

IV

Sistemas para la organizacion de los Bancos de emision.

Los diversos grados de la intervencion del Poder público en la organizacion de los bancos ó mejor dicho, la mayor ó menor extension de los privilegios concedidos por él, ya en su favor exclusivo ó bien de él y de la institucion, son los que constituyen los distintos sistemas en virtud de los cuales se establecen para funcionar.

Como cada Estado al crear sus bancos ha obedecido á la influencia del medio social, puede decirse que cada banco no es más que un reflejo de ese medio y que existen tantos sistemas como naciones; sin embargo, los principios científicos que se han invocado para defender y justificar algunos de ellos y el prestigio y grandeza de los pueblos donde se han establecido, han hecho que en realidad sólo merezcan análisis y estudio cinco sistemas que radicalmente se diferencian entre sí.

La clasificacion podria formularse en éstos términos:

I. Bancos investidos del monopolio de emision dentro de un límite determinado; pero funcionando con la concurrencia de otros bancos.

II. Bancos investidos del monopolio de emision sin concurrencia.

III. Bancos múltiples autorizados para emitir billetes bajo la garantía del Estado.

IV. Bancos múltiples, y libres de toda intervencion administrativa ó de toda regla formulada por el Estado.

V. Bancos múltiples, sujetos únicamente á la ley y vigilancia del Poder público.

El primer sistema es el inglés, ó sea el sistema en virtud del cual funciona actualmente el Banco de Inglaterra, puesto en práctica por la ley de 19 de Julio de 1844.

Este sistema considera la emision como una funcion del todo diversa á la de las operaciones comerciales y divide el Banco en dos departamentos, completamente distintos y separados: el Departamento de emision y el Departamento de operaciones de banco.

En el primero de dichos departamentos se verifica la creacion de los billetes de banco y en el segundo se practican las operaciones de descuento ó anticipo sobre valores.

Para arreglar la emision se tomó como base la deuda que el Gobierno tenia para con el Banco en los momentos de expedirse la ley, y se autorizó la creacion de una suma de £ 14.000,000 en cambio de igual cantidad representada por títulos de la Deuda Pública á la par, que fueron entregados al Departamento de emision por el de las operaciones.

La garantía real y efectiva de los billetes creados hasta £ 14.000,000 fué pues la deuda de la Nacion considerada á la par.

En lo sucesivo para poder emitir un billete se exigió un depósito de especies metálicas de igual valor de oro ó plata en barras en el Departamento y esta regla se aplicó tanto al público como al Departamento de operaciones, estimando la onza de oro Troy en £ 3 17 sh. 9 d. y limitando la recepcion de la plata á la cuarta parte del importe total de los depósitos verificados y existentes en el Departamento.

Conforme á esta regla, el Banco para llevar á término sus operaciones comerciales hace uso de los billetes que le proporciona el Departamento de emision ó sea con un fondo que se llama reserva.

Como el departamento de operaciones cada vez que recibe en dinero efectivo el importe de las deudas de su clientela, hace entrega de él al de emision, á fin de no tener sino bille-

tes ya creados por él, reúne en sus manos una cantidad más ó ménos considerable y esos son los únicos recursos cuya libre disposicion tiene para sus préstamos.

Cuando la circulacion de billetes disminuye en las manos del público se acrecienta en el departamento de operaciones, aumentando la reserva, cuando en esta disminuye sin que se hayan cambiado en el de emision, aumentará la circulacion del público y cuando el oro se exporte al extranjero y se activen á la vez las operaciones, la reserva llegará á su mínimo hasta impedir la práctica de operaciones nuevas.

En caso de que alguno de los Bancos existentes entónces en Inglaterra llegase á dejar de emitir billetes se estipuló, que ese derecho, por la suma que representara, pasaria al Banco mediante el depósito en el Departamento de emision de una suma igual de títulos de la Deuda pública, siempre que el importe total de los billetes emitidos con esta garantía no excediese de las dos terceras partes de la emision total del Banco.

Por lo que respecta á los bancos que concurrentemente con el Banco de Inglaterra emitian billetes al portador y á la vista, la ley no conculcó en lo absoluto sus derechos; pero limitó su emision al término medio de la suma emitida doce semanas ántes del día 27 de Abril del propio año de 1844, autorizando no obstante al Banco de Inglaterra á contratar la cesacion de dichas emisiones mediante el pago de un uno por ciento anual sobre la cantidad que en billetes de dicho Banco pusieran en circulacion, y condenando á los Bancos constituidos en sociedades de seis personas á la perdida de su privilegio si el número de sus accionistas llegaba á exceder en cualquier tiempo de dicha cifra.

