

V

El sistema inglés.

El sistema inglés, debido al inmenso y justificado prestigio de que goza el Banco de Inglaterra, así como al renombre merecido de sus autores, ha cautivado por mucho tiempo á los economistas ingleses y aun á algunos del continente, que llegaron á creer sinceramente que limitando la circulacion de los billetes podia un país cualquiera verse libre de todas las convulsiones que el abuso del crédito puede ocasionar.

Sin embargo y á pesar de estas respetables opiniones calorosamente sostenidas, el sistema inglés no ha dejado de ser un sistema de estructura artificial, mal combinado, expuesto á más graves y mayores peligros y basado en principios falsos y erróneos que la experiencia se encargó de condenar.

La piedra angular del sistema consiste en limitar las emisiones de billetes, sujetando las oscilaciones de éstas á las de la circulacion metálica, á cuyo efecto se estableció que fuera de la emision garantizada por la deuda del Estado, todo billete en circulacion debia representar una suma igual á su valor en moneda depositada en las cajas del Banco emisor.

El sistema de la ley de 1844 resultó ser un sistema del todo híbrido, mezcla confusa de opuestos principios, conjunto abigarrado de diversas doctrinas inconciliables; porque ni el billete quedó sujeto á las reglas que la moneda, como si fuera la representacion de ésta, por estar en parte garantizado por deuda pública y en parte por monedas, y ni ésta organi-

zacion se aplicó á todos los Bancos sino al de Inglaterra, dejando á los demas ya establecidos con una circulacion asegurada por la limitacion de su máximum.

La circulacion fiduciaria de la Inglaterra, segun la legislacion hasta hoy vigente, reconoce pues tres principios como norma: la garantía de la deuda del Estado por una suma hoy de £ 16.500,000; la garantía del depósito de especies metálicas de un valor igual á los billetes emitidos, y la garantía de la limitacion del máximum de la circulacion de dichos títulos.

Debe hacerse observar que estos principios, aun cuando se aplican concurrentemente no aseguran los tres la total circulacion del Reino, sino que cada uno de ellos sirve de base á una parte de dicha circulacion; porque la del Banco de Inglaterra está garantizada hasta £ 16.500,000 por deuda del Gobierno y el resto por monedas en depósito, y la de los *joint stock* y *private banks* por la limitacion de su máximum.

El pensamiento capital de Lord Overstone, su idea por mucho tiempo acariciada de hacer del billete la fiel representacion de la moneda, ó lo que es lo mismo el certificado del depósito de ésta, para que las reglas que gobernarán su circulacion fueran las mismas á que está sujeta la moneda, quedó en parte desvirtuada, porque la garantía de la deuda pública rompió la unidad del principio generador de su sistema de reformas. Es verdad que el mismo Lord Overstone en 1857 se explicaba esta diferencia manifestando que la deuda del Estado era igual á la moneda en depósito; porque el Estado apoderándose de ella la hacia representar por billetes y para no dejarla improductiva en su poder la colocaba en fondos públicos;¹ pero la misma explicacion pone de relieve que no es lo mismo la moneda que asegura en todo tiempo la conversion inmediata del billete, que el valor comercial ó público que en último extremo garantiza tan sólo la conversion definitiva de dicho título.

¹ Enquête de 1857. Déposition de Lord Overstone, pág. 86, núm. 4,026.

La principal preocupacion de los hombres de 1844 y el propósito que inspiró sus doctrinas, fué evitar las exageradas emisiones de billetes que podian hacer los bancos en momentos de especulacion y salvar á la Inglaterra de los peligros á que podia quedar expuesta á causa de dichas emisiones.

