
I

Todo progreso que se realiza en la esfera social, toda mejora que lenta ó rápidamente se lleva á término, produce sin duda inmensos beneficios que perfeccionan la manera de ser de la sociedad y aceleran su marcha incesante hácia un adelanto indefinido; pero no hay progreso ó mejora que no traiga consigo trastornos más ó menos graves, que no engendre un malestar, semejante á las señales de una destrucción próxima y que al plantearse no provoque una reacción tanto más enérgica, y tanto más poderosa, cuanto más eficaz y benéfico ha de ser el bienestar que ha de experimentarse después. La sociedad semejante al ser humano al llegar á un período de rápido crecimiento experimenta crisis más ó menos agudas y de mayor ó menor duración; pero más vigorosa que él sale de ellas siempre más fuerte y robusta y asegurando un progreso positivo y real.

El desarrollo extraordinario realizado en la riqueza pública, el paso de la economía doméstica á la economía política, la evolución gigantesca que se ha verificado en todos los fenómenos del cambio, no podían sustraerse á esta ley y hacerse sin grandes dificultades, sin trastornos graves y sin sufrimientos intensos.

Las crisis comerciales y monetarias que han estallado en las sociedades modernas, son el resultado de los progresos conquistados, y si han engendrado el asombro y el pavor, si

han producido ruina y desolacion al estallar, la sociedad moderna, léjos de perecer, ha visto acrecentarse su poder productor. Ellas han sido, pues, la consecuencia inevitable del progreso social; son los trastornos que han debido verificarse al asegurarlo.

Sin embargo, la influencia que estas crisis ejercen es tan considerable y los males que ocasionan de tal magnitud, que es indispensable estudiar atentamente todos los fenómenos que con ellas se relacionan, las causas inmediatas que las producen y la accion que en ellas tienen los diversos títulos de crédito en circulacion.

Si la teoría sobre las crisis ha estado por mucho tiempo oscurecida, si se han creado con este motivo multitud de errores, que despues ha sido difícil desvanecer, es debido á falta de método en el estudio de los fenómenos y por no observar cuidadosamente la influencia de los títulos de crédito de todo género. Nosotros no queremos establecer una teoría nueva, despues de los sabios estudios hechos por distinguidos economistas; pero sí nos proponemos seguir un método riguroso para desvanecer las preocupaciones infundadas que han atribuido las crisis al billete de banco de preferencia á otros valores comerciales y exponer como éste y los demas títulos de crédito influyen sobre los precios.

Los economistas que más han estudiado las crisis son sin duda los economistas ingleses; porque Inglaterra, el país donde ellas se han verificado en mayor número y donde ellas han causado mayores males, ha sido el país donde el crédito ha alcanzado mayor desarrollo, donde la circulacion de los capitales ha llegado á ser más rápida y donde el mecanismo de la circulacion ha sido más perfeccionado.

Sin embargo, los primeros que han incidido en el error han sido los economistas ingleses y ellos han sido los que preocupados contra el billete de banco, han atribuido á su emision las crisis comerciales y monetarias.

Como los precios de todas las cosas dependen de la relacion que existe entre la cantidad de mercancías disponibles

para su venta y la cantidad de los instrumentos de cambio, moneda ó billetes en circulacion, es indudable que si ésta aumenta los precios se elevan, y bajan si disminuye, y como los bancos emitiendo billetes no hacen otra cosa que aumentar la masa del numerario circulante, se sigue de aquí que ellos provocan una alza ficticia en el precio de todos los productos y estimulan á crear un exceso de produccion.

Los industriales piden anticipos á los bancos y éstos consienten en ellos; la alza de los precios de los productos alienta á los productores extranjeros á hacer remesas de mercancías para venderlas á un precio mayor; para pagarlas, el numerario tiende á salir del país; la necesidad de hacer remesas al exterior modifica la cotizacion de los cambios internacionales y los hace desfavorable, y poco á poco el numerario abandona la circulacion de una manera insensible, siendo sustituido por el billete, billete que al ser presentado al reembolso no puede ser cubierto inmediatamente á causa de la rarefaccion del numerario que él mismo ha producido.