El privilegio quedó consignado en estos términos por el párrafo XXVII de la ley.

El Gobernador y la Compañía del Banco de Inglaterra gozarán del privilegio exclusivo del comercio de banco que les concede la presente ley en los términos y condiciones de existencia, duracion y abolicion facultativa establecidas y especificadas por esta ley.

Los poderes, autorizaciones, franquicias, privilegios y ventajas acordados y confirmados por la ley de 29 de Agosto de 1833 ó por cualquiera otra posterior en favor del Gobernador y de la Compañía del Banco de Inglaterra, se declaran mantenidos y confirmados salvo las modificaciones de la presente ley.

Los precitados privilegios podrán no obstante ser rescatados.

Las condiciones para el rescate de estos privilegios son segun la misma ley:

I. Aviso previo dado con una anticipacion de doce meses, con posterioridad al 1º de Agosto de 1855.

II. Reembolso íntegro sin deduccion alguna al Gobernador y Compañía del Banco ó á sus sucesores de la suma de £ 11.015,000, monto de la deuda del Estado.

III. Reembolso de los atrasos de la suma anual de £ 100,000 mencionadas en la ley de 29 de Agosto de 1833 y del interes ó anualidad pagaderas por cuenta de dicha deuda.

IV. Reembolso del principal é intereses debidos al Banco en razon de bonos ó billetes del Exchequer ó fondos parlamentarios que tenga en su poder en el momento de la notificacion.

El privilegio de emision conforme á la ley de Sir Robert Peel quedó confiado al Banco de Inglaterra, en concurrencia con todos los demas Bancos *private ó joint stock* que aceptaron la limitacion y demas condiciones impuestas y la circulacion quedó garantizada hasta la suma de £ 14.000,000 con la deuda del Estado, otra parte con las obligaciones comerciales ú otras poseidas por los Bancos particulares, y el excedente por las especies metálicas, oro ó plata en barras ó monedas depositadas en el Departamento de emision del Banco de Inglaterra.¹

El segundo sistema es el frances ó sea aquel en virtud del cual se rige en la actualidad el Banco de Francia.

¹ Arthur Crump. The English Manual of Banking, páginas 286 á 289.

El Decreto del Gobierno Provisional de 27 de Abril de 1848 y el de 2 de Mayo del mismo año dieron á este Establecimiento el privilegio exclusivo de la emision de billetes á la vista y al portador en todo el territorio de la Francia, sin permitir concurrencia de ninguna especie, y al efecto refundieron en él todos los Bancos Departamentales existentes con el carácter de sucursales suyas.

Más tarde, la ley de 9 de Junio de 1857 prorogó el término del privilegio que debia expirar el 31 de Diciembre de 1867 por treinta años que concluirán en igual fecha de 1897, y aumentó el capital social del Banco de 91.250,000 francos á fr. 182.500,000, obligándolo á entregar al Estado una suma de 100.000,000 en rentas del 3 por ciento á un curso no inferior al 75 por ciento de su valor nominal.

La emision de billetes conferida á este Banco no reconoció límite alguno, ni estuvo sujeta á principio alguno desde el año de su fundacion hasta 1848. La restriccion primera que se le impuso por Decreto de 15 de Marzo de dicho año fué obra del curso forzoso, é inspirada por el deseo de no despertar la desconfianza del público por el curso legal dado á los billetes. El límite fijado ascendió á la suma de francos 350.000,000.

La ley de 22 de Diciembre de 1849 dada por la Asamblea Nacional elevó esta cifra á 525 millones; pero bien pronto la suspension del curso forzoso y legal suprimió de nuevo las limitaciones que habian obedecido á circunstancias excepcionales dejando al banco en el libre uso de su completa libertad.

La guerra alemana y los desastres que fueron su consecuencia obligaron por segunda vez al Gobierno frances á decretar el curso forzoso, y como en la primera, fué acompañado de una limitacion. La ley de 12 de Agosto de 1870 fijó el máximum en 1,800 millones y *dos dias* despues fué elevado á 2,400 millones y sucesivamente aumentado á 2,800 en 29 de Diciembre de 1871 y á 3.200 en 15 de Julio de 1872.

