú (Inspección Fiscal de Bancos, 1913, p.190).

Así, el Banco Perú y Londres estuvo interesado en mantener los precios de exportación y los costos internos, llegando a fijar una tasa de descuento de 7.5%, logrando monopolizar las letras de cambio (ver cuadro 4), interviniendo así en las oscilaciones de la moneda peruana (Lipa, 2017).

Como respuesta a esta actitud monopolista de la banca privada, fue que se fundó el órgano oficial llamado Junta de Vigilancia. Sus funciones fueron controlar las emisiones de los bancos privados, y centralizar sus garantías en oro, ya que las ventajas de la banca privada más bien causaban ciclos inflacionarios; consecuencia de este intervencionismo fue una emisión limitada, que llevó a restringir el crédito hasta la década del veinte (Banco Perú y Londres, Directorio, 1914, Vol.9).

Sin embargo, el crédito agrícola no fue masivo, hasta 1918, y el Banco Perú y Londres limitó sus intereses agrícolas, siendo el más importante el de la Hacienda 'San José' en Ica, siendo posteriormente vendida a la British Sugar afín de aumentar los activos corrientes del banco; otra liquidación financiera fue la venta del 67.5% de la hacienda Palpa, con su empresa ferroviaria, así como la administración del muelle de chancay en la provincia de Huaral, al exportador Miguel Gallo por 85'000 libras peruanas en 1917 (Banco Perú y Londres, Directorio, 1917 Vol.8).

El 'Mercantile Bank of América' de New York tiene como finalidad la comercialización con los Estados Unidos, sin embargo, el crédito está restringido, y solo se limita a proteger sus reservas en oro e inversiones de valores, valorizando un tipo de cambio que llega a nivelar a la libra inglesa en un 21% sobre la libra peruana (Banco Perú y Londres, Comité de Directorio,

1918, Vol.1, pp.90-91).

Con ello, los depósitos bancarios disminuyeron permanentemente, reduciendo el crédito bancario. Es en este mismo periodo que se realiza la liquidación del ‘Banco Alemán Transatlántico’ en 1918, estos eventos explican la débil recuperación de los activos totales de la banca privada en el país, a pesar de los éxitos en las exportaciones en los mismos años. En el siguiente cuadro vemos una evolución de este importante indicador, el crédito financiero.

### **Tabla 5**

*Evolución de la emisión del Crédito financiero entre 1920 a 1930*

Años	Préstamos Hipotecarios y Créditos comerciales
1920	1'195
1925	2'797
1930	5'225

*Nota.:* elaboración del autor, a partir del extracto Estadístico: 1918-1933.

Luego, en 1921, ante la política económica y sobre todo financiera del régimen leguista, la dirección extranjera del Credit Foncier Peruvien decidió retirarse, asumiendo la dirección nacional del Banco Perú y Londres la sección crediticia; en los años siguientes el banco inició una política de expansión del crédito para las exportaciones primarias (Banco Popular, 1925). Así, se estableció una relación directa entre agroexportación y banca privada, asumiendo comisiones comerciales exclusivas, como la apertura de las llamadas cuentas bancarias de “custodia y garantía” para los préstamos sobre el azúcar y algodón.

Estas políticas significaron la autonomía financiera de la elite nacional. Las cuentas bancarias consistían en que los agroexportadores negociaban en moneda representada en oro, pero que

por impedimentos legales no podían trasladar de Estados Unidos. Por tanto, el 'Banco Perú y Londres' de 1920 a 1925 especializó sus créditos en: 34% para la agricultura comercial, 32% al comercio urbano y 12% a instituciones del Estado peruano (Quiroz, 1989, pp.139-140).

Sin embargo, la permanente inflación en los costos de producción e importación, y el alza de precios, llevaron al descenso del valor de la moneda peruana, causando a su vez abundancia de letras de cambio en el extranjero, sobrevaluando la tasa de cambio, ya que el oro de los agroexportadores en el extranjero no podía usarse, quedando fuera sus activos, mientras los precios subían; los agroexportadores demandaron la emisión de billetes respaldados por oro de fondos nacionales mantenidos en Estados Unidos, lo que por cierto causó el conflicto entre exportadores y banqueros a lo largo de toda la década de los 20 (Lipa, 2017: 67).

En marzo de 1920 el británico Anglo South American Bank empezó a vender acciones del Banco Perú y Londres por el 20% del capital del banco, para retornar a Inglaterra y negociar con el tipo de cambio en descenso; a ello le siguió un retiro de fondos por inversionistas extranjeros. Esto afectó la composición social de los accionistas del banco:

En la reunión de la Junta de Accionistas en marzo de 1920 los extranjeros fueron el 71%, pero un año después eran solo el 34%. Los inversionistas extranjeros del Banco Perú y Londres fueron reemplazados por agroexportadores peruanos que compraron las acciones, como Antero Aspíllaga quien poseía 3,190 acciones de 22,328 en 1922; también se incrementó con accionistas: Mansueto Canaval, Demetrio Olavegoya, Alfredo Ferreyros (Banco Perú y Londres, 1921, Accionistas; Vol.3, p. 25).

Entonces, la estructura financiera del Banco Perú y Londres cambió mucho tras la formación del Banco de Reserva del Perú en 1922. La elite exportadora peruana estuvo a favor de las oportunidades del crédito, necesario para salir de la crisis de 1929 y que resultaría de mucha ayuda a los agroexportadores.

El Banco Perú y Londres solicitó un préstamo externo al Comptoir National d'Escompte de Paris y a los agentes ingleses Brancker, Boxwell & Co., adquiriendo así activos financieros por 392,874 libras peruanas, con lo cual se inició una política de crédito para agricultura (Banco Perú y Londres, 1922, Directorio, Vol.13, p.15).

Dichos barones del azúcar y el algodón no solo tuvieron entonces presencia en el Banco Perú y Londres sino en el propio Banco de Reserva del Perú, permitiendo la expansión del crédito y estandarizando la moneda, medidas que favorecieron a las finanzas de los propios agroexportadores; estableciéndose así una estabilización favorable para los préstamos en 1922, y afín de estabilizar el tipo de cambio en \$3.82 por libra peruana, para entenderse con los acreedores estadounidenses (Lipa, 2017).

El Banco Perú y Londres, utilizó a sus contactos peruanos para dar beneficios extensos a los agroexportadores, para mantenerlos como firmes clientes, promoviendo la exclusividad en la compra de letras de cambio, y brindando tasas de interés especial a las cuentas corrientes acreedoras de exportadores como José Chopitea, de Hacienda Laredo; Víctor Larco, de la Hacienda Roma; el exportador arrocero Nicanor Carmona; y los hermanos Muñoz Najar, exportadores de lana en el sur andino.

El banco promovió créditos y préstamos hipotecarios, garantizados por la producción de las materias primas de los exportadores de azúcar y algodón. De esta manera, los depósitos se incrementaron en 400,000 libras peruanas.

El crédito fue un recurso que el Banco explotó eficazmente, al extremo de desplazar al Mercantile Bank del dominio del mercado exportador. Sin embargo, el Banco Perú y Londres estableció una peligrosa especialización financiando a agroexportadores, al expandir muy ampliamente el crédito (Quiroz, 1989, p.270).

Sobre dichos préstamos especializados, un caso documentado es el del crédito dado

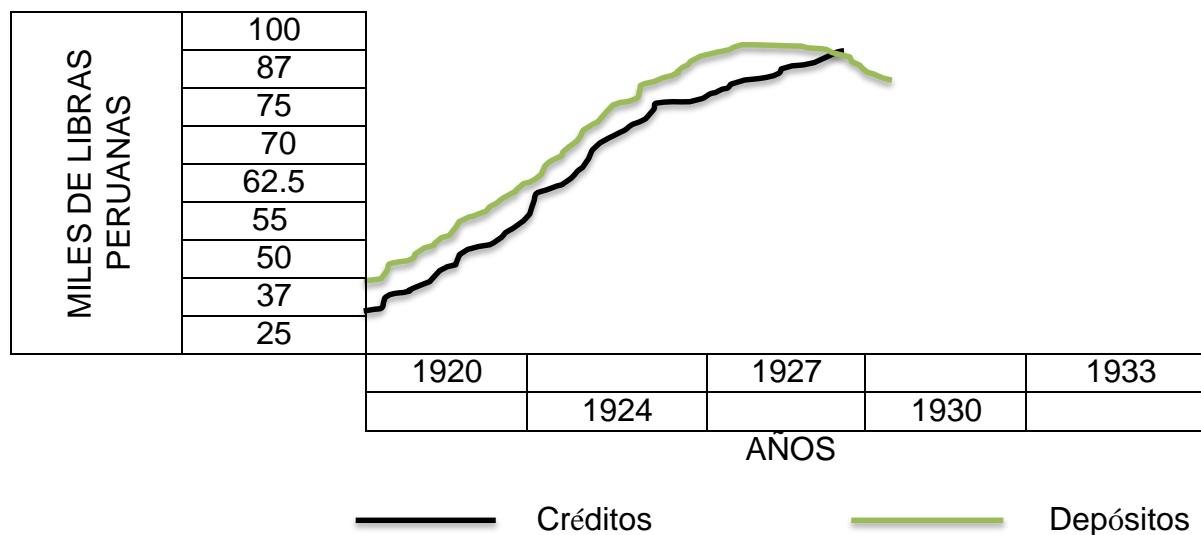
en marzo de 1923 a la hacienda azucarera Roma de Larco Herrera, por 10 veces el capital usado en la fundación del Banco de Trujillo en 1920.

El Banco Perú y Londres otorgó 250 mil libras peruanas, de las cuales el 60% se utilizó para pagar viejas deudas. Con esta inversión crediticia, dicho banco obtuvo el derecho de dirigir comercialmente los 700 mil quintales de azúcar anuales que producía la hacienda Roma (Banco Perú y Londres: Directorio, 1923, Vol. 13, N° 1457, p.270).

La curva de créditos y de depósitos bancarios en general se relacionan entre 1925 y 1930, para luego detenerse; hallándose los depósitos en una caída descendente en relación a los créditos ya paralizados; como vemos en la figura 6:

## FIGURA 6

*Créditos y depósitos al sistema bancario, 1920-1933*



*Nota.* Adaptada de "Estadística Bancaria de 1933", por la Superintendencia de Bancos, 1934, Lima.

Por otro lado, al tiempo que se favorecía a figuras del régimen del Oncenio, el Banco Perú y Londres reprobó la política económica del gobierno leguista, por ejemplo, la medida de retirar la administración de la recaudación de impuestos que organizó el sistema

impositivo desde 1913, y que además garantizaba los préstamos en el extranjero, sin embargo los vínculos del banco con organismos extranjeros, le permitieron iniciar una campaña diplomática internacional en contra del gobierno de turno, pero la nueva dirección nacional frenó esta controversia.

El Banco Perú y Londres fue afectado así por la estructura financiera del régimen, debido a los acuerdos con firmas norteamericanas para financiar las obras públicas. Esto llevó finalmente a medidas regulatorias del propio gobierno, por lo que se establecieron requerimientos en el capital y la inversión de los bancos en el Perú, en consonancia se consideraron la creación de entidades gubernamentales como, por ejemplo: la creación del Banco Industrial del Perú en 1925, a partir de los acuerdos con la Foundation Company y la Guaranty Trust por medio de los cambios en la ley hipotecaria, lo que afectó de manera directa al status quo del Banco Perú y Londres.

Desde 1925 se promulgaron normas de política financiera sobre los ahorros en los bancos, exonerándolos de impuestos. Luego, mediante decreto de ley N° 6161 de 1928 se dispuso que el 50% de los fondos provenientes del ahorro se debían invertir en cédulas hipotecarias o bonos agrícolas. Ese año se inauguró el Banco Central Hipotecario del Perú, con fondos de la financiera Seligman & Brother, y de bancos peruanos cuyas secciones hipotecarias fueron organizados en la nueva entidad. Sin embargo, esta entidad financiera gubernamental no inició con la confianza, que si tenía la banca privada.

El Banco Perú y Londres aun en 1929 monopolizaba las finanzas de muchos comerciantes, con agencias provinciales y en la capital, además de una participación de los capitales del chileno 'Banco de Tacna' y del boliviano 'Banco de la Nación'; ninguna otra institución tenía la cobertura territorial. El Banco Alemán y el Banco Italiano solamente llegaban a sumar 10 sucursales en todo el país.



Cabe mencionar que la liquidación y cierre del Mercantile Bank of América en 1924 demostró que el tamaño no evita la quiebra, por lo que la capital tuvo influencia en la estructura financiera, ya que la concentración de los activos financieros en el área central Lima-Callao, tuvieron alrededor de 80% de las cuentas de ahorros, seguido por Arequipa con un 9% de las cuentas de depósitos, lo que indica la centralización de las instituciones financieras y su poca incidencia en las regiones del país (Lipa, 2017).