Las crisis comienzan, pues, por la exajeracion en la emision del billete del banco y acaban por la falta de pago de dicho título. En la lucha de los diversos intereses, todos procuran acrecentar más y más su emision; cada billete que sale á la circulacion hace retirar una suma equivalente de especies metálicas, y cuando la crisis estalla el país llega á tener una circulacion de papel no reembolsable, frente á un stock metálico de escasísima importancia.

Esta teoría compendiada por nosotros es la que Mr. Samuel Jones Loyd defendia en 1840 en las sesiones del 17 al 31 de Julio, ante la Comision inglesa encargada de investigar los principios para la mejor organizacion de los Bancos de emision.

Para comprobar la exactitud de nuestro extracto, citaremos las principales respuestas de Jones Loyd.

Núm. 2,654. Segun vos, cuáles son los principios conforme á los cuales deberia regularse la circulacion?

La circulacion metálica, en virtud de su valor intrínseco,

se regulará por sí misma; pero una circulacion de papel, que no tenga valor intrínseco, tiene necesidad de ser sometido á ciertas reglas en cuanto á su cifra. El uso del papel moneda es debido á su mayor economía y á su gran comodidad; pero es importante que la circulacion del papel sea conforme á lo que seria una circulacion metálica y especialmente que siempre se mantenga al mismo tipo que la circulacion metálica; ahora bien, la importacion y la exportacion del oro son la única indicacion de las variaciones de la circulacion metálica.

Núm. 2,960. R. El buen sentido de la humanidad ha tomado los metales preciosos como el mejor tipo del valor, bien que no sea perfecto, y cuando los diversos países, por otras consideraciones se sirven del papel en lugar de los metales preciosos, no tienen otra cosa que hacer sino velar porque la suma del papel corresponda siempre á la suma del metal; si no es así, las consecuencias que resultan son imputables al Poder Legislativo y al Gobierno que olvidan sus deberes; pero si este deber se cumple, entónces todas las fluctuaciones que tienen lugar en los precios son enteramente debidas á causas naturales.

Núm. 2,961. R. Ciertas circunstancias naturales tienden á crear una perturbacion considerable en los precios; pero si entre estas circunstancias hay al mismo tiempo falta de reglamentacion conveniente del papel moneda, por medio del cual se hacen las transacciones comerciales, el mal se aumentará y de una manera seria.

Núm. 2,674. P. ¿Suponeis que los billetes pagaderos á la vista reemplazan una cantidad de moneda metálica exactamente igual á la suma de estos billetes? R. Esto debe ser con una reglamentacion conveniente. De otra manera no se mantienen en el mismo valor que la moneda metálica.

Núm. 2,800. R. Yo considero los principios planteados en esos diversos pasajes como erróneos, y debiendo producir funestas consecuencias, por la razon de que cuando ya hay alza de precios en un país, este hecho produce para los otros paí-

ses un nuevo motivo de enviar aquí sus mercancías, miéntras que evitan tomar las nuestras; en consecuencia hay considerable tendencia á la exportacion del oro y una restriccion de la circulacion.

Núm. 2,801. P. ¿Cuáles serian las consecuencias de la aplicacion de este principio? R. La alza de los precios recibirá un nuevo estimulante; la accion de la especulacion que acompaña siempre esta alza de precios, será favorecida y alcanzará una mayor intensidad que la que sin esto hubiera adquirido; la convulsion que resulte de ello será tanto más grande.

Núm. 2,750. P. ¿Cuáles son las circunstancias que preceden á una exportacion? R. Las causas que producen la salida de la moneda metálica son de dos clases, la una es la depreciacion del valor de la circulacion del país á consecuencia de un exceso en su cantidad; la otra es una demanda de oro proveniente de una importacion de mercancías considerable é inusitada, sin que haya la exportacion correspondiente, de suerte que las mercancías importadas deben ser pagadas en oro.