Despues de abolido el curso forzoso se conservó á los bille-

tes el curso legal y una última ley de 30 de Enero de 1884 fijó el máximum de la emision en 3,500 millones de francos.

El Banco primero y la ley despues han fijado de una manera de todo punto arbitraria la cantidad de billetes susceptible de ser emitida, sin que ésta guardara una proporcion determinada ora con la existencia de caja ora con el capital social ó con las sumas debidas por el Tesoro público; pero en cambio las operaciones comerciales han sido reglamentadas con severidad desde el momento de su fundacion.

Sus Estatutos de 16 de Enero de 1808 decian:

Art. 11. El Banco sea en Paris, sea en sus sucursales, no admitirá al descuento más que efectos de comercio á la órden, timbrados y garantizados por tres firmas á lo ménos, notoriamente solventes.

Ya el art. 9 prescribia que el plazo de vencimiento de éstos efectos no debia exceder de tres meses.

Art 12. El Banco podrá sin embargo admitir al descuento, tanto en Paris como en sus sucursales, efectos garantizados con dos firmas solamente, pero notoriamente solventes y despues de haberse asegurado de que se han creado por razon de venta de mercancías, si se añade á la garantía de las dos firmas, una cesion de acciones del Banco ó de consolidados 5 p^g, valor nominal.

Art. 13. No debiendo detener las cesiones hechas en garantía, el procedimiento judicial contra los signatarios de estos efectos, sólo por falta de pago y despues de protesto podrá el Banco cubrirse y disponer de los efectos cedidos.

Art. 16. El Banco hace anticipos sobre los efectos públicos que le sean remitidos en cobranza cuando sus vencimientos sean determinados.

Aunque las relaciones del Banco con el Tesoro público han sido siempre activas y el Estado ha encontrado en él un eficaz apoyo en todos sus embarazos financieros y el acrecentamiento de sus facultades para la emision de billetes, ha reconocido casi siempre por origen los anticipos hechos, sin em-

bargo, salvo las rentas inmovilizadas, la deuda pública no sirve de garantía al billete.

En cuanto á la administracion del Establecimiento ella está en parte confiada al Gobierno y en parte á los accionistas; porque está dirigido por un Gobernador y dos suplentes que conforme al Decreto de 22 de Abril y 2 de Mayo de 1806 son nombrados por el Gobierno frances y por un Consejo de regentes y de censores designados por los accionistas.

El Banco de Francia, es pues una rueda de la máquina administrativa, está vigilado, dirigido y custodiado por el Gobierno; pero tiene á la vez que un privilegio exclusivo una amplísima libertad de accion para todas sus operaciones de emision, apoyada únicamente en el descuento de valores comerciales á corto plazo. Tal es el sistema.¹

El tercer sistema es el americano ó sea el establecido por los Estados Unidos de América para la organizacion de sus bancos nacionales.

Las leyes vigentes que rigen esa organizacion son la de 3 de Junio de 1864, refundida en los Estatutos Revisados de 22 de Junio de 1874, y la de 12 de Julio de 1882 que reformó algunas secciones de los Estatutos.

Conforme á las leyes citadas, toda sociedad compuesta cuando ménos de cinco personas que desee consagrarse al comercio de banco, debe ocurrir con una copia de su escritura social ante el Vigilante de la circulacion, *Comptroller of the Currency*, la cual debe especificar.

I. El nombre dado á la sociedad, el cual estará sujeto á la aprobacion del *Comptroller of the Currency*.

II. El lugar donde sus operaciones de descuento y depósito han de verificarse, especificando el Estado, Territorio ó Distrito y en particular el condado, ciudad ó aldea donde la sociedad ha de considerarse domiciliada.

III. El importe del capital social y el número de acciones en que ha de considerarse dividido.

¹ A Courtois. Histoire des banques en France. Octave Noël. Obra citada.

IV. Los nombres y lugar de residencia de los accionistas y el número de acciones que cada uno posee en propiedad.

V. El hecho de que la copia de la escritura los autoriza para hacer operaciones bancarias conforme á la ley de los Estados Unidos. (Seccion 5,134.)

