

conductor: en otro caso, nos ofuscarán las sugerencias de la prudencia de corto alcance, y erraremos lejos del camino recto, apartándonos en vez de acercarnos á él. Esta conclusión surge naturalmente, según creo, de los hechos que he citado. Y el caso de la disciplina penal no es el único donde la experiencia prueba los terribles errores á que nos expone nuestra obstinación en desdeñar la luz de los primeros principios y nuestra adhesión á un empirismo irracional. Sin duda, desde el comienzo de los tiempos civilizados, muchos males han sobrevenido de querer realizar apresurada é inoportunamente el ideal de la justicia absoluta; pero males mucho mayores han nacido de otro defecto más común, la ignorancia de la justicia absoluta. Hemos visto perpetuarse de edad en edad instituciones gastadas que, sin dicha ignorancia, no hubieran seguramente vivido tanto y retardado innecesariamente el planteamiento de instituciones más equitativas. ¿No es ya hora de que aprovechemos las lecciones del pasado?

---

## INTERVENCIÓN DEL ESTADO EN LA CIRCULACIÓN FIDUCIARIA Y EN LA DE LA MONEDA

---

### I

#### Relación entre el papel circulante y el capital efectivo; misión del Estado.

Entre bribones empedernidos, la mutua confianza es imposible. Entre gentes de integridad absoluta, la mutua confianza sería ilimitada. Hé aquí verdades evidentes. Figurémonos una nación, compuesta exclusivamente de embusteros y ladrones, y es claro que el comercio sólo se verificaría en ella por la *permuta* ó mediante la entrega de una moneda que tuviese valor intrínseco; no podría reemplazarse el pago *efectivo* con nada semejante á una *promesa* de pago, puesto que, en la hipótesis sentada, estas promesas, jamás cumplidas, ninguna fé merecerían. Supongamos, por otra parte, un pueblo compuesto de hombres absolutamente honrados, de hombres no menos celosos de los derechos ajenos que de los suyos propios, y todas las transacciones podrían hacerse en él mediante notas de deudas y de créditos que llevarían los unos á cargo de los otros en los libros de los banqueros; por que, en esta nueva hipótesis, nadie aceptaría más deudas que las que pudiese satisfacer con sus bienes y sus créditos; y la firma de cada uno sería considerada por todos como moneda corriente. El dinero sólo intervendría como medida de los va-

lores, y también para facilitar las transacciones de pequeña importancia, donde realmente es más cómodo su empleo. Consideramos todas estas proposiciones como otras tantas verdades evidentes.

De aquí resulta el siguiente corolario: en un pueblo que no sea absolutamente honrado ni absolutamente inmoral, podrá establecerse, y acabará por establecerse, una circulación mixta, una circulación, cuyos instrumentos sean en parte valores intrínsecos y en parte valores de crédito. La relación que haya de haber entre ambos elementos estará determinada por la combinación de muchas causas.

Prescindamos de toda intervención legislativa que rompa el equilibrio natural: es claro que, según lo expuesto, la relación entre el dinero y el papel dependerá, en primer término, de la probidad general. La experiencia cotidiana enseñará á cada uno quiénes de entre sus conciudadanos son merecedores de su confianza y cuáles nó. La misma experiencia le pondrá de manifiesto el grado de confianza que debe concederles. Por sí mismo y por la opinión general que es la resultante de la experiencia de los demás, cada uno sabrá más ó menos exactamente qué créditos puede abrir sin riesgo. Si alguno advierte que sus convecinos no son dignos de gran confianza pondrá en circulación pocas promesas de pago; y hará lo contrario, si observa que cumplen sus compromisos. Tal es, pues, el primer regulador de la circulación fiduciaria en una sociedad: la *honra* media.

El segundo es la *prudencia* media.

En igualdad de circunstancias, es claro que en un pueblo atrevido y amante de la especulación, las promesas de pago serán aceptadas más fácilmente y circularán por consecuencia en mayor abundancia que en un pueblo cauto y receloso. De dos hombres que tengan la misma experiencia de los riesgos comerciales, el uno abrirá un crédito que el otro, en el mismo caso, negará: débese esto simplemen-

te á que el uno es temerario y el otro circunspecto. Si dos naciones ofrecen, respecto á su prudencia, contraste semejante, se advertirá bien pronto en la diferente circulación de documentos de crédito que en una y otra existirá. Y aun este contraste será mayor que el primero, porque, por efecto de la imprudencia general, además de que unos estarán siempre propicios á conceder créditos, los otros, deseosos de arriesgar sus capitales en cualesquiera especulaciones, solicitarán créditos excesivos. Así, á medida que el pedido de créditos sea mayor, disminuirá la resistencia, resultando un exceso imprudente en la circulación fiduciaria. Tenemos el ejemplo de un carácter nacional parecido y de las consecuencias que produce en la República norte-americana.