Núm. 2,726. R. La exportacion del metal comienza siempre por progresar lentamente, ántes que la especulacion, la elevacion de los precios y la exageracion del comercio y de los bancos haya alcanzado su máximum. El último período, al contrario, siempre está caracterizado por la expansion de la alarma en el interior, que da nacimiento á una rareza del numerario en el interior. Ahora bien no hay principio que remedie un agotamiento en el interior. Me parece que la restriccion al principio del agotamiento del metal debería practicarse cada vez que pudiera hacerse sin peligros para el comercio y que tendiese necesariamente á contrariar y á detener en su nacimiento la especulacion, la exageracion del comercio y la excesiva elevacion de los precios, que por su expansion anormal, producen la intensidad que caracteriza las crisis comerciales de nuestro país.

Núm. 2,729. Yo creo que una gran parte de la intensidad de las crisis comerciales en este país y de los males que de

ellas resultan es debido á la falta de reduccion en la circulacion de los billetes en las proporciones de la disminucion de la moneda metálica y yo creo firmemente que nadie se beneficiaria tanto como los mismos bancos.

Núm. 2,713. Cosa igualmente notable! Las tres rarezas de metal que han llegado hasta una crisis y que no han sido acompañadas de una restriccion en las emisiones del Banco de Inglaterra, han sido cada vez precedidas de una expansion de las emisiones de los bancos locales casi de su minimum á su maximum y la rareza de 1825 que terminó por la crisis la más terrible de todas, y durante la cual la caja metálica ha sido más reducida, ha comenzado con una reserva metálica mucho más considerable que la que existia al principio de las otras tres crisis. Las consecuencias que deben sacarse de estos hechos me parecen de tal manera claras que no tienen necesidad de ser señaladas.¹

La teoría de Jones Loyd que atribuía á las emisiones del papel moneda, como él llamaba al billete de banco, las crisis que habian estallado en Inglaterra, y á nombre de la cual pedía la restriccion de la circulacion fiduciaria, hasta igualarla á la circulacion metálica, produjo, como era natural, una reaccion y dió origen á otra teoría enteramente opuesta, que ha atribuido las crisis á la reglamentacion del billete y que ha concluido por pedir como principal remedio contra ellas la libre emision de dicho título.

El autor de esta teoría es Mr. Charles Coquelin, el gran defensor de la libertad de los Bancos.

“Lo que la experiencia revela á este respecto, dice, voy á

¹ Vease Enquête de 1840 sur les banques d'émission. Extraits des Enquêtes parlementaires anglaises traduits sous la direction de MM. Couillet et Juglar.

Esta teoría ha sido tambien defendida por el Coronel Torrens en su obra ya citada sobre la ley de 1844; por Sir Robert Peel en su discurso defendiendo su proyecto de ley y por Mr. George War de Norman en la Enquête de 1848. En Francia la sostuvo Mr. Gautier en el Rapport du Comité de la Chambre Française.

tratar de explicarlo. Se va á ver cómo el ejercicio del privilegio conduce de una manera casi inevitable á crear crisis periódicas.”¹