El capital social de dichos bancos no puede ser menor de 100,000 dollars excepto en aquellos bancos que deben funcionar en ciudades, cuya poblacion sea menor de 6,000 habitantes, en los cuales puede ser de 50,000 dollars con la aprobacion del Secretario de Hacienda. Sin embargo el minimum del capital se eleva á 200,000 dollars, cuando la poblacion de la ciudad donde el banco ha de establecerse excede de 50,000 habitantes.

El capital de cada sociedad se dividirá en acciones de 100 dollars cada una y serán nominativas, susceptibles de ser cedidas por inscripcion en los libros de la sociedad á fin de que en todo caso puedan ser conocidos los accionistas propietarios de ellas. (Secciones 5,138 y 5,139.)

Para la constitucion de la sociedad es necesario á lo ménos la exhibicion de un 50 por ciento del capital social. El 50 por ciento restante debe ser pagado en abonos no ménos del 10 por ciento, dentro del mes siguiente á la fecha en la cual haya sido autorizada la sociedad por el *Comptroller of the Currency* para hacer operaciones bancarias. (Seccion 5,140.)

Las operaciones que pueden llevar á término los bancos son:

Descontar y negociar pagarés, letras de cambio, giros de toda especie ú otros documentos mercantiles; recibir depósitos; comprar, vender ó cambiar metales preciosos, en barras ó acuñados; prestar dinero con garantías personales y obtener, emitir y hacer circular billetes al portador y á la vista. (Seccion 5,136.)

Por lo que toca á operaciones hipotecarias ó compra de bienes inmuebles la ley prohíbe la práctica de las unas y la adquisicion de los otros, á no ser en aquellos casos en que sean

recibidos ó aceptados en pago de obligaciones previamente celebradas, y aun en estos casos no concede sino un plazo máximo de cinco años para su enajenacion. (Seccion 5,137.)

La emision de billetes está sujeta á las reglas siguientes:

El Tesoro público es el único emisor de billetes, y cada banco ántes de dar principio á sus operaciones ha de solicitar su entrega mediante un depósito de la cuarta parte de su capital social en bonos del Gobierno ó en moneda legal, si éste no excede de \$ 150,000 (seccion 8 de la ley de 12 de Julio de 1882) ó de una tercera parte si excede de dicha suma. (Seccion 5,159.)

Estos depósitos se acrecentarán ó reducirán proporcionalmente al aumento ó disminucion que sufra el capital social. (Seccion 5,160.)

El monto de la circulacion de cada banco está limitado por el capital social en la siguiente proporcion:

90 por ciento de un capital inferior á 500,000 dollars.

80 idem idem de 500,000 á 1.000,000 idem.

70 idem idem de 1.000,000 á 3.000,000 idem.

60 idem superior á 3.000,000 idem.

Sin embargo, no puede al mismo tiempo exceder del 90 por ciento del importe á la par de los bonos depositados, quedando obligados los Bancos, si los bonos se cotizan en el mercado á un tipo inferior á la par, á entregar su diferencia sea en bonos ó sea en moneda legal. (Seccion 5,171.)

El diverso valor de los billetes puede ser á voluntad de los bancos de 1. 2. 3. 5. 10. 20. 50. 100. 500 y 1,000 dollars. (Seccion 5,172.)

Para mayor garantía de esta emision todavía la Seccion 5,191 de los Estatutos Revisados prevenia lo siguiente:

“Toda sociedad de Banco Nacional que existe en las ciudades siguientes: Albany, Baltimore, Boston, Cincinnati, Chicago, Cleveland, Detroit, Louisville, Milwaukee, New Orleans, New York, Philadelphia, Pittsburg, Saint Louis, San Francisco y Washington tendrán en caja, en moneda legal

de los Estados Unidos una suma igual á lo ménos al 25 por ciento del monto de sus billetes en circulacion y de sus depósitos, y cualquiera otra sociedad tendrá en caja en moneda legal de los Estados Unidos una suma igual al 15 por ciento del importe de sus billetes y depósitos. Cuando la existencia de caja de las sociedades de cualquiera de las ciudades citadas sea menor del 25 por ciento de su circulacion y depósitos ó cuando la de las demas sociedades sea menor del 15 por ciento, dichas sociedades no podrán aumentar su pasivo haciendo nuevos préstamos ó descuentos á no ser descontando ó comprando letras de cambio pagaderas á la vista, ni decretar ningun dividendo de sus utilidades hasta que la proporcion requerida entre la circulacion y depósitos y la existencia de caja se haya restablecido. Y el *Comptroller of the Currency* puede notificar á cualquiera sociedad que restablezca la proporcion exigida cuando haya sido alterada, y si dentro de 30 dias contados desde la fecha de la notificacion no se le hubiera dado cumplimiento, el *Comptroller* con la concurrencia del Secretario del Tesoro, puede nombrar persona que se encargue de los negocios de la sociedad.