Hé aquí causas morales, relativamente permanentes, de donde depende la relación ordinaria de los valores fiduciarios con los reales en una sociedad. Ahora debemos poner de manifiesto otras causas transitorias, ya morales, ya materiales, que alteran accidentalmente esta relación. La prudencia de las gentes está expuesta siempre á fluctuaciones más ó menos poderosas. Cuando la fiebre de los ferrocarriles, y en otras épocas de locura, hemos visto que multitud de personas se dejaban arrastrar por esperanzas insensatas: entonces cada cual abría y hacía que le abriesen créditos sin el menor escrúpulo. Pero las causas principales de las variaciones transitorias son las que afectan á la suma de capitales disponibles. Las guerras, los años de cosecha escasa, las consecuencias de desgracias experimentadas por otras naciones, todo esto empobrece á la sociedad y aumenta la relación entre los pagos fiduciarios y los pagos efectivos. En efecto, hé aquí un ciudadano que, por cualquiera de dichas causas, no puede cumplir sus compromisos: ¿qué hará? Hé aquí un tendero; su clientela ha disminuído mucho por efecto de la carestía del pan; hé aquí un fabricante; sus almacenes están atestados de géneros á que no puede dar salida; hé aquí un comerciante;

sus corresponsales en el extranjero le han faltado. ¿Qué harán? Puesto que sus ingresos no les bastan para cubrir sus atenciones, tendrán que recurrir á medios subsidiarios ó cesar en sus pagos. Pero antes que quebrar, preferirán naturalmente imponerse un sacrificio transitorio, pagando con largueza á quien les proporcione el medio de salir del apuro. Si depositando una garantía, con auxilio de su banquero, les es posible conseguir un préstamo, todo marchará bien. En caso contrario, hipotecarán sus bienes, con un interés crecido á algún rico capitalista y éste les dará valores ó les girará contra sus banqueros por la suma convenida. En ambos casos, se pondrá en circulación un exceso de *promesas de pago*. Y si se salvan del conflicto con letras de complacencia, el resultado es el mismo. Cuanto mayor sea el número de personas forzadas á valerse de estos expedientes, más aumentará la circulación de *promesas de pago*. Basta reducir la proposición á sus términos más generales para que resalte su evidencia. Obsérvese bien; los billetes de banco, los cheques, las letras á la orden son simples *signos de créditos*. Importan poco las distinciones técnicas, introducidas aquí por los defensores del «principio de la circulación» (1) que quieren servirse de ellas para establecer su doctrina: todos estos valores se hallan comprendidos en la definición que hemos dado.

En circunstancias normales, los comerciantes tienen en caja ó á su disposición fondos bastantes para atender oportunamente á sus compromisos, y pagan en efectos que tienen un valor intrínseco, ya consistan en especies, ya en créditos contra una persona de solvabilidad bien reconocida. Pero si la suma de los fondos disponibles de la comunidad, disminuye considerablemente; si gran parte de los objetos necesarios para la vida ó del numerario del país

(1) Según ellos no deben circular otros valores fiduciarios que los que representen un valor efectivo, equivalente y depositado.

(N. del A.)