Hé aquí cómo el monopolio de los bancos privilegiados debia necesariamente producir crisis. En un país que se enriquece, el capital creado cada año por el ahorro busca una colocacion remuneradora; encontraria una excelente en el descuento, es decir, en los anticipos hechos por medio del crédito á la industria y al comercio, cuya sana expansion favoreceria así; pero el banco privilegiado invade el mercado y prohíbe á estos capitales nuevos la facultad de hacerle competencia agrupándose bajo la forma de un establecimiento de crédito. ¿Qué resulta de ahí? Que estos capitales condenados á la ociosidad van esperando algo mejor, á acumularse en las cuevas del banco privilegiado. Éste viendo sin cesar acrecentarse su existencia de caja con la masa de estos depósitos, por los cuales nada paga, se aprovecha de ellos para extender y multiplicar más sus descuentos y elevar sus dividendos. Otros capitales particulares quedan tambien improductivos, de donde resultan nuevos depósitos y una mayor extension del descuento. Esta facilidad de descuento excita á todas las industrias y por otra parte erece sin cesar la masa de los capitales que buscan empleo. Entónces es cuando la riqueza parece desbordarse; el oro acude á torrentes, no se sabe qué hacer con el dinero y á todo precio es necesario buscarle emplea. Entónces nacen los proyectos de empresas de todo género. Todo el mundo suscribe con furor; pero desde que es necesario hacer frente á los pagos se retiran los depósitos del banco donde no ganan interes. La existencia de caja disminuye en un abrir y cerrar de ojos. El banco continúa lanzando billetes á la circulacion; pero ellos son bien pronto presentados al reembolso. Espantado al fin de una situacion que él ha creado, se decide á alzar bruscamente el tipo del descuento ó restringe su extension. Esta es la señal

¹ Charles Coquelin. Obra citada, pág. 201, 2ª edition.

del pánico. La crisis estalla, las quiebras se suceden, el desconcierto es general.¹

El error que ha engendrado estas teorías es palpable; es el desconocimiento de los principios que rigen y gobiernan la circulacion. Viendo que la elevacion de los precios, á causa de la contraccion del cambio, hacia al fin estallar las crisis, y suponiendo que la elevacion ó baja de los precios dependia de la cantidad de moneda ó billetes en circulacion, se ha atribuido á la escasez ó á la abundancia de ambos la produccion de esos fenómenos.

Para desvanecer este error, basta observar la accion que la moneda ejerce sobre los precios de las mercancías y los efectos que produce la intervencion del crédito.

El valor de una cosa no es más que una relacion entre ella y todos los demas que con ella pueden cambiarse. La variacion de cualquiera de los términos de la relacion, sin que el otro sufra alteracion alguna, producirá una variacion en el valor. Esta relacion expresada en moneda es lo que se llama precio. En consecuencia, el precio de una cosa es la cantidad de plata amonedada que se da en cambio de ella, ó lo que es lo mismo, es la relacion entre el valor de la cosa y el del metal de que está hecha la moneda, aumentado con los gastos de amonedacion.

Los precios de todas las cosas son variables; cuando suben, es porque las cosas tienen más valor en comparacion con el metal; cuando bajan, es que las cosas, en comparacion, valen ménos que ántes.

El precio es, pues, el valor expresado en una mercancía determinada, y la oscilacion del valor de uno á otro de los términos de la relacion producirá la variabilidad de los precios.

Aunque esto es cierto, sin embargo, no es toda la verdad; porque si el valor de una cosa se altera, el poder de adquisi-

¹ Esta clara exposicion de la teoría de Mr. Coquelin la hemos tomado de Mr. Emile Laveleye. *Le marché monétaire et ses crises depuis cinquante ans*, págs. 100 y 101.

cion de la moneda unicamente se modifica con respecto á dicha cosa, y si el valor de la moneda es el que sufre alteracion y se modifica, el precio de todas las cosas, sin excepcion, se modificará tambien.

Esto depende de que los metales preciosos oro y plata, dejan de ser una simple mercancía por sólo el hecho de desempeñar el oficio de moneda, y adquieren un poder mayor.

Estudiando separadamente los términos de la relacion del precio, se ve que para que las causas que modifican el valor de las cosas obren sobre el otro término, es preciso que influyan sobre todas las cosas, es decir, que el perfeccionamiento del genio humano disminuya el costo de produccion de todas, y que aquellas causas que alteran el valor de la moneda, por el hecho de expresarse en ella el precio, influyen sobre el otro término, de cuyo valor es la moneda comun denominado.

Sin embargo, los casos de variacion que hemos analizado suponen la variacion de un término sin que el otro la sufra; pero puede suceder que ambos la sufran á la vez, y entónces sólo influirá sobre la oscilacion del precio la diferencia de ambas variaciones entre sí.