Es decir, a pesar de la expansión en el interior del país e incluso otros países vecinos, todo debido a la especialización de créditos a agroexportadores, el Banco Perú y Londres inició en 1926 una reducción en sus activos, lo que afectó sus depósitos bancarios, que al final del cierre de balance de 1927 tuvieron el mayor pasivo de los bancos existentes. Esto debido a que las inversiones en crédito para la exportación comenzaron a registrar pérdidas en vez de ganancias. Se inició así un periodo de fluctuación bancaria, debido además a los frágiles precios de las exportaciones. En el cuadro 5 vemos los balances bancarios referidos:

**Tabla 6**

*Balances general de bancos en el Perú, a diciembre de 1927*

Nombre del Banco	CAPITAL			RESERVAS		Total, del Capital y Reservas
	Autorizado	Suscrito	Pagado	Ordinario	Extraordinaria	
Banco de Reserva del Perú	2.000,00	741,81	370,90 5	106,287	76,949	554,141
Banco del Perú y Londres	1.000,00	800.000	800.00 0	256.000	54.456	854,712

---

Banco Italiano	10.000,00	800.000	600.000	695.000	190.183	1.485.183
----------------	-----------	---------	---------	---------	---------	-----------

---

*Nota.* Adaptada de “ Inspección Fiscal de Bancos”, 1927, p.50

El fenómeno histórico que hemos visto, entonces, es el de una variable económica, el crédito agrícola, en un periodo oligárquico. Definamos mejor dicho tipo de indicador económico, en el siguiente subcapítulo.

#### **4.2.2 El crédito agrícola**

En un marco económico, el desarrollo de un país depende de la producción relacionada con las instituciones financieras, que son decisivas al intervenir en los niveles monetarios y empresariales (Quiroz, 1986). Por lo tanto, la relación entre crecimiento y finanzas se expresa a nivel técnico en la cuantificación de los activos financieros. Y para las economías subdesarrolladas del siglo XX, esta cuantificación ha tenido un bajo promedio, lo cual indica que son muy raras las instituciones de crédito a largo plazo, siendo las únicas excepciones las instituciones gubernamentales (Goldsmith, 1969).

En el Perú, la actividad bancaria de crédito agrícola tuvo tres fases: el primero de incremento moderado de créditos en el periodo de la posguerra contra Chile, el segundo, del estancamiento de los créditos entre 1907 a 1921, y el tercero de la emisión constante entre 1922 y 1929 durante el boom de las agro exportaciones.

Por lo expuesto, en una economía basada en la agricultura es visible la correlación de las fases de créditos y el desarrollo productivo del país, con los índices de crecimiento, sin embargo, la ley que reguló los créditos data de 1889, y solo fue otorgado a grandes producciones por consiguiente a un grupo reducido generando así una oligarquía nacional exportadora, los que accedieron al crédito entre 1890 y 1929; lo que explicó que ni los pequeños propietarios, ni el arrendatario pudieron participar del limitado acceso al crédito.

Es decir, no hubo impacto a pequeña escala, fue un desarrollo dependiente del mercado externo, estancándose la modernización del mercado interno regional (Lipa, 2017).

Sobre los créditos agrícolas, éstos fueron de corto plazo y otorgados a los dedicados al comercio de exportación, y se usaron a través de la “letra de cambio”, por lo que para la década del veinte se van a ampliar los créditos para la exportación mediante la especialización y el financiamiento por parte del Banco de Reserva del Perú, otro banco especializado en el instrumento financiero de la “letra de cambio” fue el Mercantile Bank of América de New York, sin embargo su actividad fue limitada, debido a la reducción de sus activos por el incremento de emisión del crédito, para el Banco Perú y Londres, esta actividad fue importante hasta su liquidación financiera. (Quiroz, 1989, p.41).

Sin embargo, al tiempo de la emisión expandida del crédito agrícola este coexistió con la convulsionada tasa de tipo de cambio reflejada en la fijación en la tasa de interés para el otorgamiento del crédito:

El Banco Perú y Londres decidió elevar su tasa de interés, para los créditos agrícolas, por otra parte, el gobierno por resolución suprema estableció un tope máximo de interés para préstamos y créditos; ello motivó el desequilibrio en esta herramienta financiera, sin embargo, ante las demandas del Banco Perú y Londres, el gobierno decidió aceptar la elevación de la tasa de interés, señalando las circunstancias internas y externas del mercado de dinero (Banco Perú y Londres, Directorio, vol.12, 1921, pp.156-157).

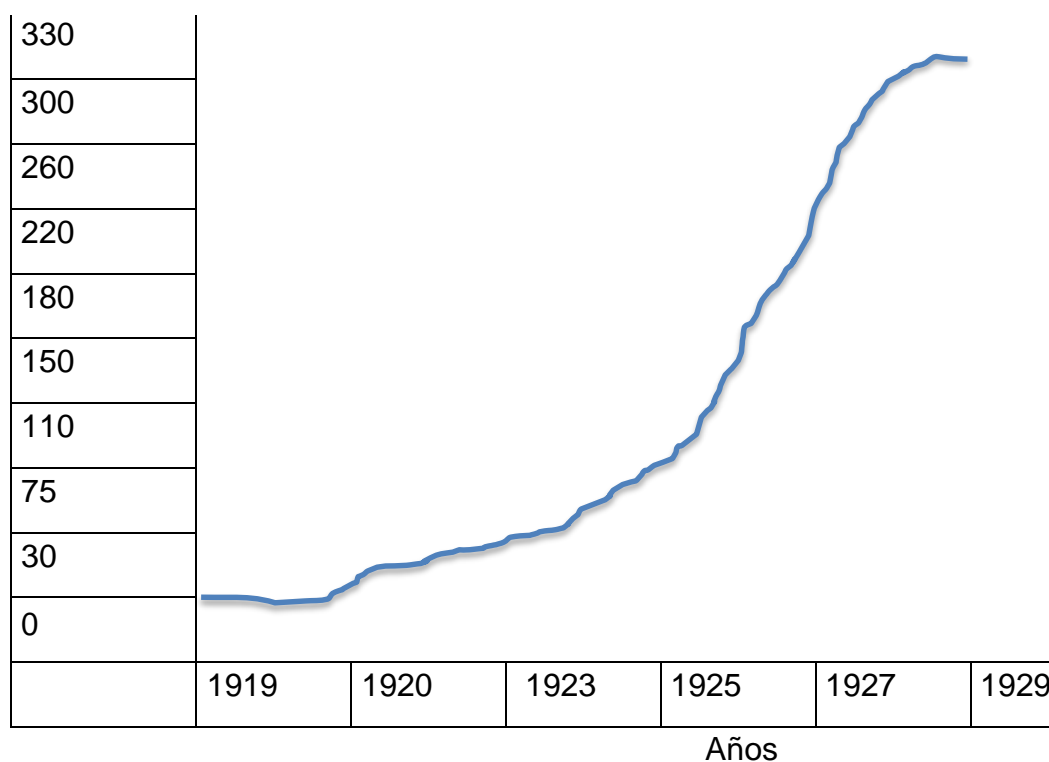
Entonces, a la creación del Banco de Reserva del Perú, en 1922, finalizó la controversia del crédito agrícola, lo que propició la expansión del mercado crediticio. Con esta medida la sección hipotecaria del Banco Perú y Londres duplicó sus activos para el crédito agrícola, de esta manera el Banco de Reserva del Perú redujo la tasa de interés de 10 % a 6.5%, dando así ventajas a los agroexportadores (Banco Perú y Londres, Directorio, 1922, vol.13).

Así, el Banco Perú y Londres se especializó en la emisión del crédito agrícola con una repartición de sus activos del 27% del total de sus créditos, superando así a la emisión del crédito comercial de 25%, y de los préstamos al Gobierno Peruano de 21%; los cuales fueron fijados con una tasa de interés de 8 %.

Entonces, la economía peruana se desarrolló mediante la herramienta financiera del crédito agrícola, Ver la figura 7.

## FIGURA 7

*Emisión del crédito agrícola de 1919 a 1930*



*Nota.* Adaptada de "Estadística Bancaria de 1933", por la Superintendencia de Bancos, 1934, Lima.

Como se describe en el gráfico anterior, los créditos del Banco Perú y Londres se incrementaron constantemente, teniendo en su inicio de la década de 1920 la suma de 75,000 y alcanzando 370,000 libras peruanas al finalizar la década, cabe mencionar que la referencia

es solo al servicio crediticio del banco frente a otros servicios prestados, multiplicando por cinco la emisión inicial. Finalmente, desde 1927 el Estado Peruano instauró un organismo oficial que monopolizaría el crédito hipotecario y agrícola.

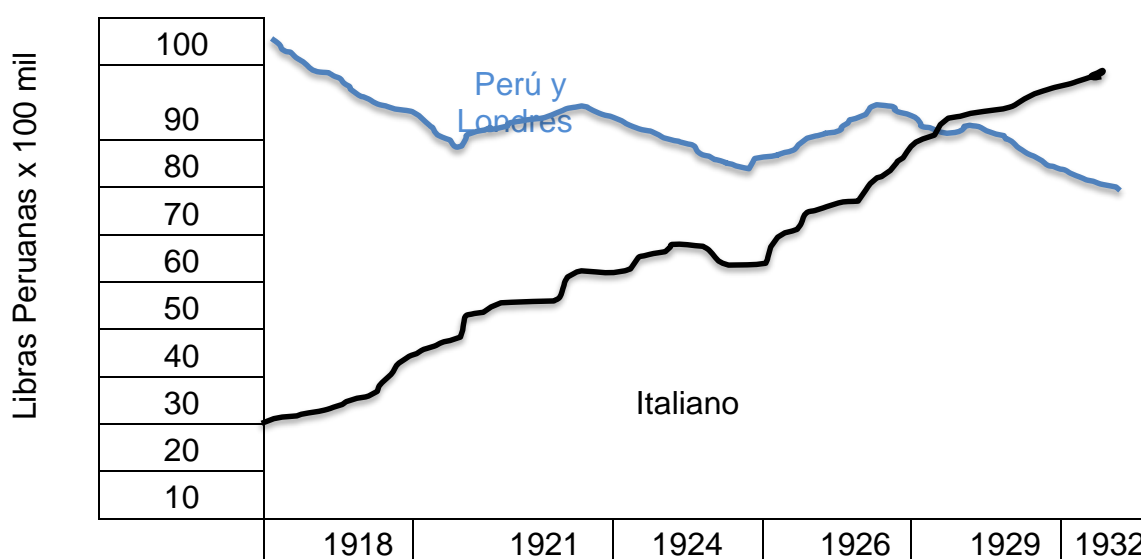
No obstante, desde 1928 la crisis financiera golpeó la estructura de créditos del Banco Perú y Londres, en la forma de muchos retiros de depósitos, y de la expansión de fuertes activos siempre hacia créditos agrícolas; lo que empezó a desprestigiar la propia solidez del banco.

Por otra parte, el Banco Italiano, su principal competidor en el mercado peruano, mantuvo su capital extranjero, lo que le permitió dar crédito a comerciantes y clientes con negocios de demanda urbana. Con ello el Banco Italiano no fue afectado por los cambios bruscos de ganancia y pérdida de los exportadores.

Fue así como el Banco Perú y Londres perdió confianza al otorgar visibles privilegios a directores o clientes favorecidos. En el siguiente gráfico vemos el movimiento de activos entre los dos bancos referidos.

## FIGURA 8

*Curva de activos del Banco Perú y Londres y el Banco Italiano, 1918-1932*



## Años

*Nota.* Adaptada de "Estadística Bancaria de 1933", por la Superintendencia de Bancos, 1934, Lima.

Por otro lado, en 1928 se promulgaron las Leyes 4639 y 4807, que obligaban a los bancos extranjeros y nacionales a tener un capital mínimo de 200,000 libras, un fondo elevado; prohibiendo además reducir dicho capital. En ese contexto, el Banco Perú y Londres documentó las primeras convulsiones sobre las posesiones agrícolas, iniciando el colapso de activos financieros en Lima. Un caso fue el fundo San Juan, en Surco, que por contrato era posesión de la administración de Jorge Badani por 10 años, con renta de 80,000 Libras peruanas, pero un año después las fluctuaciones de precios hicieron impagable la posesión y en diciembre de 1928 sus arrendatarios sustentaban la falta de pago en carta al ministro de Hacienda en la cual se argumentaba:

No disponer de la cantidad de agua necesaria para irrigar las 225 hectáreas. El problema de la poca agua solo hacía posible el trabajo de 90 hectáreas, con lo cual no se podía esperar la ganancia de 150,000 libras peruanas, llegando incluso a tener pérdidas en el balance de 1927, con el consiguiente incumplimiento del pago al Banco Perú y Londres. El Ministerio de Hacienda ordenó por Resolución del 22 de agosto de 1929, rectificar el contrato con el fundo "San Juan", refinanciando los pagos por periodos temporales y estacionales para no declararse en quiebra... El acuerdo estipuló el pago anual de 60,000 libras peruanas de manera anual (Banco Perú y Londres, 1928, legajos N° 1590, pp. 279-280).

La cita anterior es un ejemplo de los problemas comunes a los agroexportadores pese a los generosos créditos otorgados. Los problemas financieros eran, como veremos, muy grandes.