(la moneda es el equivalente más manuable de estos objetos) se gasta en lo exterior en el sostenimiento de un ejército ó en auxilios á otros Estados; si falta la cosecha de cereales ó de patatas; en una palabra, si la nación se empobrece por más ó menos tiempo: ¿qué resultará? Necesariamente, parte de las deudas no podrán ser satisfechas. Aquellos que se vean imposibilitados de pagar, tendrán que quebrar ó recogerán los documentos vencidos, dando como equivalente, en forma directa ó indirecta ciertos créditos sobre sus mercancías, sus casas, sus tierras. Por consiguiente, las deudas que no hayan podido saldar con su capital *flotante*, ya agotado, gravarán su capital *fiijo*. Las deudas que habrían debido desaparecer por vía de *extinción*, reaparecerán bajo una forma nueva, y la circulación del papel aumentará. Si la guerra, si el hambre, si cualesquiera otras causas de empobrecimiento no cesan, se repetirán los mismos hechos. Quien carezca de más capital *fiijo* que hipotecar, quebrará irremisiblemente; quien aún conserve parte de él, lo hipotecará y la circulación fiduciaria irá subiendo. Evidentemente, si los miembros de una sociedad ganan poco más de lo indispensable para cubrir los gastos y tienen que sufrir á menudo pérdidas sobre sus beneficios anuales, se verán envueltos en deudas recíprocas y el papel que es el signo de la deuda se multiplicará en la misma proporción.

Esta conclusión, deducida *á priori*, se concilia bien con la experiencia de los comerciantes. En el último siglo hallamos numerosos ejemplos que comprueban su verdad. Durante los años de 1795 y 1796, en que el oro salió del país por masas, con destino á los ejércitos alemanes y para pagar los gastos hechos á cargo del Tesoro por nuestros agentes en el extranjero, hubo una emisión excesiva de billetes de Banco. En 1796 y 1797, quebraron algunos Bancos de provincia; de aquí un gran pánico en Londres; todo el mundo acudió al Banco de Inglaterra, cuyas arcas

estaban casi vacías: suspendiéronse los pagos en metálico y el gobierno autorizó esta negativa á cumplir las promesas de pago. En 1800, mala cosecha y nuevo empobrecimiento del país: el curso forzoso se mantuvo y los billetes de Banco se multiplicaron hasta el punto de no admitirse sin quebranto. Durante la paz pasajera de 1802, el país se restableció un poco, y el Banco de Inglaterra se manifestaba dispuesto á pagar sus deudas, pero el gobierno se opuso. La guerra volvió á encenderse y los hechos precedentes reaparecieron. Lo mismo ha ocurrido, en fin, en estos últimos tiempos, cuando la sociedad, arrastrada por esperanzas insensatas, empleó en trabajos permanentes la mayor parte de sus capitales.

Pero hay ejemplos aun más concluyentes, ejemplos de la detención súbita de la angustia comercial y de las quiebras, merced al aumento instantáneo de la circulación fiduciaria. Cuando en 1793 hubo una crisis general, debida en parte al sistema temerario de Bancos, que había hecho nacer en provincias el monopolio del Banco de Londres; cuando el mal, ganando á la metrópoli, fué bastante grande para espantar á los administradores del Banco y decidirles á interrumpir bruscamente la emisión, resultando de ello la espantosa multiplicación de las quiebras, entonces el gobierno para suavizar un mal, que era producto indirecto de las leyes, se resolvió á emitir bonos del Tesoro, que entregó á todo el que pudo ofrecer una garantía equivalente. Con esto se permitía á las gentes tomar sobre su capital fijo valores del Estado que les sirvieran para hacer frente á sus compromisos. El efecto fué mágico. Se pidieron de dichos bonos 2.202,000 libras esterlinas (55.050,000 pesetas). La sola idea de que era posible tomar prestado fué bastante para que muchas personas pudieran evitar el préstamo. El pánico se calmó velozmente; los préstamos fueron reembolsados enseguida. Por igual manera, en 1825, cuando el Banco de Inglaterra, después de dar pábulo al

miedo, disminuyendo excesivamente su emisión, cambió de pronto de conducta y lanzó al mercado en cuatro días cinco millones de libras esterlinas, con la garantía de toda clase de efectos, el pánico cesó repentinamente. Menester es ahora poner de relieve dos verdades importantes. Según acabamos de dejar adivinar, el aumento en la circulación fiduciaria, que se produce naturalmente en las épocas de empobrecimiento ó de dificultades comerciales, es muy saludable. Cuando faltan fondos para pagar inmediatamente, emitir valores que garanticen el pago en lo futuro, es mitigar la angustia nacional. Es, en suma, remitir á lo porvenir el cumplimiento, imposible en aquel instante, de los compromisos contraídos. No hay en tales casos más que elegir entre los dos términos de un dilema. Cuando comerciantes, fabricantes, tenderos, etc., por operaciones inhábiles, una guerra, el hambre, graves pérdidas en el extranjero, se ven privados de parte de sus medios y les es imposible atender las exigencias del momento, ¿es preciso permitirles empeñar parte de su capital fijo? O bien, ¿prohibiéndoles crear valores bajo forma de créditos reembolsables sobre su capital fijo, debe ponérseles en el caso de quebrar? Por una parte, si se les consiente usar del crédito que sus conciudadanos les abren, mediante la garantía propuesta, la mayor parte de ellos se salvarán: gracias á este aumento acumulado de capitales, que no cesa de producirse, no tardarán en saldar sus deudas sin reducción. Por otra parte, si se sigue otro camino, si se les impulsa á quebrar, arrastran á otros comerciantes consigo y éstos á otros y así sucesivamente: será un desastre universal, por que será menester lanzar al mercado una masa enorme de mercancías, en los momentos precisamente menos propicios para la venta: habrá que resignarse á sacrificios dolorosos, y tal que dos años más tarde habria podido cobrar íntegramente, tendrá que contentarse con diez shillings por libra (50 por 100); daño al cual habrá que agregarse otro mayor toda-