Todavía la moneda tiene una nueva particularidad de que carecen las demas mercancías. Si la alteracion del valor de un producto cualquiera, aumenta ó disminuye el poder de adquisicion de la moneda respecto á él, no tiene poder para hacer que de nuevo disminuya ó aumente con relacion á él, y si el valor de la moneda crece ó baja al hacer bajar ó crecer el precio de las cosas, estimula á restablecer la primitiva relacion el equilibrio roto.

La cantidad de las mercancías en relacion con la cantidad de monedas que con ellas pueden cambiarse, determinarán los precios, el equilibrio verdadero de dos fuerzas contrarias, ó como dice Stuart Mill, la ecuacion de cambio.

Mr. A. Allard, en su reciente Memoria sobre la depreciacion de las Riquezas, expresa este pensamiento con la siguiente imágen:

“El equilibrio de los precios, dice, está bastante bien figurado por una de esas balanzas de dos platillos que tienen una pequeña aguja en el centro.

“Sobre uno de los platillos, supongamos el de la izquierda, se colocan todas las producciones, todo lo que se cambia en el mundo; mientras más mercancías haya, más se le cargará, mientras más baje el platillo, más bajarán con él los precios.

“Pero he aquí que al mismo tiempo y sobre el otro platillo, á la derecha, vienen á amontonarse el oro y la plata producidos desde el origen de los siglos. He aquí que este platillo á su vez baja; ¿cuál es el fenómeno que al otro lado se verifica? El platillo de la izquierda no sube en la misma proporción, y ¿no vemos el nivel de los precios de todas las mercancías subir con él?

“Durante este tiempo, la pequeña aguja del medio marca el equilibrio medio de los precios así establecidos.”¹

La imagen de Mr. Allard es bella y gráfica para apreciar la oscilación de los precios; pero la teoría no es perfectamente exacta, porque en realidad no es la cantidad de monedas en circulación la que determina la ecuación de cambio, á no ser en países donde la circulación se halla en un estado muy rudimentario.

Falta en la imagen de Mr. Allard considerar la rapidez de la circulación, en virtud de la cual una misma pieza de moneda puede concurrir á efectuar varios cambios en un tiempo más ó menos corto.

En efecto, la masa de la moneda existente en un país, en un momento dado, no puede regular los precios, á no ser que se suponga que esa cantidad de monedas sólo hará una transacción; porque después de haber hecho la demanda de unas ó varias mercancías, hacen nuevas demandas á medida que van circulando entre diversos vendedores ó compradores. Para apreciar el verdadero efecto de la moneda sobre los precios, no es posible prescindir de este fenómeno.

¹ Mr. A. Allard. *Dépreciation des richesses*, págs. 21 y 22.

Las leyes que rigen la distribución de los metales preciosos, descansan principalmente sobre la rapidez de la circulación; allí donde las transacciones son lentas y torpes, será necesario emplear una cantidad de numerario mayor que en otra nación donde sean fáciles y rápidas; á Inglaterra bastará la cuarta parte del capital amonedado de la Francia para operaciones tres veces más numerosas, sin que por esto haya entre los precios de las mercancías en ambas naciones, la diferencia proporcional á la diversa cantidad de numerario.

Dado este principio, puede decirse entonces que la cantidad de mercancías en relación con la cantidad de monedas que por ellas puedan cambiarse, multiplicadas por la rapidez de la circulación, es lo que fija el precio de dichas mercancías, expresado en numerario.

En los países, pues, donde sólo existe una circulación exclusivamente de signos monetarios, sin intervención del crédito, los precios, sujetos á esta regla, no tendrán más oscilaciones con respecto al término moneda de la relación, que aquellos que resulten del aumento ó disminución de la masa del numerario existente. La rapidez de la circulación no basta á compensar el efecto de una reducción del *stock* metálico.

Los países donde el crédito no existe, están en consecuencia sujetos á mayores y más bruscas oscilaciones en los precios.