Sir Robert Peel, explicando la ley en el célebre discurso, pronunciado en su defensa decia:

“Veamos al principio los argumentos que proporciona la simple razon. Yo admito que la libre concurrencia es una gran ventaja en lo que concierne al precio de los artículos de comercio. Es cierto que la concurrencia para estos artículos debe hacerlos obtener más baratos; pero yo digo que no podeis aplicar esta ley al papel de circulacion, porque este papel está regido por principios diferentes. En materia de papel de circulacion lo que me hace falta no es una cantidad considerable al más bajo precio posible sino una cierta cantidad de este papel, cuyo valor sea exactamente el del oro; lo que me hace falta es que sea emitido por Establecimiento en cuya integridad, honor y solvencia tenga la más completa confianza. Así yo no tengo necesidad de lo barato sino de la mejor calidad posible. Ahora bien, el principio que determina la cualidad de esta especie particular de artículo comercial es distinto al de la libre concurrencia, porque esta cualidad se fija definida é invariable; es invariable en este sentido que el monto de la circulacion en papel debe estar siempre en una cierta relacion con la circulacion metálica. Si esta proporcion se sobrepasa hay exceso. Así todo lo que el país puede pedir es tener la mayor cantidad posible de un papel cuyo valor sea determinado por una cantidad de oro correspondiente, y que este papel sea emitido por instituciones financieras que gocen del más alto crédito. Los partidarios de la libre concurrencia en la emision tienen una doctrina distinta.

Estamos de acuerdo nosotros con los siguientes principios: primero, no existe una estrecha conexidad entre el papel emitido y su valor nominal en oro como debería ser; segun-

do, el país no se apercibe inmediatamente de la depreciacion del billete hasta que el oro, ese monitor silencioso, se lo advierte; tercero, olvidando los primeros indicios de depreciacion que da, los bancos se colocan en la necesidad de restringir tardía y súbitamente su circulacion con gran perjuicio del comercio. Estos diversos principios han sido claramente fijados por diversos banqueros de provincia oídos ante la comision.

La concurrencia en los bancos de provincia está únicamente dominada por el sentimiento muy natural que hace decir á cada banquero ¿por qué restringiré yo mi circulacion cuando mis compañeros no lo hacen? Yo sufriré y mis clientes se irán. En definitiva, solo, sobre la masa no produciré ningun efecto. Así cada uno se deja guiar por su interes, nadie quiere tomar la iniciativa del sacrificio, y entónces viene la crisis. El oro es expedido en cantidad considerable, los banqueros no pudiendo bastar á ella caen en quiebra; las mejores casas no pudiendo cumplir sus obligaciones se quebrantan y se arruinan, y sólo despues de catástrofes y de males de toda especie se restablece el equilibrio tan necesario y tan olvidado entre el oro y el papel.¹

Las opiniones de Sir Robert Peel estaban fundadas en un completo desconocimiento tanto de los hechos que se verificaban en la Inglaterra misma, como de la verdadera doctrina que rige la emision del billete de banco. Creian, en efecto, él y sus partidarios que de la accion exclusiva de los Bancos dependia la cantidad de billetes en circulacion, que á un mayor número existente de estas instituciones correspondia un acrecentamiento en la emision de dichos títulos, y que á medida que este acrecentamiento iba teniendo lugar se iba tambien verificando una lenta y progresiva depreciacion que traía consigo la exportacion de las especies metálicas, la quiebra de los bancos, el quebrantamiento del comercio, la crisis en fin.

1 M. L. Wolowski. La Question des Banques, págs. 328 y 330.

El error que estos principios encierran quedó admirablemente demostrado en la Enquête de 1857, por las declaraciones de Mr. Weguelin, director del Banco de Inglaterra, examinado por Mr. Wilson.

Séanos permitido citar una parte de ese habilísimo interrogatorio y sus respuestas; tanto por lo indisputable de sus conclusiones, como por el prestigio que les da la opinion del encargado de aplicar la ley de 1844, convertido en partidario de sus principios.

—Un banco de emision tiene medios de aumentar ó disminuir la cantidad de sus emisiones, á su placer?—Puede disminuirlas, pero apenas tiene poder para aumentarlas á no ser por la influencia progresiva de su crédito y de su posicion y por la extension de sus negocios.

—Quereis tener la bondad de fijar vuestra atención en los cuadros números 19 y 20 que han sido sometidos á la comision. Fijaos primero en el número 20; en la primera página encontraréis un cuadro del número de los bancos tanto de emision como de depósito que se han establecido cada año desde 1819 hasta el momento actual. Ahora llamaré vuestra atencion sobre el primer período de la introduccion de los *Joint Stock Banks*. Si mirais en 1831 encontraréis que en ese año se establecieron siete bancos de emision, que en 1832 se establecieron diez, doce en 1833, cinco en 1834, treinta y cinco en 1835, siete en 1836, lo que en seis años hace un total de setenta y seis bancos de emision sin contar los de depósito?—Sí.