### 4.2.3 *Convulsiones financieras*

Tres fenómenos ocurrieron en el último tercio del Oncenio. En primer lugar, la oposición liderada por el Banco Perú y Londres a todo proyecto de regulación gubernamental, que buscaba préstamos de la Guaranty Trust y The Foundation Company para obras urbanísticas; lo que inició la dependencia financiera con Estados Unidos. En segundo lugar, el descenso de los precios internacionales de algodón y azúcar. Y en tercero, el fenómeno de del Niño de 1926 en la costa norte.

Ante estos imprevistos, la respuesta del Banco Perú y Londres fue el aumento del crédito a los agroexportadores, en apoyo ante el convulsionado panorama, asumiendo así mayores riesgos, siempre en su afán de monopolizar las transacciones de aquellos agroexportadores; obteniendo para fines de la década un estado de moratoria que coincidió con la crisis mundial de 1929 (Thorp y Bertram, 1985).

En el siguiente cuadro, vemos entonces las variaciones en los activos bancarios que se destinaban al crédito, incluido el agrícola.

**Tabla 7**

*Evolución en porcentajes de la salida de activos destinados a créditos de 1923-1927*

Nombre del Banco	En cuenta corriente y depósitos				
	1927	1926	1925	1924	1923
Perú y Londres	33.4	31.7	32	36	35
Italiano	30.7	30.8	32	34	34
Internacional	32.9	26.1	30	37	34
Popular	23.3	25.2	23	27	29
Royal Bank of Canadá	20.1	20.1	18	15	10
Anglo Sud Americano	21.6	21	23	29	28
National City Bank	18.5	22.3	25	27	24
Commercial Bank of Iquitos	4.6	13.2	9	6	.....

Promedios	24.9	26.3	26.3	28.2	29
-----------	------	------	------	------	----

*Nota.* Adaptada de “ Inspección fiscal de bancos”, 1927, anexos

Podemos ver en el cuadro anterior, entonces, el crecimiento de los depósitos en cuentas corrientes, en préstamos o créditos de los bancos a sus clientes. El Banco Perú y Londres tiene hasta 1927 el liderazgo de estas transacciones con un 33% del total de bancos que dieron crédito, manteniendo así una competencia regular con el Banco Italiano.

Sin embargo, en 1927 también se registró el menor promedio total en los cinco últimos años, con una caída de los préstamos agrícolas. Pese a todo ello, el Banco Perú y Londres siguió emitiendo préstamos constantes, obviando no solo el problema del mercado internacional sino los efectos del fenómeno del Niño de 1926 (Lipa, 2017).

En el cuadro 8, asimismo, vemos las cifras de depósitos existentes en ahorros en los principales bancos del país:

**Tabla 8**

*Cantidad de depósitos en ahorros y en porcentaje en 1927*

Instituciones	Libras Peruanas	Porcentaje
Caja de ahorro de Lima	6`796,030	34 %
Banco Perú y Londres	5`164.610	26%
Banco Italiano	6`742,630	34%
Banco Internacional	522,790	2%
Banco Popular	141,370	1%
Total	20`029,830	100%

*Nota.* Adaptada “Un siglo al servicio del ahorro: 1868-1968”, por Camprubí, 1968, Lima: Sociedad de Beneficencia Pública.

En el cuadro anterior se observa, por cierto, la reducción de los depósitos de ahorros



por el Banco Perú y Londres. La Caja de Ahorros de Lima empezó a crecer, y el Banco Italiano tuvo a su vez un espacio ventajoso al tener casi la misma magnitud en ahorros que la Caja de Ahorros de Lima; ya que pudo balancear sus ingresos con créditos dados al rubro de bienes y servicios.

Esta fuga de capitales coincidió con el contexto de fácil crédito del Banco Perú y Londres, pero la reducción de su liquidez se basó en la especulación de los ahorros y de la inversión:

“Los bancos podrán dar el cincuenta por ciento (50%) de los fondos procedentes del ahorro, a la inversión estime conveniente, debiendo invertir precisamente el otro cincuenta por ciento (50%) en bonos agrícolas” (La Ley N° 5854 que en su artº.9).

Posteriormente, la Ley 6161 de 1928 dispuso la extensión de los fondos provenientes del ahorro, debiendo invertir 50% en todo lo detallado por la Ley 5854, más la compra de acciones del Banco de Reserva del Perú, con lo cual se intentó fortalecer a las instituciones oficiales recaudadoras de activos financieros, ya que en esos años las financieras en proceso de maduración necesitaron de activos para sus propósitos para los que fueron creadas.

No obstante, en el mismo periodo se empezó un proceso de déficit en el área del fisco, es decir en cuanto a los impuestos bancarios.

Entre 1922 y 1928 los ingresos fiscales fueron menores a los gastos públicos, por lo que en este periodo se incrementó el déficit fiscal, que fue financiado con un constante endeudamiento externo, al término de la década el incremento de la deuda externa fue de 300 millones de libras peruanas, sin embargo, al inicio de la década fue solo de 81 millones de libras peruanas en 1920 (Rabanal, 1979, pp. 30-31).

Además, la monopolización de préstamos estadounidenses al gobierno de Augusto B. Leguía limitó la obtención de préstamos más convenientes en otras agencias financieras.

También se debe añadir que los agroexportadores rechazaban la estabilización monetaria propuesta por financistas norteamericanos (Arrús, 1931).

Finalmente, la desvalorización de la moneda peruana para 1929 se debió a la coyuntura financiera. El Gobierno llegó a reconocer la desvalorización, al alterar la paridad de la moneda en \$4.00 dólares en 1930. Ello respondió a la necesidad del valor de la moneda y del tipo de cambio en el mercado internacional, lo que estaba en desequilibrio con la paridad artificial. La estabilización propuesta se debió al inestable tipo de cambio, ya que la política financiera del Estado Peruano no reunía los requerimientos para la continuación del otorgamiento de más préstamos por parte de los acreedores (Lipa, 2017).

#### **4.2.4 La liquidación del ‘Banco Perú y Londres’**

Ya en 1921 se había dado poderes a la Inspección Fiscal de Bancos, para la supervisión del sistema financiero por el gobierno, con Decretos Supremos que prohibían la fuga de capitales al extranjero.

La Inspección Fiscal de Bancos va a quedar adscrita al Banco de Reserva del Perú, por lo que se acentúa la intervención del Estado como regulador y supervisor de las actividades bancarias mediante las Leyes 4639 y 4807 de 1923, con las que se impone la obligación de mantener un capital mínimo de 200,000 libras peruanas (Campubri, 1968, p.112).

Con el incremento de las exportaciones, el sistema bancario peruano, se especializó en la emisión del crédito agrícola, al inicio de esta nueva fase, el Banco Perú y Londres tuvo la administración y especialización en préstamos a empresas eléctricas, compañía de vapores, administración de la compañía recaudadora de impuestos; esta injerencia fue posible mediante las reservas de la sección crediticia del banco y del Credit Foncier Peruvien (sección crediticia bajo la administración francesa del banco) , de la cual también se había colocado capital para el crédito agrícola.

La regulación de la moneda peruana causó la restricción del crédito agrícola por parte del Banco Perú y Londres.

Los préstamos externos se restringieron debido a la inflación y colapso de las economías británicas y francesas... por tanto el Anglo South American Bank y la Socièté Gènèrale comenzaron a cancelar las líneas de crédito emitidas al 'Banco Perú y Londres'. De igual manera el retiro de la recaudación de los impuestos originó una fuerte declinación de ingresos, los cuales fueron una actividad mayor para el 'Banco Perú y Londres' (Quiroz, 1989, p.254).

Frente a esta situación, el Credit Foncier Peruvien, de origen francés e inglés, tomó la decisión de excluirse de la actividad hipotecaria del Banco Perú y Londres, debido por el aumento de la tasa de interés en toda Europa. Esa decisión fue uno de los motivos de la correspondiente fragilidad de los activos financieros, la sección crediticia e hipotecaria del Banco Perú y Londres se había mantenido estable pese a la Primera Guerra Mundial que afectó al negocio crediticio en el sistema financiero; sin embargo, en la década de 1920 el Banco Perú y Londres perdía la supremacía en el mercado crediticio frente al Banco Italiano primero y al Banco Central Hipotecario (Lipa, 2017).

El Banco Perú y Londres, cumplía con la exclusividad de los préstamos a personas cercanas a la dirección del banco, por ejemplo: la emisión de créditos agrícolas a la Sociedad Agrícola Paramonga por una suma de 280 mil libras peruanas, que fue administrada por Francisco Mendoza y Barreda, quien fue director del Banco Perú y Londres, con el préstamo otorgado liquidó su estado de moratoria con el Banco trasatlántico alemán (Banco Perú y Londres, Directorio, N° 1540, vol.14).

El crédito agrícola se convirtió en una herramienta financiera necesaria para los agroexportadores, Veamos un ejemplo:

En 1926, el terrateniente Miguel Echenique adquirió créditos agrícolas para las propiedades del fundo Jesús de Valle, por 65 mil Libras Peruanas; ese mismo año la Sociedad Agrícola Huamaya con el ingenio central de Huaura, solicitaron un crédito agrícola de 41 mil Libras Peruanas; en 1928 La Familia Ganoza de la costa norte peruana, registra una transacción con el *Banco Perú y Londres* por 48 mil Libras Peruanas; igualmente las propiedades agrícolas del presidente Augusto B. Leguía, en cañete, registró un crédito por 200 mil libras peruanas, y finalmente en 1929 la Sociedad agrícola Herbay Alto solicitó un crédito por 55 mil Libras Peruanas (Banco Perú y Londres, Directorio; N° 1540).

Los activos financieros del Banco Perú y Londres, fueron cubiertos por capital extranjero y también por el cobro de deudas contraídas, en tal sentido la Inspección Fiscal de Bancos se dedicó a la fiscalización de moratorias, por ejemplo: las deudas de la firma Ayulo “Las deudas al banco sumaban 80,000 libras peruanas y 160 mil francos” (Banco Perú y Londres; Directorio; N° 1559, vol.14, p.260).

Sin embargo, el aumento de los préstamos, dificultaron el retorno esperado, principalmente los préstamos fueron concedidos a agroexportadores y a figuras relacionadas con el régimen de Augusto B. Leguía.

En 1927, el descenso de los activos financieros afectó la estructura financiera del Banco Perú y Londres, por lo que se asesoró con la venta de la hacienda Roma de la familia Larco a la firma alemana Gildemeister por 1`300,000 libras peruanas, (Banco Perú y Londres, Directorio, n° 1697, vol.16).

La Inspección Fiscal de Bancos, en 1926, estudió los activos provenientes del ahorro, y si bien existía una Ley de ahorros de 1901, era letra muerta ante las notificaciones enviadas a las instituciones bancarias; ya que no se podían adaptar a un contexto tan diferente: por ello el Gobierno promovió nuevos dispositivos legales financieros. Fue la ley 5854 de julio de 1927 que disponía invertir el 50% en cédulas hipotecarias y créditos agrícolas. Se dejaba

atrás la ley de 1901 que solo contemplaba inversión de propiedades raíces sustentadas en bonos hipotecarios, y de títulos de deuda nacional (Inspección Fiscal de Bancos; 6° Informe, 1926).

La nueva Ley del Ahorro se promulgó además ante la coyuntura de las inundaciones de 1926, que causó déficits fiscales, además de coincidir con el inicio de la declinación del tipo de cambio que aumentaba la inflación sobre la deuda externa. Por otro lado, esta deuda externa era sobre todo con las instituciones financieras estadounidenses Seligman & Co. y National City Bank, que suspendieron en 1927 los préstamos al gobierno.

En respuesta y por consejo del Banco de Reserva del Perú, el Gobierno comenzó a despojar de los sectores estratégicos al Banco Perú y Londres; para lo cual promovió la instalación del Banco Central Hipotecario del Perú para obras urbanas con constructoras norteamericanas. Este hecho es trascendente porque el Estado comienza a recortar participación a las instituciones privadas desplazándolas del mercado de crédito (Banco Perú y Londres, Directorio; N° 1734, vol.16, p.80).

Esta política de recorte y de imposición de funciones al Banco Perú y Londres se había iniciado en 1926, y el banco se opuso a modificar la vieja ley hipotecaria de 1889. Pero se modificó, y ahora el Estado ordenaba la expansión de los préstamos a terrenos sin cultivar o producir, dejando atrás su exclusividad en el préstamo. Para 1929, en su intervencionismo, el régimen de Leguía modificó los estatutos del Banco Central Hipotecario del Perú para incluir el crédito agrícola como predominante, para propiciar la agroexportación. Por tanto, la institución especialista en créditos y préstamos sería el Banco Central Hipotecario y Agrícola del Perú, antecedente de lo que sería el Banco Agrícola del Perú.

Sin embargo, el Banco Perú y Londres, con dificultades de sus activos financieros desde 1926, se opuso a las nuevas medidas, lo cual fue consensuado por la banca nacional, debido a su liderazgo más por sus nexos políticos que por sus finanzas, lo cual tuvo un

respaldo en los agroexportadores necesarios de créditos

El paquete de medidas para enfrentar la inflación fue aplicado en noviembre de 1929, por lo cual la tasa de interés se incrementó de 8 a 10%, esto significó que el Banco Perú y Londres inicie una etapa irremediablemente de caída en sus recursos; el banco para este año no fue declarado en bancarrota, pero ya había cerrado sus actividades (Banco Perú y Londres; Directorio; N° 1825, vol.16, p.75).