Explicados así los efectos de la moneda en la circulación y la causa de la variabilidad de los precios, veamos lo que acontece cuando el crédito interviene bajo todas sus distintas formas.

Como lo hemos dicho ya, el crédito no crea capitales, su intervención se limita en realidad á perfeccionar el mecanismo de la circulación activándola, y si se cree que aumenta la riqueza es porque acrecienta el poder productor de la que existe. Su acción se ejerce principalmente sobre la rapidez de la circulación monetaria y si mejoran las condiciones de los mercados donde él obra, si se nota en los precios de todas las cosas un movimiento hácia la alza, si el bienestar se es-

parce y todas las fuerzas vivas de un país tienden á desarrollarse, es porque en efecto se asemeja al que produciria una duplicacion de la cantidad de moneda en circulacion.

La introduccion momentánea del crédito en un país donde nunca se hubiera hecho uso de él, produciria los mismos resultados que el descubrimiento de las minas de oro y plata de América en el siglo XVI, que la explotacion de las minas de oro de California y Australia en el presente siglo. Tenderia á depreciar el signo monetario y acrecentaria la produccion hasta establecer la primitiva relacion, el equilibrio perturbado.

Lo que hace, pues, el crédito es hacer rápida la circulacion de las monedas, alzar los precios si la cantidad de moneda queda la misma, nulificar una parte de la moneda existente si los precios no varian ó acrecentar la produccion á un grado tal que no se resienta la accion de la multiplicidad de los signos monetarios y la ecuacion del cambio permanezca igual.

Puede suceder que cuando el crédito obrando sobre la circulacion haya llevado la rapidez á su máximum y excitado la produccion al extremo sin alterar los precios, escasee el numerario existente sobre el cual ejerza su accion el coeficiente de la rapidez, entónces todo se perturba, el equilibrio se rompe, la rapidez de la circulacion decrece de una manera extraordinaria, la disminucion del signo circulante equivale á su disminucion multiplicada por el coeficiente del máximum de rapidez ántes alcanzado, y los precios de todas las mercancías bajan, produciendo la catástrofe de la crisis comercial y monetaria.

Donde el crédito está más desarrollado, donde la rapidez de la circulacion ha reducido al mínimum el *stock* metálico, las variaciones de los precios son ménos frecuentes, pero las crisis estallan cada vez que el equilibrio se perturba por el encarecimiento de la moneda, produciendo un desastre. Donde el crédito no existe ó donde existe en estado rudimentario, el aumento ó disminucion de la moneda en circulacion no

produce los mismos efectos, y en cambio los precios están sujetos á mayores fluctuaciones.

Esto depende de que los efectos que produce el aumento ó disminucion del numerario son ménos sensibles que los que se atribuyen al acrecentamiento ó decrecimiento de la rapidez de la circulacion.¹

Si la accion que hemos señalado sobre los precios corresponde al crédito y el desequilibrio que puede verificarse interviniendo él origina las crisis ¿los diversos títulos que lo representan tienen para estos efectos una influencia más ó ménos directa unos que otros, y cuál sea ésta?

Stuart Mill, dice: “Yo creo que los billetes de banco, los efectos de comercio ó los cheques no ejercen por sí mismos ninguna influencia sobre los precios; lo que afecta los precios es el crédito, bajo cualquiera forma que sea concedido, ya sea que dé ó no lugar á la creacion de formas trasferibles, susceptibles de tomar un lugar en la circulacion.”²

Sin embargo, despues de dar esta opinion, obra del rigor científico de su método, y que está de acuerdo con la exposicion que acabamos de hacer explicando la intervencion del crédito, dice: “La accion del crédito sobre los precios siendo tal como la he descrito, es evidente que si alguna forma de crédito es concebida de manera que pueda ejercer sobre los precios más accion que las otras, esto no puede depender sino de que da más facilidades, más estímulo que las otras á la multiplicacion de los negocios de crédito en general. Si los billetes de banco, por ejemplo, ó los efectos de comercio tienen más accion sobre los precios que las cuentas en los libros, no es que exista una diferencia cualquiera entre las transacciones que bajo una ú otra forma son siempre las mismas; de-

¹ Para comprobar esta verdad basta comparar los efectos que han producido el acrecentamiento del numerario en el siglo XVI, y en el presente con las crisis que se han verificado en Inglaterra en 1825, 1837, 1847, etc. Véase Métaux Precieux par Roswag.