Estas disposiciones fueron derogadas por la ley de 20 de Junio de 1874; pero la Seccion 3ª de dicha ley dispuso lo siguiente:

Toda asociacion organizada ó que se organice en virtud de las prescripciones de la dicha ley ó de las diversas leyes que la modifican, conservará en todo tiempo y depositará en el Tesoro de los Estados Unidos, en moneda legal de los Estados Unidos una suma igual al 5 por ciento de su circulacion, que se conservará y usará para la redencion de su circulacion referida, la cual se contará como parte de su reserva legal como se dispone en la Seccion 2ª de esta ley.

Los bancos nacionales no tienen como en Francia, créditos del Tesoro inmovilizados en su poder, ni prescripcion alguna de la ley los obliga á hacer anticipos al Gobierno Americano ó á los de los Estados, aunque sí el servicio gratuito del Tesoro público; pero dependen administrativamente

del *Comptroller of the Currency*, funcionario que aunque depende del Secretario de Hacienda es nombrado por el Presidente de la República. La vigilancia que este empleado ejerce es constante y á él se le remiten los balances mensuales de todos los bancos existentes.

Ni la Union, ni los Estados participan en los beneficios de los bancos nacionales; perciben distintas contribuciones por diversos títulos.

El Gobierno Federal percibe entre otras cada semestre medio por ciento sobre el monto medio de los billetes puestos en circulacion; y percibia ántes de 1864 un cuarto por ciento sobre el monto medio de los depósitos y un quinto por ciento sobre la porcion del capital no convertido en bonos del Tesoro; esto independientemente de las contribuciones impuestas sobre las acciones que existen en poder de sus poseedores por el impuesto sobre la venta en cada Estado y de las contribuciones locales de los diversos Estados. Los bancos están obligados á este efecto á mostrar todas las cuentas de sus operaciones y todas las indicaciones sobre los poseedores de sus acciones.

El tipo de interes para los anticipos y descuentos hechos por los bancos nacionales es libre, salvo el límite máximo que puede ser fijado por la ley local del Estado ó del Territorio donde el banco está establecido. En el caso en que no exista ley local sobre este punto, la ley federal sobre los bancos fija el máximo en 7 por ciento. En general las leyes locales hacen variar el máximo de 6 á 10 por ciento.¹

Como se vé del atento exámen que hemos hecho de las diversas leyes americanas, la libertad de los bancos está asegurada, pero con un extraordinario número de taxativas, y la circulacion del billete está garantizada en parte por el Estado que se reserva un tanto por ciento del capital social y en parte por el depósito de 5 por ciento en dinero efectivo, por las obligaciones de cartera y por el límite máximo que puede alcanzar en proporcion con el capital exhibido.

¹ Nouveau Dictionnaire d'Economie Politique, pág. 137.

Tal es el sistema americano ó sea el tercero de los que hemos señalado.¹

El cuarto sistema es el ménos fácil de explicar; porque léjos de caracterizarse por un precepto positivo, es la ausencia de todo precepto, de toda ley, de todo principio regulador. Entrega el comercio de bancos á la iniciativa privada para que los individuos y las asociaciones lo exploten como otro comercio cualquiera y sin que el billete de banco se sujete siquiera á las prescripciones legales á que están sometidos todos los demas títulos de crédito.

El billete de banco creado libremente, á voluntad de quien lo emite es el rasgo más característico del sistema. La concurrencia es la única ley, la vigilancia de los competidores el único freno; la mayor vitalidad la sola garantía de su existencia.

Coquelin, que es el economista que más exagerado ha sido en punto á libertad de los bancos decia:

La institucion de los bancos será pues de derecho comun; no será estorbada ni limitada ni contrariada, como no lo es la de ninguna otra casa de comercio.

Pero comprendiendo él mismo la exageracion de su doctrina continuaba con estas reflexiones que explican mejor que otras cualesquiera las únicas restricciones aceptadas por el espíritu de escuela.