La ley 6126 de 1929 también reguló los préstamos hipotecarios de pagos graduales a largo plazo, y en referencia a esta norma, la temporalidad de los créditos favoreció su aceptación, ya que los bancos privados solo dieron créditos a corto plazo y con limitaciones en importaciones; la modificación en este sentido también permitió abrir un régimen de privilegios (Lipa, 2017).

Por lo tanto, la liquidación y cese de actividades del Banco Perú y Londres se explica por la convulsión financiera y climática, y por la crisis mundial de 1929. Hay que añadir la participación del Estado Peruano en los créditos hipotecarios y agrícolas, y lo imperativo de la Ley 6126 que promovió liquidaciones de instituciones encargadas hasta entonces de sus secciones hipotecarias.

Finalmente, en 1929, el Banco Central Hipotecario absorbió las secciones crediticias e hipotecarias del Banco Perú y Londres, el Banco Italiano, el Banco Internacional, el Banco Popular y la Caja de Ahorros de Lima.

**Tabla 9**

*Balance de emisión de créditos y préstamos en 1929, en libras peruanas.*

<b>Instituciones</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Cedulas crediticias</b>
Caja de Ahorros de Lima	3`855,000	3`844,000
Banco Perú y Londres	12`081,000	11`786,000
Banco Internacional	1`758,000	1`744,000
Banco Popular	2`199,000	2`192,000
Banco Italiano	21`251,000	21`217,000

*Nota.* Adaptada “Un siglo al servicio del ahorro: 1868-1968”, por Camprubí, 1968, Lima: Sociedad de Beneficencia Pública.

Este balance revela un incremento de préstamos, sin embargo, se denota una caída en el Banco Perú y Londres, aunque el banco ofreció de depósitos especiales, pero sin muchas garantías, ocasionando que sus clientes transfirieran sus depósitos; a pesar de ello, el banco enfrentó la moratoria, que provocó su cese de actividades (Inspección Fiscal de Bancos; Informes, 1929).

El estado de moratoria se originó mediante la especulación de los activos financieros del Banco Perú y Londres, sin embargo, se contrarresto mediante una campaña de los activos obtenidos en el cierre del balance general de 1928 (El financista, N° 334, febrero de 1930). Por ello ese año se distribuyeron utilidades del 10% a sus accionistas, a fin de dar una imagen de solvencia a los inversionistas e ahorristas. Pero las reservas en los bancos extranjeros cayeron 30% del total obtenido en 1928, y continuando con esa tendencia en 1929 las reservas solo llegaron a un 10%.

Las instituciones financieras de origen norteamericanas ofrecieron consultorías y planes de rescate llegando incluso a las ofertas de compra, lo cual fue rechazado por la dirección del Banco Perú y Londres. Al respecto el Chase National Bank envió ofertas de compra desde

1927, los cuales fueron rechazados por la dirigencia nacional del banco, compuesta por agroexportadores, a fin de disponer de los activos financieros, y así contrarrestar el rezago de la caída de las exportaciones (Quiroz, 1989, p.297).

La dirigencia nacional del Banco Perú y Londres rechazó las ofertas de compra del extranjero a fin de evitar un proceso de liquidación bancaria por una agencia estadounidense, en tal sentido la elite local actuó anticipadamente.

“Los agroexportadores finiquitaron las deudas contraídas con el *Banco Perú y Londres* mediante un pago de 3 millones de soles, con la finalidad de culminar el estado de moratoria que se había incrementado, casi en la misma proporción al pago realizado” (Banco Perú y Londres, Memorias del concejo de administración a la junta general de accionistas, 1931, p.4).

El Banco Perú y Londres contaba entre sus principales acreedores a bancos estadounidenses como el Irving Bank, Columbia Trust, Chase National Bank y el City Bank, los cuales se apropiaron de los fondos del banco; con lo cancelado por el sector agroexportador al banco, la moratoria se redujo por lo cual no hubo mayor injerencia extranjera en la liquidación del Banco. Además, como efecto de la crisis de 1929, se liquidaron las siguientes instituciones financieras: el Banco Perú y Londres, el Banco de Tacna, la sección hipotecaria de la Caja de Ahorros, y la Sociedad de Beneficencia Pública del Callao.

Las Memorias de la Superintendencia de Bancos (1932) registraron el proceso de liquidación del Banco Perú y Londres:

Las importantes empresas subsidiarias del banco evitaron la quiebra o una liquidación violenta; y se resguarda los derechos del banco frente a sus deudores... además se realiza un pago progresivo de los créditos derivados de la sección de ahorros, cuyo monto total era 12'000,000 de soles, que son pagados con los productos de la liquidación y por el Banco



Central de Reserva del Perú (Superintendencia de Bancos, Estadística Bancaria de 1932, Lima, 1933, pp.7-8).

Por último, con la ley 7582 se autorizó al Banco Central de Reserva del Perú a hacer pagos directos a favor de la liquidación por 6'000,000 de soles a un año de plazo, para apresurar la liquidación. Por cierto, en el artículo 3 de aquella ley, se establecía que el Banco Central de Reserva del Perú tenía preferencia absoluta en la liquidación del desafortunado Banco, y el derecho de vender los valores dados en prenda, previo aviso a la Superintendencia de Bancos; y el artículo 5 disponía el estricto uso de los pagos de la liquidación bancaria para acabar con la moratoria del finiquitado Banco. Hubo, sin embargo, un Banco con una política crediticia más exitosa.

### **4.3 El 'Banco Agrícola del Perú'**

#### ***4.3.1 El Banco Central Hipotecario - Sociedad Nacional Agrícola***

Los bancos hipotecarios, que desarrollaron el comercio y la agricultura, surgieron en los años anteriores a la Guerra del Pacífico, inspirados en las instituciones bancarias francesas, que realizaban préstamos a largo plazo; situación que coincide con el carácter superavitario de la era del guano. Los préstamos ofrecidos tenían tasas de interés relativamente bajas del 10%, por tanto, el sistema financiero peruano de esos años contribuyó a modernizar la agricultura sobre todo la costera con el 60% de sus créditos (Garland, 1905, en Thorp y Bertram, 2013).

Los créditos colocados para la agricultura tuvieron tres episodios: la reconstrucción nacional tras la guerra, con la promulgación de la Ley de Hipotecas vigente hasta 1927, y la recepción de capital extranjero proveniente de París originando una dirección francesa en el Banco Perú y Londres; un estancamiento en los créditos de 1907 a 1921, ya que las colocaciones se dirigieron a otros rubros y se protegieron capitales en el contexto de la

Guerra Mundial; y una expansión del crédito agrícola de 1921 a 1929 creciendo a fines de los años 20 a un nivel casi igual al total de los préstamos y descuentos comerciales.

En base a estos antecedentes, es que el sistema bancario y precisamente el crédito agrícola, desarrolló las plantaciones y las exportaciones en la década de 1920. Por ello el Estado comenzó a implantar instituciones keynesianas que centralicen y planifiquen la producción, y se creó el Banco Hipotecario y Agrícola del Perú en 1927 y el Banco de Ahorros del Perú en 1929, como medio de canalizar y retener el activo corriente de cada sector. Sin embargo, la creación de estas instituciones fue patrocinada por recomendación de capitales extranjeros con la finalidad de seguir recibiendo préstamos de deuda externa, de igual manera estas instituciones fueron el antecedente de las instituciones de fomento creadas en 1931.

Hay que añadir que la Ley hipotecaria y del crédito agrícola tenía sus limitaciones en lo referente a la temporalidad del plazo, y a la calificación del otorgamiento a propiedades de gran envergadura, lo que significó que en la práctica el propietario de un terreno cuya propiedad se cotizara a menos de 2,000 soles de plata no podía acceder al crédito, tampoco el mediano agricultor podía beneficiarse de estos préstamos. Por lo tanto, desde antes de la creación del Banco de Reserva y de la especialización del crédito agrícola, esta herramienta financiera no había tenido mucho impacto en los productores, como si lo había tenido en los agroexportadores desde antes de la guerra del Pacífico.

En el periodo del boom de las exportaciones, la Sociedad Nacional Agrícola fue una de las representaciones de la elite nacional, al grado que propuso políticas dirigidas para la agroexportación, como a exigencia de precios bajos en las materias primas utilizadas para el cultivo, y reducción de impuestos. Del mismo modo, dictaba opiniones técnicas sobre cuándo devaluar la moneda, ya que con esta medición se pagaba a los agentes económicos.

En el contexto de la liquidación del Banco Perú y Londres, la Sociedad Nacional Agrícola presentó proyectos para regularizar el estado de moratoria, además de refinanciar el pago en moneda nacional. Los agroexportadores de la Sociedad Nacional Agrícola proponían menos participación gubernativa, reflejada en menos impuestos.

La crisis internacional afectó en primer lugar a la fuerza laboral en los sectores de la exportación mediante despidos... por lo cual el gobierno requería que el volumen de la producción siga en constante incremento a fin de cubrir la caída en el valor de precios de las exportaciones, por lo que el estado promovió la producción (Thorp y Londoño, 1984, p.107).

Para explicar este hecho, hay que referirnos al avance del capital hipotecario de la Caja de Ahorros, la cual se elevó anualmente, pasando de 25,000 libras peruanas en 1925 a 35,000 libras peruanas en 1926 y posteriormente a 45,000 libras peruanas en 1927. El capital fue proyectado al mercado de valores, y extendiéndolo a las operaciones de préstamo mediante bonos a las Sociedades Agrícolas, Sociedades Ganaderas y del crédito hipotecario del Perú, de esta manera se promocionaban instituciones necesarias para el país. Además, la caja de ahorros y su sección hipotecaria invirtió directamente en estas operaciones, con lo cual el Gobierno peruano no pudo dejar que la institución se desplome totalmente con la crisis de 1929 (Camprubì, 1968).

Con el avance de la participación estatal en el desarrollo país se inauguró el 9 de marzo de 1929 el 'Banco Central Hipotecario del Perú', con capital de 1'200,000 Libras Peruanas, mediante la Ley 6126 del 25 de Julio de 1929 quedó establecido el crédito agrícola; en lo referente a este aspecto es que la nueva institución tuvo el privilegio de emitir cédulas hipotecarias que imponía a los bancos particulares traspasarle sus secciones hipotecarias, teniendo como fecha final el último día del año 1929.

Otro aspecto que explica la política intervencionista del Estado Peruano a fines de la

década del 20 son las disputas diplomáticas por la reincorporación de Tacna al país. Además, se hizo cobrables los U\$\$ 6`000,000 que entregaría Chile, en virtud de los tratados que fueron proyectados a la satisfacción de los apuros económicos y sociales que atravesaba el país. Esta entrada de capital de alguna manera iba a cubrir el vacío dejado por los prestamistas estadounidenses, ya que el déficit fiscal se incrementó al doble cada año.

Por ello, en el mensaje a la nación de 1929 se puso énfasis en la austeridad y se promulgó la restructuración de la caja de ahorros, convirtiéndolo en Banco de Ahorros del Perú con 1`500,000 libras peruanas, sin embargo, los últimos meses de la década del veinte fueron caóticos para la economía peruana, iniciándose la devaluación de la moneda nacional con el fin de hacerla compatible con el dólar (Decreto Supremo, del 31 de julio de 1929).

#### ***4.3.2 Políticas de reactivación y Misión Kemmerer***

La baja cotización de las exportaciones contrajo el desequilibrio en la balanza de pagos, esto se debió a la devaluación de la moneda en el mercado internacional, por lo que se evitaron mayores gastos públicos, porque empeorarían el contexto de la crisis. Por ello se decretó la Ley 7062 de marzo de 1931, que ordenó suspender el pago de los servicios del empréstito nacional: al mismo tiempo el Estado Peruano había sido calificado como no apto para préstamos, debido también a que los acreedores estadounidenses tampoco podían cumplir con los préstamos, por la caída del Wall Street en octubre de 1929.

Sin embargo, la caída en las rentas públicas llegó a ser calculada en 100 millones de soles de oro, y los otros compromisos del fisco llegaron a ser de 150 millones de soles de oro. Por tal motivo se promulgó la Ley 7193 de mayo de 1931, que ordenó la suspensión total de todas las deudas del Estado, para disponer de recursos para cubrir necesidades primordiales del erario nacional.

Por otra parte, el Estado Peruano analizó la reactivación de la economía mediante los

fondos de la Caja de depósitos y consignaciones, promulgándose la ley 7215 de julio de 1931, que autorizó pagar la deuda interna de 1889-1918 con una tasa de 1%. De esta manera dio inicio la reactivación de la economía, restringiendo el pago de la deuda externa y pagando la interna, que fue necesario para los exportadores a fin de seguir contratando mano de obra y no llegar a desabastecer las ciudades; por lo que los sectores algodoneros no sintieron los estragos de la crisis (Basadre, 1983, tomo XV).