² John Stuart Mill. Obra citada, tom. II, cap. 12, § I.

parece y todas las fuerzas vivas de un país tienden á desarrollarse, es porque en efecto se asemeja al que produciria una duplicacion de la cantidad de moneda en circulacion.

La introduccion momentánea del crédito en un país donde nunca se hubiera hecho uso de él, produciria los mismos resultados que el descubrimiento de las minas de oro y plata de América en el siglo XVI, que la explotacion de las minas de oro de California y Australia en el presente siglo. Tenderia á depreciar el signo monetario y acrecentaria la produccion hasta establecer la primitiva relacion, el equilibrio perturbado.

Lo que hace, pues, el crédito es hacer rápida la circulacion de las monedas, alzar los precios si la cantidad de moneda queda la misma, nulificar una parte de la moneda existente si los precios no varian ó acrecentar la produccion á un grado tal que no se resienta la accion de la multiplicidad de los signos monetarios y la ecuacion del cambio permanezca igual.

Puede suceder que cuando el crédito obrando sobre la circulacion haya llevado la rapidez á su máximun y excitado la produccion al extremo sin alterar los precios, escasee el numerario existente sobre el cual ejerza su accion el coeficiente de la rapidez, entónces todo se perturba, el equilibrio se rompe, la rapidez de la circulacion decrece de una manera extraordinaria, la disminucion del signo circulante equivale á su disminucion multiplicada por el coeficiente del máximun de rapidez ántes alcanzado, y los precios de todas las mercancías bajan, produciendo la catástrofe de la crisis comercial y monetaria.

Donde el crédito está más desarrollado, donde la rapidez de la circulacion ha reducido al mínimum el *stock* metálico, las variaciones de los precios son ménos frecuentes, pero las crisis estallan cada vez que el equilibrio se perturba por el encarecimiento de la moneda, produciendo un desastre. Donde el crédito no existe ó donde existe en estado rudimentario, el aumento ó disminucion de la moneda en circulacion no

produce los mismos efectos, y en cambio los precios están sujetos á mayores fluctuaciones.

Esto depende de que los efectos que produce el aumento ó disminucion del numerario son ménos sensibles que los que se atribuyen al acrecentamiento ó decrecimiento de la rapidez de la circulacion.¹

Si la accion que hemos señalado sobre los precios corresponde al crédito y el desequilibrio que puede verificarse interviniendo él origina las crisis ¿los diversos títulos que lo representan tienen para estos efectos una influencia más ó ménos directa unos que otros, y cuál sea ésta?

Stuart Mill, dice: “Yo creo que los billetes de banco, los efectos de comercio ó los cheques no ejercen por sí mismos ninguna influencia sobre los precios; lo que afecta los precios es el crédito, bajo cualquiera forma que sea concedido, ya sea que dé ó no lugar á la creacion de formas trasferibles, susceptibles de tomar un lugar en la circulacion.”²

Sin embargo, despues de dar esta opinion, obra del rigor científico de su método, y que está de acuerdo con la exposicion que acabamos de hacer explicando la intervencion del crédito, dice: “La accion del crédito sobre los precios siendo tal como la he descrito, es evidente que si alguna forma de crédito es concebida de manera que pueda ejercer sobre los precios más accion que las otras, esto no puede depender sino de que da más facilidades, más estímulo que las otras á la multiplicacion de los negocios de crédito en general. Si los billetes de banco, por ejemplo, ó los efectos de comercio tienen más accion sobre los precios que las cuentas en los libros, no es que exista una diferencia cualquiera entre las transacciones que bajo una ú otra forma son siempre las mismas; de-

¹ Para comprobar esta verdad basta comparar los efectos que han producido el acrecentamiento del numerario en el siglo XVI, y en el presente con las crisis que se han verificado en Inglaterra en 1825, 1837, 1847, etc. Véase *Métaux Precieux* par Roswag.