—Os acordais de la gran concurrencia que en esta época se hicieron los bancos á consecuencia del establecimiento de estos nuevos *Joint Stock Banks*?—Yo no tengo reminiscencias personales, era mi entrada á la direccion del banco que data de 1837; pero me acuerdo bastante de los efectos de esta concurrencia para poder recordar que llegó á la quiebra de varios de estos *Joint Stock Banks*.

—No podríais dudar que el establecimiento de setenta y seis bancos de emision, durante un período tan agitado y bajo

el régimen de una legislacion que no sometia la circulacion á ninguna restriccion, debiese, á causa de la concurrencia de estos establecimientos, aumentar en proporciones muy considerables la circulacion de sus billetes?—Sin duda este efecto debió producirse.

—Quereis tener la bondad ahora de fijaros en el cuadro 19 que contiene el monto de la circulacion mensual desde 1833 hasta el momento actual. Fijándose en Setiembre de 1833, al principio del cuadro, encontraréis que la circulacion del Banco de Inglaterra en este mes es de £ 19.014,000, la circulacion de los bancos privados de £ 6.163,037, la de los *Joint Stock Banks* de £ 1.115,521, y la de los bancos que no habian producido el estado de su situacion de £ 2.397,086; de suerte que la masa de circulacion de los bancos de provincia es de £ 9.585,644?—Sí.

—Sin tener en cuenta la Irlanda y la Escocia cuya circulacion no importa á la cuestion actual, el conjunto de la circulacion del país es de £ 36.163,306?—Sí.

—Despues del establecimiento de estos setenta y seis bancos de emision, que disputándose la circulacion se esforzaban en colocar en ella más y más sus propios billetes, llegamos al fin de 1837, al mes de Diciembre. En esta fecha la circulacion del Banco de Inglaterra es de £ 17.176,500, la de los bancos privados de £ 6.382,153, la de los *Joint Stock Banks* de £ 3.657,415, la de los bancos de provincia de £ 10.357,651, y el cómputo de la circulacion es de £ 36.163,396?—Sí.

—En consecuencia, á pesar del establecimiento de setenta y seis nuevos bancos de emision, su concurrencia, sus esfuerzos para introducir sus billetes en la circulacion, durante todo este período el conjunto de la circulacion del país casi no ha variado de una época á la otra?—No, pero en el intervalo ha habido desastres que arrojaron un gran descrédito sobre estos bancos.

—Limitémonos por el momento al aumento que durante todo este período la concurrencia produjo sobre la circulacion del país. Dirigiendo una mirada sobre la columna de la cir-

culacion total cuál es la cifra más elevada que encontráis?—
£ 39.500,000.

—Pero tomando un mes cualquiera en cada año durante todo el período, cuál es entonces esa cifra?—Si en cada año se toma Setiembre que es el mes por el cual comienza el cuadro, se encuentra, partiendo de 1834, un aumento de cerca de £ 700,000. En Setiembre de 1835 hay una disminucion de £ 400,000. Setiembre de 1836 comparado con Setiembre de 1833 tiene un aumento de £ 1.600,000; pero Setiembre de 1837 presenta una cifra casi igual á la de 1833.

—Así, durante todo este período, la circulacion parece haberse mantenido en un nivel bastante uniforme?—Sí, las variaciones han sido bastante considerables salvo en Abril de 1836 en que la circulacion se ha elevado á £ 39.500,000.

—Es el mes del pago de los dividendos?—Es cierto, pero en este acrecentamiento la circulacion del banco de Inglaterra no figura sino por £ 600,000.

—Resulta de este cuadro desde luego que los bancos de emision no tienen ningun poder para aumentar su circulacion; en segundo lugar que si los bancos de emision pueden, en ciertas circunstancias, sustituir sus billetes á los billetes de otros bancos de emision, no pueden, sin embargo, aumentar la masa de la circulacion general?—Esto es verdad en ciertos límites; pero á mi modo de ver puede suceder que un banco de emision esté en estado de aumentar su circulacion.