La Misión Kemmerer en 1931 tuvo como contexto la convulsión de la moneda del final del Oncenio, y la ley 6746 del 11 de febrero de 1930; la cual propuso la técnica de la paridad de la moneda nacional, fijándose en 6,01853 gramos por libra peruana y del cambio de la moneda por el Sol de Oro.

El hecho respondía a la obtención de garantía financiera en el mercado internacional, con un valor equivalente de U\$\$ 4, pero esta estabilización no se pudo concretar ya que no respondía a los estándares en el valor real de la moneda para las transacciones en el extranjero, además de la baja en el valor de los productos exportados, la reducción abrupta de las importaciones, el desnivel de la balanza comercial y la moratoria de la deuda externa, contribuyeron a la devaluación de la moneda (Pastor, 2015, p.274).

El sol de oro peruano se estabilizó a 40 centavos y estos fueron medidos en dólares, de esta manera se mantuvo la moneda hasta la reforma monetaria de 1931. En abril de 1931 el Estado Peruano promulgó el decreto de Ley 7126 en la cual se estipuló el valor del Sol de Oro en 42 centigramos de oro, es decir se devaluó la moneda puesto que el Gobierno de Leguía lo que había hecho es valorizar la moneda en un equivalente de valor nominal de 40 centavos o U\$\$ 4 por libra peruana.

Con la reforma monetaria de la Misión Kemmerer la paridad oficial quedó en un tipo de cambio de 3.6 soles de oro por dólar que prevalecía. Además, la aplicación de devaluación de la moneda vino acompañada de la adopción del patrón oro que estuvo suspendida desde

1914 al empezar el conflicto mundial.

Sin embargo, en esta ocasión va a estar basada en la paridad principal, pero las operaciones internacionales se podrían realizar al tipo de cambio de otra moneda fuerte, lo cual lo hace convertible, flexible, dinámica y menos ortodoxa (Arrus, 1931).

### **Tabla 10**

*Valor del Tipo de cambio 1930-1931*

<b>Fecha</b>	<b>Tipo de cambio</b>
1930	
Febrero	38.6
Abril	38.0
Junio	36.6
Agosto	34.6
Octubre	31.1
Noviembre	31.1
Diciembre	29.7
Promedio	35.5

*Nota.* Adaptada “Historia de la República del Perú”, T.XV, por Basadre, Lima: Universitaria

Con la reforma monetaria se promulgó entonces la ley 7137, que creó el ‘Banco Central de Reserva del Perú’, teniendo como función primordial estabilizar y mantener el valor de la moneda, además de facilitar el crédito al sistema financiero y de otorgar la flexibilidad necesaria a la circulación monetaria, la ley hizo que el patrimonio de dicho banco obtuviera un incremento ascendente con sus cajas de ahorros y consignaciones, ratificando de esta manera la unidad monetaria.

En mayo de 1931, se decretó la Ley 7159 con la cual se aplicó la ley de bancos por la Misión Kemmerer, siendo la primera vez que nuestro país tuvo una ley de bancos; la

función principal de la ley fue evitar el exceso acumulativo de créditos en el largo plazo, como, por ejemplo: la excesiva distribución de créditos en un contexto de bajo retorno en depósitos, ya que en ese contexto se originaron quiebras bancarios como el banco visto en el capítulo anterior. Por lo tanto, esta nueva ley disciplinó los retiros de capital (Barreto, 1943).

La reforma de la Misión Kemmerer tuvo como objetivo hacer proyectos en materia aduanera, de legislación sobre impuestos a la Renta, de reorganización de la Contraloría General de la República, de una Ley General de Bancos, de Ley de Aduanas, informe sobre crédito público, proyectos de Ley Orgánica de Presupuesto, de Reorganización de la Tesorería Nacional, y sobre la política tributaria. Sin embargo, la reactivación de la economía, fue de la siguiente manera:

Al abandono de las recomendaciones de la Misión Kemmerer y a la atención de los agentes económicos que proponían la moratoria de la deuda externa, la devaluación de la tasa de cambio, el aumento del stock monetario y la reducción del impuesto, y finalmente el reemplazo de políticas de reactivación es lo que habría hecho mitigar los efectos de la crisis internacional e iniciar la reactivación a partir de 1933 (Cheesman, 1986, p.263).

Esta es una visión analizable, ya que al año siguiente de aplicado el paquete de reformas, la balanza de pagos de 1932 obtuvo un déficit mayor que fue cubierto con las reservas del Banco Central Reserva; además el tipo de cambio fue suspendido ese mismo 1932, con lo cual se dejó al libre mercado establecer el nuevo tipo de cambio, además el gobierno de Estados Unidos abandonó el patrón oro en su versión ortodoxa, de esta manera el sol de oro se apreció frente al dólar, obteniendo un tipo de cambio de 35 dólares por onza de oro.

### **4.3.3 La política crediticia del Banco Agrícola del Perú**

Desde inicios del siglo XX, con altos precios internacionales de azúcar y algodón, los agroexportadores formaron su comisión oficial de productores de azúcar liderados por Antero Aspíllaga y Augusto B. Leguía, los cuales informaron la necesidad de asistencia financiera. Por lo cual propusieron una institución nacional que otorgue crédito agrícola, incluso la denominaron ya en ese entonces como Banco Agrícola del Perú, el cual pondría a disposición el crédito que la banca privada no concedía.

La comisión oficial de productores de azúcar solicitó también exenciones de impuestos y medidas para reducir el costo laboral. La forma del crédito fue la de otorgar adelantos sobre productos agrícolas para estimular la producción y comercialización a un largo plazo, con la finalidad de tener capital para financiar mejoras técnicas en la productividad de propiedades y convertirlas en unidades competitivas.

“El oncenio de Leguía otorgó un crédito expandido para la agro exportación, y se formaron instituciones estatales que otorgaron créditos, sin embargo, no cumplieron con los propósitos iniciales de su inspiración” (“El Banco Agrícola del Perú” en *El Economista Peruano*, vol. 3, num.36, febrero, p.420).

La participación del Banco Central de Reserva en negocios bancarios, abrieron mayores posibilidades de ayuda económica y técnica al sector agroexportador en la década de 1930. La intervención del Estado Peruano desempeñó un papel de promotor de la producción, ya que la agricultura con la crisis internacional estuvo desprovista de capitales necesarios.

Conforme avanzó la recuperación de la crisis de 1929, la economía nacional se encaminó a la teoría keynesiana; que fue determinante para entender que los mercados no se regulan a sí mismos, y que los gobiernos deben de tomar un papel principal para evitar el



colapso económico y social. Por lo tanto, fue a través de la administración del presidente estadounidense Franklin Roosevelt que adoptó las políticas keynesianas para combatir la crisis financiera y el desempleo. Con ese motivo se dio una mayor atención a la flexibilización de la moneda, y a la creación de nuevas agencias gubernamentales, la cual dinamizó la economía.

Este paquete de políticas de reactivación fue llamado el “New Deal”, y entre las implementaciones se impulsó el desarrollo y protección de las empresas menores a través de la agencia National Recovery Act.,acompañada de un proteccionismo, que se estableció en elmismo año con el nombre de Agricultural Administration Act, además con el fin de impulsar obras publicas mediante represas y obras de hidroeléctricas en zonas pobres se instauraron agencias como la Tennessee Valley Authority... y para lograr una mejor regulación de las relaciones laborales entre trabajadores y empresarios , se aprobó el Wagner Act de 1935 (National Labor Relations) que favorecía las negociaciones colectivas en sindicatos (Marichal,2015, p.123).

La versión peruana del New Deal, se hizo realidad mediante el inicio de operaciones del Banco Agrícola del Perú el 16 agosto de 1931, con el decreto Ley 7273. que no fue elaborado por la misión Kemmerer sino por las gestiones de la propia Sociedad Nacional Agrícola, ya que la misión Kemmerer puso medidas rígidas para que el Banco Central de Reserva mantenga una absoluta liquidez de sus activos financieros. La propuesta tuvo sus controversias entre el ministro de Hacienda y el Banco Central de Reserva. El tema en cuestión fue el problema de la estabilidad monetaria, ya que crear un Banco Agrícola afectaría la reducción de circulación monetaria que estaba en proporción a las reservas del oro.

Sin embargo, ante el temor de la disminución de las exportaciones y al aumento del tipo de cambio, se decidió transferir un capital de 5 millones de soles de oro para la creación

del Banco Agrícola del Perú, empezando de esta manera a emitir créditos desde el 2 de setiembre de 1931 (Basadre, 1983, Tomo XV).

Con la liquidación del anterior banco estudiado, el Banco Perú y Londres, los agroexportadores tuvieron un vacío en el crédito agrícola, y el nuevo Banco Agrícola del Perú contó en sus inicios con la influencia de la Sociedad Nacional Agrícola; la cual manejó los fondos otorgándolos a las propiedades más productivas a un tipo de interés bajo.

Los principales beneficiarios de los préstamos controlados del Banco Agrícola del Perú fueron los productores de algodón y de azúcar, que en su inicio de operaciones del fondo para créditos de 10,551.830 soles, el banco destinó el 66% al algodón, el 15% para el arroz y el 9 % para el azúcar. Sin embargo, los créditos fueron asegurados en su retorno a través de la supervisión del deudor y de su contabilidad, con lo cual se inicia un sistema de crédito controlado, en la que el sector comercial agrario fue el único beneficiado, no obstante, los préstamos no fueron aplicados a menor escala ya que los costos por supervisión eran demasiados altos para ser aplicables al sector de menor envergadura (Quiroz, 1986, p.280).

Al finalizar 1931, se realizaron dos políticas de reactivación que tuvieron efectos constructivos par el país; el primero de orden económico a través de la creación del Banco Agrícola del Perú, que se instauró para menguar la grave situación que estaba pasando la agricultura. La segunda política de reactivación fue de orden político mediante la convocatoria a elecciones generales, con lo cual el país se encaminó en la solución democrática y constitucional, eliminando así el lastre de la inestabilidad política.

En el plano internacional, el Estado Peruano impulsó la realización de la conferencia de Bancos Centrales sudamericanos en diciembre de 1931, cuyo objetivo fue exponer y analizar las posibles soluciones a los problemas monetarios que trajo la crisis internacional de 1929, además de como situarse ante el abandono del patrón oro; de las cuales se estableció medidas para regular el mantenimiento del valor de la moneda. Al año siguiente, en febrero

de 1932 se realizó la Conferencia Económica del Sur, en Arequipa, en la cual asistieron las cámaras de comercio del cono sur de Sudamérica, para adoptar políticas económicas menos restrictivas, además de implementar reformas en materia de moneda y crédito bancario; por lo cual se llegó a establecer la aprobación de la Ley de Bancos Centrales de Reserva y la Ley de Bancos Agrícolas. Resultado de las dos conferencias fue impulsar las políticas de reactivación, y del recorte de proyectos presentados por la Misión Kemmerer, finalmente el consenso con los países de la región evitó enfrentar sin menores desvaríos la recuperación de la crisis internacional sin perjuicio de la estabilidad monetaria (Camprubì, 1968).

Al finalizar el primer año de su ejercicio fiscal del Banco Agrícola del Perú en 1932, se realizaron importantes cambios, como la aplicación de la Ley 7531 del 30 de mayo de 1932, por medio de la cual se reducía el capital del banco a s/ 1'000,000 de soles de oro. Además de la aplicación del artículo 165 del Decreto-Ley 7273, de creación del Banco Agrícola del Perú, se elaboró la Resolución Suprema del 6 de agosto de 1932, que modifica los artículos 41, 57 y 89 del citado Decreto, que en su mayor parte son modificados en cuanto al límite de préstamos y calidad de garantías, sugeridas por la experiencia del primer ejercicio anual del Banco Agrícola del Perú (Memoria de la SBS y Estadística Bancaria, 1933).

En el transcurso de 1931 y 1932 se efectuaron 142 préstamos, de los cuales 125 fueron a la agricultura, con s/ 9'708,102.30 de soles de oro; Al finalizar el primer año de su ejercicio fiscal el Banco Agrícola del Perú solo había utilizado el 50% de sus fondos sobre el monto del capital, por lo que al siguiente año el Banco Agrícola del Perú consideró, dadas las necesidades de la agricultura, no solo en la costa sino también en la sierra, desarrollar sus operaciones con una mayor amplitud, utilizando hasta el máximo margen de descuento que le permite la Ley del Banco Central de Reserva; de esta manera fueron ampliadas los márgenes de operaciones del nuevo banco. Además, inspirado en la idea de mayor amplitud,

dicho banco insistió en el cumplimiento del artículo 3 de su ley de creación, sobre establecer sucursales y agencias en otras ciudades del país; con lo cual el banco aún no había podido cumplir con la meta a fin de año de establecer agencias en Arequipa y Cusco.

La memoria de la Superintendencia de Bancos y Seguros de 1932 muestra las principales cuentas del Banco Agrícola del Perú el primer año de su ejercicio fiscal. Las variaciones que se observan en las columnas de fondos disponibles y colocaciones guardan relación entre sí, por la disminución de las inversiones, a partir de mayo, que provienen de la devolución de los s/ 10'000,000 de acciones al Banco Central de Reserva.