Sin embargo, como estos establecimientos, tienen, más todavía que las casas de comercio ordinarias, una gran influencia sobre la prosperidad general del país, influencia proporcionada á su importancia, es natural y justo que el Gobierno vele sobre ellos con mas solicitud que sobre las otras casas de comercio, que las leyes sean más atentas, más vigilantes á este respecto. ¿Quiere decir esto que el Gobierno y la ley deben estorbarles, ponerles trabas ó imponerles reglas parti-

¹ Las diversas leyes americanas que hemos citado constan en la publicacion hecha por el *Comptroller John Knox* en 1885 que se intitula *The National Bank Act; and other Laws relating to National Banks from the Revised Statutes of the United States 1885.*

culares y excepcionales? Seguramente no; pero las reglas y los principios ordinarios del comercio deben serles aplicados con una severidad tanto más grande, cuanto que aquí la menor complacencia arrastra consecuencias más graves. Lo que es necesario exigir de ellos, lo que la ley debe procurar y por lo que el Gobierno debe velar, es por que todas las obligaciones contraidos por ellos sean cumplidas á la letra, sin consideracion, con una inviolable fidelidad.¹

El quinto y último sistema consiste en atribuir al Estado la funcion propia que le corresponde, la de reglamentar el comercio de banco conforme á los principios que la ciencia enseña como más adecuados para dirigirlo, ó lo que es lo mismo la de elevar al rango de ley de general observancia, los preceptos que han aplicado los banqueros más inteligentes con mejor éxito, las reglas que la experiencia les ha enseñado como las más á propósito para manejar sus instituciones.

Cuando se han observado cuidadosamente los fenómenos del crédito, cuando se conoce el mecanismo á que cada uno de los títulos que lo representan obedece y se ha profundizado, sobre todo el carácter, valor, influencia y naturaleza del billete de banco, esta reglamentacion tiene que ser sencilla, debe ser uniforme.

No es cierto que de una manera arbitraria pueda legislarse, segun las condiciones de cada país y que pueda haber á este respecto tantas legislaciones buenas como Naciones existan, porque los bancos son iguales en todas partes y los principios científicos de universal aplicacion. Sucede que los errores que las Naciones cometen al organizar sus instituciones de crédito pueden ser más funestos en otras donde tambien se implantaran, pero no justifica el error cometido.

Cuando las reglamentaciones por otra parte huyendo de la sencillez han entrado en la minuciosidad de los detalles, este exceso de legislacion no reconoce otro origen que el temor

1 Charles Coquelin. Obra citada, pág. 171.

engendrado por preocupaciones no desterradas todavía ó por falsas opiniones no rectificadas.

Dejar que los bancos se constituyan libremente en el número que las necesidades de cada país reclamen, con conocimiento del Poder para que vigile el cumplimiento de la ley; precisar las operaciones que pueden y las que no deben practicar; fijar un máximo á la emision en relacion con la caja y cartera para dejarles la mayor libertad de accion posible; determinar un mínimo al capital social con que hayan de constituirse á fin de que su propia pequeñez no los prive de la confianza pública; darles las mayores facilidades posibles para la realizacion de sus créditos activos para que las moratorias del derecho comun no les impidan el cumplimiento de sus obligaciones, y dictar preceptos severos y excepcionales para los casos en que no puedan verificar el pago de sus deudas; tal debe ser el sistema.

El sistema no puede ni debe ir más allá; es nada menos que lo que han deseado como un ideal los economistas europeos más avanzados, lo que las investigaciones hechas por los Gobiernos han proclamado como lo más acertado y lo que han ambicionado el comercio y la industria, que se han privado de la proteccion y auxilio de los bancos cuando más los necesitaban á causa de los servicios hechos preferentemente al Estado.

Constantino Bauer en una monografía interesante intitulada *La Question des Banques en France et en Italie*, despues de combatir con inteligencia el sistema del monopolio, presentaba algunas bases semejantes á las nuestras, con excepcion de la garantía del billete con rentas del Estado y de su ingenioso medio de asegurar la unidad del billete, preocupaciones ambas muy en boga en la época en que escribió; pero en el fondo tenia razon; el sistema se diferencia de los demas en que limita la intervencion del Estado á lo que debe ser.¹

1. Constantin Bauer. *La Question des banques en France et en Italie*.