² John Stuart Mill. Obra citada, tom. II, cap. 12, § I.

be ser porque probablemente estas transacciones serán más numerosas. Si es probable que el crédito sea más empleado como poder de comprar, cuando está bajo la forma de efectos de comercio y de billetes de banco, que bajo la forma de créditos en los libros, se debe atribuir una mayor influencia á los efectos y billetes de banco que á los créditos en los libros; pero solamente en tanto que su empleo sea más frecuente.”¹

Para comprobar Stuart Mill esta asercion y demostrar que unos tienen sobre los precios más influencia que otros, manifiesta que cuando el crédito en los libros obra como la moneda ejerciendo sobre las mercancías su poder de compra, no puede ser empleado sino para una transaccion, mientras que los efectos de comercio se pueden usar y se usan en una serie de transacciones durante el tiempo que permanecen en la circulacion. Ellos pueden ser descontados, dados en pago varias veces ántes de que el término de su plazo sea extinguido, y en cada operacion en que intervienen ejercen su poder de compra.

Desgraciadamente despues de este raciocinio irreprochable llega á asegurar, sin haberlo demostrado, que si los efectos de comercio tienen mayor accion que los créditos en los libros, los billetes de banco la tienen mayor que los efectos de comercio, y los cheques igual á la de los billetes. “En otros términos, dice, el empleo del poder del crédito bajo la forma de crédito en los libros no da lugar más que á una sola compra; si se crea un título esta misma porcion de crédito, puede servir para tantas compras, cuantas veces sea transmitido de una á otras manos; y todo billete de banco emitido transforma el crédito del banquero en poder de adquirir igual suma en las manos de cada uno de sus sucesivos portadores, sin disminuir en nada el poder que tienen de comprar con su propio crédito.

Parece, pues, que los billetes de banco afectan más fuerte-

¹ John Stuart Mill. Obra citada, tom. II, cap. 12, § 4.

mente los precios en alza que los efectos de comercio y los créditos en los libros.¹

El error de este pensador ilustre proviene en este caso de poner en olvido la íntima naturaleza de los diversos títulos de crédito y su accion en la circulacion, la cual nosotros hemos procurado poner de manifiesto con toda claridad.

Dados los principios constitutivos de cada título, los créditos de los libros ejercerán sobre los precios una accion menor que el pagaré; pero la del pagaré será menor que la de la letra de cambio, y la de ésta menor que la del cheque y la del billete será menor que la de todos, no tanto por la importancia real de cada uno de estos valores, sino tambien por el número que de cada uno de ellos puede hacerse circular á causa de la facilidad de su creacion.

El pagaré es la forma que el crédito en los libros adopta para circular, de manera que todas las operaciones á plazo dan lugar á su creacion; pero como él á su vez al pasar de una á otra mano realiza nuevas transacciones, viene á ejercer sobre los precios una accion igual á la del crédito en los libros que originó su creacion multiplicado por el número de trasferencias que despues hubiese sufrido.

La masa de los pagarés obra, pues, por el valor total de la cantidad que expresan acrecentada por el coeficiente de su circulacion.

Por lo que toca al signo monetario ha ahorrado su empleo en las diversas cesiones ó endoses que sufren; pero ellos serán pagados en numerario. Acrecientan la rapidez de la circulacion; pero no hacen compensaciones.

La letra de cambio tiene dos funciones, una semejante á la del pagaré, y la suya propia como instrumento de compensacion, en consecuencia ella imprime mayor rapidez á la circulacion monetaria; porque no sólo representa una cantidad de moneda pagadera en cierto plazo, sino que por medio de la compensacion hace que las deudas se salden con

¹ John Stuart Mill. Obra citada, tom. II, cap. 12, § 4.