Como balance de ganancias y pérdidas correspondiente al primer ejercicio anual al 30 de setiembre de 1932, la utilidad bruta del ejercicio ascendió a s/ 204,029.10 soles de oro, habiéndose liquidado íntegramente los gastos de instalación, adquisición de mobiliario y de formación de un fondo de empleados, asimismo constituyendo un fondo de previsión para créditos por S/ 7,624.60 soles de oro, lo que deja un saldo liquido de S/ 85,792.26 soles.

Si se recuerda el ambiente de desconfianza en que se inauguró el Banco Agrícola del Perú, con precios excepcionalmente bajos del algodón y demás productos principales de la industria agrícola, el resultado es favorable en su primer ejercicio anual porque asegura definitivamente el buen éxito de sus operaciones y su influencia decisiva en la orientación técnica y en el financiamiento de la agricultura nacional.

Las resoluciones anteriormente adoptadas para ampliar el capital financiero del Banco Agrícola del Perú, redujeron el capital del Banco Central de Reserva; puesto que el capital (30 millones soles oro) previstos en la ley de creación del Banco Central de Reserva, era necesario para sus necesidades actuales. Pero como consecuencia de las sucesivas reducciones hechas no solo en favor del Banco Agrícola del Perú, sino también en favor de la Caja de Ahorros de la beneficencia de Lima. El capital fue s/ 16'271,500 de soles de oro,

con lo cual no sería prudente realizar reducciones sucesivas del capital del Banco Central de Reserva, cuya función esencial era mantener la estabilidad de la moneda y regular el crédito.

La solución más conveniente, de acuerdo con las condiciones peculiares de la estructura económica y bancaria del país es convertir al Banco Agrícola del Perú en un banco asociado; con todos los derechos, privilegios y obligaciones de los bancos comerciales, según el artículo 13 de la ley del Banco Central de Reserva, ampliando de esta manera la proporción de su capital en 20% en vez de 10 %. De esta forma los 10 millones de soles de acciones de la clase C que poseía el Banco Agrícola del Perú, 3 millones de soles se convertirán en acciones de la clase A, y de esta manera el Banco Agrícola del Perú podría hacer todas las operaciones previstas que realizan los bancos comerciales” (Ampliación del capital del Banco Agrícola del Perú, Oficio N° 221 en la “Memoria de la SBS y la estadística bancaria de 1933”).

Finalmente, los buenos resultados del Banco Agrícola del Perú iniciaron en 1933 la especialización crediticia, con lo cual se proyectó el Banco Industrial del Perú con propósito de la promoción, fomento y protección de la producción manufacturera a mediados de la década de 1930, también con ese antecedente se estableció la creación del Banco Minero del Perú que todavía iniciaría funciones en la siguiente década.

#### **4.3.4 *Desarrollo de la economía nacional y poscrisis***

Por último, con el objetivo de estabilizar la economía estadounidense, el gobierno de Roosevelt promovió la reactivación del sistema financiero a través de políticas keynesianas, mediante la creación de instituciones que aseguren los depósitos bancarios, entre las cuales se creó la Federal Deposit Insurance Corporation, que tenía la finalidad de evitar los pánicos financieros, quiebras bancarias y el derrumbe del sistema de banca comercial; ya que con la crisis de 1929 se llegó a liquidar casi el 40 % de activos financieros puesto en bancos mediante la especulación y el pánico financiero.

Además, para vigilar estas agencias, se promovió la creación de la agencia Securites

and Exchange Commission (SEC), la cual respaldaba y supervisaba las operaciones de compra- venta de acciones con la finalidad de evitar la especulación en la bolsa de valores, además el sistema bancario ratificó la separación entre la banca comercial y la de inversión, por lo que se le restó protagonismo a los bancos privados como fue la casa J. P. Morgan, el cual escindió sus operaciones y transacciones en el nuevo orden financiero (Marichal, 2015).

Estas políticas internacionales imprimieron un espíritu positivo al sistema bancario nacional, y son evidentes en las memorias del Banco Central de Reserva de 1933, donde se indica que ante la estabilización de capitales en el extranjero mejora el comercio de exportación y por ende se fortalece el mercado de crédito. Por lo tanto, la mejoría del sector exportador llevó a la recuperación del sector financiero, con una tasa de rentabilidad bancaria en 3,9% en 1932 y 8% en 1934, manteniéndose así hasta el término de la década del treinta (Zegarra, 2015, p.40).

En el balance de la región latinoamericana, la crisis de 1929 tuvo efectos devastadores hasta 1932 especialmente en el comercio exterior. Las autoridades de los gobiernos dictaron leyes para no romper con los principios del patrón oro, pero de esta manera se produjeron grandes salidas de capital. A partir de 1931 los países de Latinoamérica adoptaron reformas, con tal de defender sus balanzas comerciales y su valor monetario, incluyendo controles sobre la tasa de cambio, reducción del gasto público y políticas de salvataje para la agroexportación.

La reactivación de la economía en el interior del país se realizó mediante la construcción de vías de comunicación, esto fue acompañado por los intereses de algunos industriales que movían la economía mediante obras públicas, lo cual aumentó la expectativa de algunos bancos y elites regionales. Sin embargo, siguió predominando la centralización de créditos en Lima y regiones costeras. Por ejemplo, en 1926;

El punto máximo de prestaciones de crédito para la agroexportación, de las regiones solo sumó

un 28% de los créditos otorgados por los bancos comerciales. Por ello, observando esta situación centralista, el estado patrocinó a inicios de la década de 1930 bancos de desarrollo que aparecieron para alterar en buena forma esta situación centralista a lo que también hay que acotar que los grupos de elite de provincias demoraron en superar la especialización comercial mediante el sistema financiero de crédito (Quiroz, 1986, p.274).

¿Quiénes se beneficiaron de los créditos controlados y supervisados del Banco Agrícola del Perú en la década de 1930? Los hacendados del algodón y azúcar. En las cifras de cierre de balance de 1932 se tiene un reporte anual de préstamos por s/ 10'551.830 soles de oro, de los cuales el banco adjudicó 60% al algodón, 15 % al arroz, 9% al azúcar y 8% a ganaderos.

Cabe preguntar también ¿por qué el Banco Agrícola destinó más crédito a las plantaciones de algodón que las de azúcar? La respuesta está en su política crediticia de asegurar el retorno del préstamo mediante supervisión de los sistemas de contabilidad del deudor. Además, los préstamos eran en base a la producción de cosechas anuales. Sin embargo, las plantaciones de azúcar en 1930 venían de un convulsionado panorama político que volvía inestable la producción proyectada a un año, por motivo de su sistema de trabajo de braceros y del sistema de enganche que las reivindicaciones sociales supieron canalizar (El Banco Agrícola y la Superintendencia de Bancos, La vida Agrícola; 1935, vol.12, núm. 139).

En el análisis comparado de las tasas de crecimiento elaborado por el Extracto Estadístico del Perú se registra que el PBI real promedio tuvo un descenso de 3 a 2 dígitos; de igual proporción el PBI per cápita tuvo una desaceleración de 4 a 3 dígitos entre 1929 y 1933, estas cifras explican la reducción de la demanda y el consumo estático de precios de alimentos (Seminario y Beltram, 1998).

En el balance de ahorro/inversión, se tiene que la inversión en el periodo de análisis

es de una tasa de 12 puntos, teniendo la más alta inversión en la década de 1940 con una tasa de 18,5 puntos. De allí es que se explica que el efecto de la crisis de 1929 tenga una larga recuperación, ya que para el periodo de 1930 y 1939 solo fue la mitad de lo que fue en la década de 1920 en lo referente al valor de las exportaciones.

Sobre el ahorro, de 1930 a 1939 se tiene un descenso de -1,1 puntos, y si confrontamos esta cifra con la media de crecimiento, se puede ver el regreso del consumo a su cauce normal, y cierta mejoría; aunque no a los valores de la década del veinte, porque su precio se hallaba devaluado. Esto se ve en el siguiente cuadro.

**Tabla 11**

*Indicadores económicos, 1913-1939*

	1913- 1929	1930- 1939
<b>tasas de crecimiento promedio durante los periodos</b>		
Crecimiento del PBI real (promedio)	5,1	1,9
Crecimiento del PBI per cápita (promedio)	3,7	0,3
Tasa de inflación (costo de vida)	4	-0,3
Tipo de cambio nominal (nivel, en soles por dólaramericano)		4,4
<b>balance ahorro-inversión, en porcentaje del PBI</b>		
Inversión	12	6,7
Balance de cuenta corriente externa (superávit)		-1,1
Ahorro Público (Gobierno)		-0,6

*Nota.* Adaptada “Crecimiento económico en el Perú 1896-1995: nuevas tendencias estadísticas”, por Seminario y Bertram, 1998, Lima: CIUP.

Por otra parte, las importaciones tuvieron una caída aún más radical, representando en 1932 solo 20 millones de soles de oro; confrontándose con los 80 millones de soles de



oro que se tuvo en 1927. Solo en 1933 es que se comienza a recuperar las cifras de la balanza comercial, ya que se inició un proceso ascendente de crecimiento económico pasando de 40 a 60 millones de soles de oro en el valor de las exportaciones de 1933 a 1934 y llegaron a registrarse 80 millones de soles de oro al finalizar la década del treinta.

Con estas cifras se respalda la hipótesis de que la crisis fue rápida y que se llegó a recuperar en 1934 mediante políticas de reactivación de inspiración keynesiana (Cheesman, 1986).

En el siguiente cuadro vemos los indicadores macroeconómicos expandidos tras la crisis de 1929, con el PBI Real estabilizado en 1934 como punto más alto de 13.5%, y la devaluación de la moneda frenada en 1931 con 26.4%, y llegando a -4,1% en 1936. Se entiende que la política sobre la moneda fue la más acertada por parte del Estado Peruano.

**Tabla 12**

*Indicadores macroeconómicas 1931-1936*

A Ñ O	1931	1932	1933	1934	1935	1936
Variaciones %						
PBI Real	-8,1	-3,8	11,3	13,5	9,4	4,8
Inflación	-6,5	-4,4	-2,6	2	1,3	5,3
Devaluación	26,4	30,6	13,2	-18,3	-3,5	-4,1
Emisión Primaria	9,6	-9,4	42,9	15,5	-0,8	20,6
Resultado Primario del sector público	-32	-11	-28	-43	0	-34
Ingresos del Sector Público	100	87	103	126	140	160
Gastos del Sector Público	131	97	131	169	139	194
En millones de US\$						
Balanza comercial	26	22	28	31	31	34
Exportaciones	55	38	48	70	74	84
Importaciones	29	16	20	39	43	50

*Nota.* Adaptada "Perú: políticas monetarias y cambiarias, 1930-1980, por Pastor, 2014,

Lima: BCRP.

En la ecuación ingresos-menos-gastos del sector público, se tiene que para este periodo de estudios la curva de diferencia se fue reduciendo; siendo en 1935 el primer superávit de la década con la variación de 1 dígito en positivo. El cual indica que la economía peruana inició un proceso de salida de la crisis internacional de 1929, de igual modo la balanza comercial tuvo la cifra de 34% en 1936 indicando que las exportaciones fueron mayores a las importaciones, este punto hace que la tecnología comprada en el extranjero sea reemplazada por trabajadores desempleados que a través del volumen de producción desde 1931 marcaron la pauta de recuperación de la economía peruana llegando inclusive en 1936 con el volumen de producción más alto de la década del treinta.

En síntesis, desde 1932, en el mundo se comenzaron a proyectar consensos económicos de alcance mundial: la Conferencia Comercial Panamericana de Washington que trató acerca del patrón monetario a adoptar; la reunión de banqueros en Basilea; en Londres la Conferencia Económica Mundial, llegando a clausurarse por no tener efectos necesarios para la economía; y el Plan de Restauración Económica liderada por Franklin Roosevelt. Estas iniciativas dieron confianza a la economía internacional para poder realizar proyecciones a largo plazo.

En el Perú, la consolidación del orden interno se logró con el Gobierno del General Oscar Benavides, y con el término del conflicto con Colombia, que puso a Perú al borde de una guerra en 1933, por lo que se restablecieron la confianza en los inversores e industriales para poder realizar inversiones a largo plazo.

Por lo tanto a partir del segundo semestre de 1933, las actividades bancarias y las mayores posibilidades de ayuda económica y técnica al sector productivo llegaron a formar un sistema especializado de actividades crediticias, que provisionaron de capitales de trabajo

a los agricultores y exportadores, con lo cual se reactiva la economía en los siguientes años en el país; comenzando de esta manera nuevos rumbos de progreso de la mano de la intervención del Estado como empresario y promotor de fomento en la producción, y aprovechando así el incremento de recursos fiscales para desarrollar la economía del país.