vía, el causado á todo el cuerpo social. Sin número de establecimientos que se ocupan en la importación, en la fabricación, en la distribución serán barridos por el huracán; los empleados, por decenas de millar, quedarán sin trabajo; y antes que los negocios vuelvan á ponerse en marcha, ¡cuánto tiempo perdido, cuántas fuerzas inactivas, qué inmensos perjuicios! Entre estas dos alternativas ¡quién vacilará? Déjese obrar libremente al remedio natural y el mal será evitado en gran parte ó al ménos como diseminado en pequeñas porciones sobre un largo espacio de tiempo. Entorpézcase su acción, y el mal caerá como un rayo sobre la sociedad, produciendo la ruína y la miseria.

Vamos ya á la segunda de las verdades indicadas.

La circulación de las promesas escritas, acrecida como consecuencia de un empobrecimiento absoluto ó relativo, vuelve á entrar en los límites naturales desde el punto y hora en que el aumento deja de ser indispensable. Porque, en las circunstancias expuestas, nadie puede comprometer su capital fijo, sin pagar un crecido interés: por lo tanto, tiene prisa por recobrar su garantía lo antes posible. Así, cuando la prosperidad renace y el dinero se apila en la caja, el comerciante se apresura á escapar al alto interés que satisface, devolviendo al banquero tantos billetes como había recibido de él, con lo que disminuye la circulación del papel en la misma medida que la había aumentado anteriormente. Distinciones técnicas aparte, un banquero, en semejante caso, desempeña el papel de un agente á cuyo nombre los comerciantes emiten títulos de crédito negociables sobre sus bienes. Este agente es ya conocido del público por emitir dichos títulos sobre capitales, en parte flotantes y en parte fijos, títulos de solidez probada y cuyo número no excede de los límites debidos. En el caso presente, no hace más que emitir mayor cantidad de esos títulos, garantidos por mayor suma de capitales fijos, puestos todos á su disposición. Si los clientes hipotecan sus bienes,

valiéndose del banquero, en vez de obrar en su nombre, es sencillamente porque así resulta más fácil la operación. Y como el banquero se hace pagar su intervención y los riesgos que corre, el cliente aprovecha la primera ocasión para redimir sus bienes y cerrar la cuenta especial que se le abrirá; ahora bien, con esto se disminuye la circulación fiduciaria. Véase, pues, cómo el equilibrio entre los dos elementos de la circulación se establece por sí mismo en un caso y en el otro. Si prescindimos de las conveniencias materiales, como ajenas á la cuestión, la relación media del papel con el numerario depende en primer término de la lealtad media de los individuos, y, en segundo lugar, de su prudencia media. En épocas de prosperidad excepcional, cuando las transacciones comerciales crecen extraordinariamente, la circulación, tanto del papel como de la moneda, crece en la misma proporción. Cuando la guerra, el hambre, especulaciones aventuradas, etc., no dejan en las cajas con qué pagar las deudas corrientes, entonces la relación de los títulos de crédito con el numerario va en aumento, para disminuir tan pronto como el exceso de deudas puede liquidarse.

Sin duda, esta especie de regulador automático funciona imperfectamente; y, en una humanidad imperfecta, así tiene que ser. Cuando se es poco honrado, temerario ó torpe, es preciso sufrir la pena de la poca honradez, la temeridad ó la torpeza. Si alguien se imagina que, con un mecanismo legislativo que todo lo regule, es posible guiar una sociedad de malos ciudadanos como si fuera una sociedad de ciudadanos buenos, no nos tomaremos la pena de demostrarle lo contrario. Si hay quien crea que, dados hombres sin rectitud y sin previsión, es posible, con el concurso de resoluciones parlamentarias, obtener de ellos los resultados naturales de la previsión y de la rectitud, nada tenemos que decirle. Si se encuentra un solo hombre (nos tememos que haya muchos) capaz de figurarse que, para

escamotear los peligros que envuelven las crisis comerciales, basta con un hábil juego de manos ministerial, desesperamos de hacerle comprender que esto es imposible. Mas que lo comprenda ó nó, no es menos cierto que el Estado es impotente en este orden de cuestiones. Como vamos á mostrar, el Estado puede *producir* los desastres comerciales, y á veces los produce: puede también, y lo hace con frecuencia, *agravar* los desastres comerciales que dependan de otras causas; pero lo que puede producir ó agravar, no es poderoso á impedirlo.

La misión del Estado se reduce aquí á llenar su función ordinaria, la administración de justicia. En el deber de proteger los derechos de los ciudadanos va comprendido el de velar por la ejecución de los contratos. Y entre los contratos, cuya ejecución debe procurarse, están los que representan los documentos fiduciarios, letras de cambio, cheques, billetes de Banco, etc. Si alguien emite una promesa de pago, sea á la orden, sea á fecha fija, y falta á ella, el Estado tiene el deber ineludible, en su cualidad de protector del derecho, de exigir su cumplimiento, cueste lo que cueste al deudor, ú obligar á éste á su cumplimiento parcial, en la medida que sus bienes lo permitan. El deber del Estado respecto á la circulación fiduciaria se reduce á tener suspendida severamente la pena de quiebra sobre la cabeza de cualquiera que adquiera compromisos superiores á sus medios, y aplicar esta pena sin consideración, previa queja de la parte lesionada. Si falta á este deber, el resultado es malo; si va más allá, nó es mejor. Expongamos los hechos.

A tener espacio reseñaríamos detalladamente la historia del Banco de Inglaterra. Mostraríamos que los privilegios conferidos primeramente á este establecimiento eran mercedes otorgadas por un gobierno, deseoso de obtener un préstamo muy crecido; que, poco después, al prohibir la ley toda asociación de más de seis personas para lle-

var á cabo operaciones de banca, se propuso exclusivamente impedir que la Compañía marítima del Sur emitiera billetes y reservar al Banco el monopolio que ejercía; que á cada nuevo favor del Estado respondía un nuevo préstamo del Banco; y, en fin, que desde un principio la legislación acerca de los Bancos ha sido una iniquidad organizada. Sin embargo, pasemos por alto las épocas anteriores á fines del siglo último y veamos lo que en este tiempo ocurría. Nuestros gobernantes habían emprendido una guerra. ¿Habían tenido motivos suficientes? Nadie se curaba de ello. Habían prestado sumas enormes en metálico á sus aliados y pedido al Banco cuantiosos anticipos que el Banco no se atreviera á negarles. Hubo necesidad ineludible de hacer una emisión excesiva de billetes, disminuyendo por tal manera el capital circulante del país que pocos podían satisfacer sus deudas, é inmenso número de pagos reales fueron reemplazados por promesas de pago. Al poco tiempo, el cumplimiento de estas promesas llegó á ser tan difícil que fué prohibido por una ley; es decir, se suspendieron los pagos en especie. Ahora bien, el Estado era responsable de este empobrecimiento del país, de esta situación anormal de la circulación.

¿Qué parte de la censura debe caer sobre las clases gobernantes y cuál sobre la nación entera? No pretendemos determinarlas. Lo único que nos incumbe es consignar que la calamidad se debió á los actos del poder. En 1802, cuando, por efecto de una paz transitoria, aumentó el capital disponible del país hasta el punto de hacer posible el reembolso de los valores, cuando el Banco tenía prisa por comenzar este reembolso, el gobierno interpuso su *veto*, prolongando el curso forzoso del papel por más tiempo del necesario. Pero la intervención del Estado produjo consecuencias mucho más desastrosas. Suspendidos los pagos en especie, el gobierno, lejos de velar por la ejecución de los contratos, aplazó los efectos de gran número