## V. DISCUSION DE RESULTADOS

En rasgos generales, de 1885 a 1935 ocurrió la más alta tasa anual de crecimiento de exportación en la economía peruana, hasta ese momento, un periodo en que destacan el azúcar y el algodón como los tres quintos de las exportaciones peruanas. La diversidad de las exportaciones consolidó la solidez de la balanza de pagos, con lo cual se evitó introducir controles de restricciones a la importación, las exportaciones hechas a Europa y a los Estados Unidos representaron más del 95 % del comercio internacional, y fueron el azúcar y el algodón los que tenían un impulso de demanda en ambos mercados.

Estas cifras de las tasas de crecimiento enfrentarían un serio obstáculo; el de los precios internacionales, de tal forma que a la baja de las materias primas estas originaban términos de intercambio negativo afectando así la balanza entre exportadores e importadores, que es una presión externa a la economía y la producción local. Otro limitante para la oferta fue el atraso tecnológico que llevó a depender de las importaciones, sin ellas se afectarían seriamente la eficiencia productiva, y aun así instaladas las industrias modernas aún se tenía el problema de la escasa preparación de la fuerza laboral lo cual repercute en la baja productividad de manera estacional con la sobreproducción de baja calidad.

El mercado británico fue el principal comprador hasta mediados de la década de 1920 siendo después de esos años los Estados Unidos el líder, llegando a absorber el 60% de la oferta exportable. También en este sentido existe una desaceleración de las inversiones en el periodo de 1914 a 1929 llevando así a la inversión británica de 58 a 66 millones de dólares mientras que la inversión de Estados Unidos hizo de 38 a 162 millones de dólares, pero en ambos casos estos países tuvieron un rol importante en la economía de Exportación.

Otro factor determinante para el valor de las exportaciones fue el clima: En marzo de 1926 se produjo un desastre natural; las inundaciones afectaron los cultivos de azúcar y

algodón en ese mismo contexto ocurre un súbito descenso de los precios internacionales.

Los créditos no fueron recortados con lo cual la banca, y especialmente el Banco Perú y Londres asumieron mayores riesgos. Entonces se inició una curva de préstamos casi igual a los depósitos desde 1927; que tuvieron su punto más alto entre 1929 y 1932, lo que generaría pérdidas y una futura liquidación de las secciones hipotecarias” (Basadre y Ferrero, 1963, p.127).

El principal canalizador de la crisis mundial de 1929 y también el principal motor de la recuperación económica en 1933 fueron los precios internacionales de las materias primas, sin embargo, la caída del valor de las exportaciones descendió un 78 % con respecto de 1928 y seguiría bajando hasta el año 1932. Por lo que se demuestra que para el sector exportador la crisis mundial de 1929 tuvo una duración breve pero muy intensa.

Sin embargo, los efectos de la crisis mundial de 1929 tuvieron una repercusión de largo periodo, ya que los Estados Unidos adopto políticas para proteger el precio de algodón a pesar que en el Perú en los años 30 recién se había iniciado un recorrido en la política arancelaria y proteccionista sobre la producción, y los precios, por lo tanto, la recuperación es de un largo proceso, para tal efecto se analizó los precios de las materias primas exportadas en dólares (Bardella, 1989).

El índice de ingreso del sector azucarero y algodonero había sido de 100 puntos y para 1931 solo era de 61 puntos. Pero después de 1933 este índice había sido superado al de 1928. Pero si tomamos en cuenta la evolución de todos los productos de exportación tenemos que la recuperación fue más lenta (Thorp y Bertram, 2013, p.117).

Sobre el volumen de lo producido se ha desarrollado la teoría que para el caso de la década de 1920 es válida en su desarrollo, y esta consiste; en que ante la preminencia del capital físico sobre el capital financiero este influye en los principales ciclos de la economía como expansión, estancamiento, depresión y recesión (Hilferding, 1973).

Sobre la relación entre desarrollo financiero y el crecimiento económico, se considera que el sector financiero permite el crecimiento económico siempre y cuando el sistema no sufra represión. Esta discusión se traduce a un nivel técnico de cómo medir y cuantificar el sistema financiero con la base económica; para lo cual se utiliza el Índice de Interrelaciones Financieras que es la división entre los activos financieros con el total de activos fijos en la economía, y de la porción de activos financieros repartidos en los distintos sectores económicos (Goldsmith, 1969).

Por lo tanto, el sistema financiero en una economía de exportación se especializa en el comercio exportador, como fue el caso del Banco Perú y Londres, pero esto también trae desafíos de crecimiento fuera del cauce principal de sus funciones, asumiendo así el control de recursos económicos estratégicos que influyen en las políticas de los gobiernos. Sin embargo, el rol cumplido por las instituciones financieras de la década de 1920 fue solamente de control político y social por parte de la oligarquía desplazada al sector productivo por el capital extranjero. Las instituciones financieras acentuaron la dependencia de la economía de exportación cumpliendo la función de intermediación financiera entre el país y el mercado internacional (Yepes, 1972).

En el análisis de las exportaciones, es decir del capital físico representado en el tipo de cambio, se concluye que las exportaciones e importaciones crecen a un ritmo de 2 a 3 dígitos desde 1914; si nos centramos solo en las exportaciones el balance muestra cifras entre 1922 y 1929, con la cual coinciden con los índices más altos de la economía de exportación. La primera fecha de 1922 coincidió con el ciclo de dirección de la elite nacional sobre la estructura financiera, y en 1928 con la del auge del crédito para la agricultura.

La caída de la balanza de pagos en 1932 representó su nivel más bajo, en relación a la producción de la década de 1920, el efecto automático fue la deflación de precios, como

describiremos en el gráfico 03, en la correlación con los volúmenes de exportación se tiene un aumento del tipo de cambio de 4.9 soles por dólar originado una carestía e inflación de los precios.

La mejora del comercio de exportación y del volumen de las exportaciones tuvo una recuperación a partir de 1933, debido a la recaudación de mayores capitales por parte del Banco Agrícola del Perú; que fue la institución que financió la producción con la finalidad de un desarrollo nacional, es decir una participación activa del Estado peruano. Se fortaleció también el mercado de crédito agrícola que llevó así a la reactivación del sector exportador. Por parte de la estructura financiera de los bancos privados, estos comenzaron a equilibrar su rentabilidad pasando de 3.9% en 1932 a 8% en 1935 y manteniéndose así hasta 1939 por encima de 8% (Pastor, 2014).

## VI. CONCLUSIONES

**6.1** En el contexto económico de 1920 hasta 1930; la economía peruana desde inicios de 1920 sufrió un proceso crítico financiero, como resultado de la baja del precio de las exportaciones y de la ausencia de una institución gubernamental que estabilice y controle la moneda peruana, en respuesta a estos acontecimientos es que se instauró el Banco de Reserva del Perú en 1922, dividiendo así la banca nacional. Originando de esta manera la salida de capitales extranjeros en su mayoría europeos, sin embargo, esta institución funcionó como garante del nuevo sistema financiero nacional, que tuvo como función la obtención de préstamos en el extranjero. Asimismo, el comercio exportador tuvo un incremento elevado del volumen de lo producido; para economías que tuvieron problemas inflacionarios y del tipo de cambio. La ecuación entre el valor de la producción y la demanda global estuvo en constantes altibajos en toda la década de 1920, haciendo inestable el comercio internacional, además de convertir a países como el Perú en regiones de enclave de los países industrializados. Por lo tanto, el sistema financiero en una economía de exportación tuvo desafíos de crecimiento fuera del cauce principal de su economía política, asumiendo así el control de recursos económicos estratégicos que influyeron en las políticas de los gobiernos. De esta manera el sistema financiero en un país exportador se especializa en la exportación, como el caso del *Banco Perú y Londres*, acentuando de esta manera la dependencia de la economía de exportación cumpliendo la función de intermediación financiera entre el país y el mercado internacional. La crisis financiera de 1929 convulsionó la economía de exportación como al sistema financiero nacional.

**6.2** El *Banco Perú y Londres* tuvo un cambio estructural financiero por medio de la salida del capital extranjero francés e inglés del *Credit Foncier*, y cambió significativamente al banco; mediante la solicitud *préstamos* externos de la banca estadounidense para la especialización de los créditos de exportación, con la finalidad de



atenuar la contracción de las exportaciones de 1920 y 1922, y es mediante este inicio de préstamos que se desarrolló políticas financieras de amplio crédito para los asuntos agrícolas. Por lo tanto, los créditos otorgados tuvieron una línea ascendente desde 1920, consolidándose como instrumento de transacción bancaria frente a otros servicios del banco, aumentando sus préstamos y descuentos comerciales para fines de la década de 1920 con cifra de 37,500 Libras peruanas, es decir se multiplicó por cinco en el aumento de los créditos agrícolas en 1922. El crédito otorgado por el *Banco Perú y Londres* al sector agrícola representó un excepcional 27 % del total de créditos, siendo el crédito de comercio un 25%. Con la Ley 6161 de abril de 1928 se dispuso que el 50% de los fondos provenientes del ahorro debían invertirse en cédulas hipotecarias o bonos agrícolas. Desde mediados de la década de 1920 los préstamos provenientes de la banca estadounidense solicitaban que el Estado Peruano regule su economía, por lo que se inició proyectos de bancos centrales y de fomentos. Mediante esta política económica fue que se inauguró el Banco Central Hipotecario en 1928, y posteriormente el Banco Agrícola del Perú.

En ese mismo año la crisis financiera afectó la estructura de créditos del *Banco Perú y Londres* a través de retiros de depósitos, efectuados por la inestabilidad financiera, política y hasta climática que se vivió en el contexto de esos años en el Perú. Sin embargo, el *Banco Perú y Londres*, en cuyo directorio había precisamente exportadores, no detuvo el incremento de activos financieros destinados a créditos agrícolas, lo cual inició el desprestigio del banco, y de graves cálculos ante la inminente crisis internacional de 1929. Y al tiempo que la economía nacional reportó serio déficit fiscal, por el tipo de cambio declinante en la moneda que hizo que la inflación supere la deuda externa; lo cual concluía en restricciones a los préstamos solicitados en el extranjero. Por lo tanto, la liquidación del Banco estudiado tuvo múltiples aristas para su explicación, sin embargo, en la investigación realizada por fuentes cuantitativas describen curvas oscilantes y declinantes de

la capacidad de sus activos financieros posterior a la segunda mitad de la década de 1920. Es decir, la variabilidad del tipo de cambio aunado por el excesivo crédito otorgado a los agroexportadores aceleró el resquebrajamiento de una institución pionera desde la época del guano, y ya como institución independiente desde la reconstrucción nacional posterior a la Guerra contra Chile.

**6.3** El *Banco Agrícola del Perú*, aparece durante un cambio de paradigma del modelo económico liberal a un estado de políticas intervencionistas que reactivaron la economía en el periodo de crisis internacional, estos sucesos se iniciaron con el periodo de gobierno del presidente Sánchez Cerro (1930-1933), que aplicó en sus políticas económicas la devaluación monetaria y suspender el pago de deuda externa, además de la participación estatal activa sobre los sectores estratégicos del país. Se concluye también la explicación sobre el cambio de moneda, de la libra peruana al sol de oro, como se ve en nuestro resultado referido al contexto. Se concluye que la estabilización de la moneda peruana en 20, 30 y 32 centavos de dólar - como realmente se realizó la tasa de cambio en el extranjero y en el mercado de divisas. se realizó en contraposición a aquella estabilización por 40 centavos que valorizaba la ecuación con la moneda estadounidense. El objetivo para rebajar la estabilización de la moneda peruana se encuentra en las razones sociales y políticas: una alta apreciación de la moneda en países recién insertados al capitalismo demandaría de más esfuerzos y grandes capitales en el extranjero, y aunque la política económica y financiera fuera muy bien orientada, aun quedaría en negativo el despilfarro gubernamental y la prosperidad artificial de la década de 1920.

Otro punto sobre el inicio de funciones del *Banco Agrícola del Perú* son los proyectos de reactivación económica en materia aduanera, monetaria, cambiaria, de crédito público manifestados en leyes e informes como son: ley de impuestos sobre la renta, proyectos de reorganización de la contraloría general de la república y de ley general de

bancos, proyectos de ley de aduanas, informe sobre crédito público, proyectos de ley orgánica de presupuesto, proyectos de ley de reorganización de la tesorería nacional, proyectos de ley monetaria e informe sobre la política tributaria.

Sobre el *Banco Agrícola del Perú*, contó en sus inicios con la Sociedad Nacional Agrícola, con lo cual los beneficiarios de los préstamos controlados de dicho banco fueron los agroexportadores de materia prima comestible, que propugnaron mediante presión política un fondo para crédito agrícola de hasta 10'551.830 de soles de oro, de los cual según las memorias del *Banco Agrícola del Perú* se destinaron 66% al algodón, el 15% para el arroz y el 9 % para el azúcar. Y a diferencia del *Banco Perú y Londres* los créditos fueron asegurados en una tasa de interés de retorno y mediante la supervisión del deudor, además del uso de sistemas de contabilidad propio de la aceptación de modelos keynesianos, con lo cual se inició un sistema de crédito controlado. El intervencionismo gubernamental fue aplicado en el sector comercial agrario con lo cual fue beneficiado durante la crisis mundial de 1929, no obstante, los préstamos no fueron aplicados a menor escala ya que los costos por supervisión eran demasiados altos para ser aplicables a sectores de menor productividad.

## VII. RECOMENDACIONES

**7.1** Las investigaciones en Historia Económica deben promover el estudio en múltiples aristas dejando de lado el enfoque de la Historia institucional o el pensamiento económico, para explicar la repercusión y el devenir de la economía nacional, se recomienda por lo tanto el estudio e investigación de la Historia financiera, como un campo de estudio no desarrollado por la Historiografía peruana.

**7.2** Se recomienda la investigación, estudio y debate de las crisis económicas del siglo XX de la Historia del Perú, en relación a los instrumentos financieros o económicos que propician los ciclos de crecimiento económico, tal como lo explica la presente investigación basado en la emisión del crédito agrícola.

**7.3** Se recomienda la investigación de las instituciones de fomentos de inspiración keynesiana surgidos como políticas de reactivación económica, como el Banco Central Hipotecario, el Banco Agrícola del Perú, y el Banco Minero del Perú, en la década de 1930.

**7.4** Se recomienda el estudio de la historia comparada con experiencias similares en otros países, afín de lograr una mayor explicación de la crisis financiera, y finalmente el cambio hacia políticas proteccionistas de inspiración keynesiana.

**7.5** Finalmente, se recomienda la incorporación como asignatura extracurricular de la Historia Financiera, e Historia empresarial en las instituciones de formación superior.

## VIII. REFERENCIAS

### Fuentes documentales

#### *Banco Perú y Londres:*

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 863, Vol.6, 14 Marzo 1912.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N°1015, Vol.8, 19 Noviembre de 1914.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1149, Vol.9, 14 Mayo 1917.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Comité de Directorio*; Vol.1, 1918.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1352, vol.12, 12 de Mayo de 1921.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Accionistas*; Vol.3, 1921.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1432, Vol.13, 16 Noviembre de 1922.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1457, Vol. 13, 9 de Agosto de 1923.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1540, vol.14, 18 enero de 1925.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1559, vol.14, abril de 1925.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1696, vol.16, Mayo de 1927.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1734, vol.16, Febrero de 1928.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Legajos*; N° 1590, O.L 861, 1928.

Archivo General de la Nación (Perú) Perú y Londres; *Actas de Directorio*; N° 1825, vol.16, noviembre de 1929.

Banco Perú y Londres; “*Memorias del concejo de administración a la junta general de accionistas*”, Imprenta Gil; 1931.

(1927) “Memorias del Banco del callao, 1881 a 1896, en Breve reseña histórica de la fundación y desarrollo del Banco del Perú y Londres al cumplirse el cincuentenario de su establecimiento”, Imprenta Gil

(1927) “Breve reseña histórica de la fundación y desarrollo del Banco del Perú y Londres al cumplirse el cincuentenario de su establecimiento”, Imprenta Gil; 1927.

#### **Informe Fiscal de Bancos:**

Archivo General de la Nación (Perú) Inspección Fiscal de Bancos; *Informe del año 1912*, Lima 1913.

Archivo General de la Nación (Perú) Inspección Fiscal de Bancos; *Informe del año 1913*, Lima 1913.

Archivo General de la Nación (Perú) Inspección Fiscal de Bancos, *Informes de 1922*, N° 02, Lima: Torres Aguirre, 1923.

Archivo General de la Nación (Perú) Inspección Fiscal de Bancos; *Informe*; O.L- 869,1927.

Archivo General de la Nación (Perú) Inspección Fiscal de Bancos; *Sexto Informe*, H-6-0300,1926-1929.

Archivo General de la Nación (Perú) Inspección Fiscal de Bancos: *Estadísticos*, N° 1590,1928.

#### **Otros fondos documentales:**

Archivo General de la Nación (Perú); “*El financista*”, N° 334, febrero de 1930.

Archivo General de la Nación (Perú) *El Economista Peruano "El Banco Agrícola del Perú"*, Vol. 3, Num.36; 1932.

Archivo General de la Nación (Perú) *La Vida Agrícola "El Banco Agrícola y la superintendencia de bancos"*; Vol. 12, Num. 139; 1935.

Biblioteca Nacional del Perú; Banco Popular del Perú; *Sección Hipotecaria*, Imprenta Gil, 1925.

Banco Central de Reserva del Perú: Banco de Reserva del Perú; *Legislaciones*; Lima: Torres Aguirre, 1944.

Memoria de la Superintendencia de Bancos; *"Estadística Bancaria de 1932"*, Imprenta Gil, S.A Calle de Zarate ,1933 Lima.

Memoria de la Superintendencia de Bancos; *Estadística Bancaria de 1933*, Imprenta Gil, S.A Calle de Zarate, 1934 Lima.

### **Referencias bibliográficas:**

Albert, B. (1988) *"South America and the first world War: The Impact of war on Brazil, Argentina, Peru and Chile."*, Cambridge: Cambridge University Press

Arrús, O. (1931) *"La Estabilización de Nuestra Moneda"*, Lima, Imp. El Comercio.

Bardella, G. (1964) *"Setenta y cinco años de vida económica del Perú, 1889-1964"*, Milán: Banco de Crédito del Perú.

(1989) *"Un siglo en la vida económica del Perú"*, Lima: Beneficencia de Lima.

Basadre, J. (1983) *"Historia de la República del Perú"*, Lima: Universitaria, Tomo IX, X, XIV, XV.

Basadre, J. & Ferrero, R. (1963) *"Historia de la Cámara de Comercio de Lima"*, Lima: Cámara de Comercio de Lima.

Barreto, E. (1943) *"El Sistema Monetario del Perú de 1900-1940"*. La Revista de Economía y Estadística, (03), pp. 17-30.

Bernanke, B. (2000) *"Essays on the Great Depression"*, New Jersey: Princeton.

- Bernard, Y. (1985) “*Diccionario económico y financiero*”, 4 ed., Madrid: Asociación para el progreso.
- Bulmer-thomas V. (1998) “ *La historia económica de América Latina desde la independencia*”. Mexico : Fondo de Cultura Económica.
- Burga, M. & Galindo, A. (1984) “*Apogeo y crisis de la Republica aristocrática*”, Lima: ediciones Rikchay.
- Camprubi, C. (1957) “*Historia de los bancos en el Perú*” (1860-1879), Lima: Lumen
- (1967) “ José Payán y de Reyna (1844-1919), Lima: Talls. Gráfs. P. L. Villanueva
- (1968) “*Un siglo al servicio del ahorro: 1868-1968*”, Lima: Sociedad de Beneficencia Pública.
- Cheesman, R. (1986) Políticas de reactivación económica en la crisis de 1929. En Heraclio Bonilla, ed., *Las crisis económicas en la historia del Perú*, Lima: Centro latinoamericano de Historia Económica Y Social y Fundación Ebert.
- Compendio de historia económica V (2014) “*La economía peruana entre la gran depresión y el reformismo militar 1930-1989*”. Lima: BCRP; IEP (Historia económica 22).
- Contreras, C. (2009) La crisis mundial de 1929 y la economía peruana. En Oscar Dancourt y Félix Jiménez “*Crisis internacional: impactos y respuestas de política económica en el Perú*”. Lima: Fondo editorial PUCP.
- Dargent, E. (1979) *El Billeto en el Perú*, Lima: Banco Central de Reserva del Perú.
- Einchengreen, B. (1992) “*Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1930*”. EEUU: University of California.
- (1996) “*Globalizing Capital: A History of the modern world, 1700-2000*”, Londres, Allen Lane/Penguin press, 2001
- Ferrero, R.A (1953) *Historia Monetaria del Perú en el presente siglo*, Lima: [n.p].
- Frieden Jeffry (2006) “*Global capitalism: Its fall and rise in the twentieth century*”, Norton and company, New York
- Galbraith, J. (2013) “*El Crash de 1929*”, Barcelona: Ariel.



- Goldsmith, R. (1966) *“The financial development of Mexico”*. París: OECD
- (1969) *“Financial Structure and Development”* New Haven CT: Yale University Press.
- (1985) *“Comparative National Balance Sheets: A study of Twenty countries, 1688-1978”*. Chicago: University of Chicago Press.
- Gonzales, Michael (2016) *“La transformación de las haciendas en el norte del Perú”*, 1860-1933, Lima, IEP, BCRP, University of Texas Press.
- Hilferding, R. (1973) *“El capital Financiero”*, Méjico: El Caballito.
- Keynes, J. (1919) “Consecuencias de la Paz” (1919), recuperado en [https://repositorio.unal.edu.co/bitstream/handle/unal/7209/CONSECUENCIAS\\_ECONOMICAS\\_PAZ\\_KEYNES.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.unal.edu.co/bitstream/handle/unal/7209/CONSECUENCIAS_ECONOMICAS_PAZ_KEYNES.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Kindleberger, C. (1985) *“La Crisis Económica de 1929-1939”*, Barcelona: Critica.
- Kurbs, Friedrich (1947) *“Situación del Perú en la crisis mundial alimentaria”*, Estadísticas Peruanas N° 05.
- Lipa, Á. (2017). La convulsión financiera del Perú y la liquidación del Banco Perú y Londres de 1925-1931. *ISHRA, Revista del Instituto Seminario de Historia Rural Andina*, 2 (3), 65-82.
- Marichal, C. (1988) *“Historia de la deuda externa de América Latina”* Madrid : Alianza Editorial
- (2015) *“Las Grandes Crisis Financieras; Una perspectiva global de 1873- 2008”* , España: Debate.
- Mckinnon, Ronald (1973) *“Money and Capital in Economic Development”*, Washington: Brookings Institution.
- Mouré, Kenneth (2002) *“ The Gold Standard Illusion: France, the bank of France, and the international gold standard, 1914-1939”* ed., oxford university press
- Perú. Ministerio de Fomento. Dirección de Estadística (1919) *“Extracto Estadístico del Perú 1918”*. Lima: Imp. Americana.

- Perú. Ministerio de Hacienda y Comercio (1931) *“Extracto Estadístico del Perú 1929-1930”* Lima: Imp. Americana.
- (1935) *Extracto Estadístico del Perú 1931-1933* Lima: Imp. Americana.
- Pastor, G. (2014) Perú: políticas monetarias y cambiarias, 1930-1980. En Compendio de historia económica V: *“La economía peruana entre la gran depresión y el reformismo militar 1930-1989”*. Lima: BCRP; IEP (Historia económica 22).
- Portocarreo, Felipe (1986) *“El Imperio Prado ( 1890-1970): orígenes, auge y decadencia de un grupo económico familiar”*. Tesis de magister: Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Quiroz, A. (1986) *“Desarrollo financiero y economía agraria de exportación, en el Perú de 1884-1930”*, Lima: Consejo de investigación de ciencias sociales.
- (1989) *“Banqueros en Conflicto. Estructura Financiera y Economía Peruana, 1884-1930”*, Lima: Universidad del Pacifico.
- Rabanal, A. (1979). La Hacienda San Nicolás (Supe) y la primera guerra mundial, Lima. *Revista Economía*, 3 (2).
- Reynolds, Clark (1973) “Flow of Funds: The Use of the Flow of Funds Analysis in the Study of Latin American Capital Market Development”. En Organization de Estados Americanos, capital Markets Development Program, III Reunión Anual, México.
- Seminario, B. (2015) *“El Desarrollo de la Economía Peruana en la era Moderna; precios, población, demanda y producción desde 1700”*, Lima: Universidad del Pacifico.
- Seminario, B. y Beltran, A. (1998) *“Crecimiento económico en el Perú 1896-1995; nuevas tendencias estadísticas”*, Lima: CIUP DT. N°32.
- Schuker Setephen (1988) “American Reparations to Germany, 1919-1933: Implications for The Third-wrold debt crisis”, Princeton : Princeton studies in international finance.
- Solís, P. y Dwight S. (1966) *“Mexican Financial Development”*, Austin: University of Texas Press.
- Tawney R. H. (1943) “The abolition of economic control, 1918-1921”, *The Economic History Review*, 13.

- Thorp, R. & Bertram, G. (2013) "*Perú: 1890-1977. Crecimiento y Políticas en una economía abierta*". Lima: ed., Mosca azul, Universidad del Pacifico y Fundación F. Ebert.
- Thorp, R. & Londoño, C. (1984) "*El Efecto de la Gran Depresión 1929 en las Economías de Perú y Colombia*", Lima: Revista Hisla, (03).
- Uriarte, L. (1919) "*Breves Apuntes sobre la Historia del Banco del Perú y Londres*", impr. Gil
- White, Eugene N. (1990) "The stock market boom and crash revisited", en *Journal of Economic Perspectives*, 3 (2).
- Wicker, R (1966) "A Reconsideration of federal reserve policy during the 1920-1929 depression", *The Journal of economic history*, (26),
- Yepes, E. (1972) "*Perú 1890-1920: Un siglo de desarrollo capitalista*", Lima: IEP.
- Zegarra, L. (2014) Perú, 1920-1980. Contexto internacional, políticas públicas y crecimiento económico. En Compendio de historia económica V: "*La economía peruana entre la gran depresión y el reformismo militar 1930-1989*". Lima: BCRP; IEP (Historia económica 22).