—Sin disminuir otra?—Sí, sin disminuir otra. Suponed, por ejemplo, una circulacion enteramente metálica. Durante un período de prosperidad, el público podrá tener en sus manos una mayor cantidad de numerario que durante otra época. En ese momento, por ejemplo, la circulacion metálica que se encuentre en las manos del público, es yo creo más considerable que la que era hace diez años. La misma causa podría igualmente producir los mismos efectos sobre una circulacion de papel y aumentar la cantidad en las manos del público.

—En este caso el aumento de la circulacion seria ocasionado por el acrecentamiento de las necesidades del público. La sim-

ple voluntad de un banco de emision de usar de su derecho de emision para aumentar su circulacion no significaria nada?—Es cierto, este aumento de la circulacion seria independiente de la voluntad de los bancos de emision. Seria un resultado del acrecentamiento de la riqueza pública, de un acrecentamiento del consumo, así como de otras diversas causas que tienen por objeto obligar al público á tener en sus manos una mayor cantidad de billetes.¹

El diálogo anterior es la completa refutacion de las preocupaciones de Sir Roberto Peel y de sus partidarios por lo que toca á las exageraciones de las emisiones de billetes, á que podía dar lugar la falta de las restricciones imaginadas en 1844.

En efecto, como lo demuestra la Enquête, no depende de la voluntad de los bancos ampliar su circulacion más allá de los límites señalados por las necesidades del público; porque si bien es verdad que en un momento dado, los bancos pueden fácilmente acrecentar la suma de sus billetes en circulacion, tambien es cierto que ellos son entonces arrastrados por el público á este aumento, en virtud de necesidades crecientes del comercio.

La regla que rige las emisiones de los billetes de banco no se diferencia en nada de la que gobierna la circulacion metálica. Los metales preciosos se reparten en la circulacion de las naciones segun principios muy conocidos. Las necesidades del comercio y de la industria ora crecientes ó decrecientes, el desarrollo progresivo de la produccion y el perfeccionamiento de los sistemas empleados para el cambio ó trueque de los productos son los que fijan, en relacion con su rapidez, la cantidad de moneda que debe existir en la circulacion de un país. Pues bien, estos principios sirven de norma para la emision de billetes. En una nacion podrán circular tantos billetes cuantos sean necesarios para el mecanismo de sus cambios, dado el estado de su riqueza pública, y si un banco pre-

¹ Enquête sur la legislation des banques de 1857, págs. 14 á 18, núms. 712, 719, á 732.

tendiera contrarestar estos fenomenos, no lograria sino sustituir su circulacion á la de otro ú otros bancos sin acrecentar en realidad la circulacion total.

Lo que asegura la verificacion de estos hechos es la convertibilidad del billete de banco en numerario á voluntad del portador de él. Es indudable que miéntras el público tenga el derecho de convertir sus billetes en moneda, inútil será el esfuerzo de un banco en emitir billetes en cada operacion comercial que practique, porque no harán sino salir del Establecimiento emisor para volver á entrar á él.

¿Cuál era el propósito de la ley de 1844, si sin ella existia el principio que pretendia establecer ó mejor dicho si independientemente de su accion, los billetes no podian tener en la circulacion más fluctuaciones que las de la moneda metálica?

Preguntaba Mr. Wilson en la Enquête de 1857 á Mr. Wuegelin:

—Lo que se ha llamado la teoría de las especies metálicas en todas las discusiones que han tenido lugar delante los diversos Comités parlamentarios, ha sido simplemente, si yo los comprendo bien, el principio de mantener los pagos en especie y la conversion de los billetes por medio de una reserva proporcionada y variable. ¿Hay en esta teoría, segun vos alguna otra cosa?—A mi modo de ver esta teoría consiste en que los autores de la ley de 1844 se habian propuesto someter las fluctuaciones de la circulacion de billetes, á las mismas reglas que rigen una circulacion metálica, comprendiendo naturalmente las reservas de los banqueros.

—Una circulacion mixta de oro y billetes puede experimentar otras fluctuaciones que las de una circulacion puramente metálica, tan largo tiempo como los billetes sean convertibles en oro á voluntad del portador?—No. En ambos casos las fluctuaciones serán las mismas: no podria haber ninguna diferencia.

—Admitiendo que este fuese el objeto de la ley de 1844, este objeto no estaria alcanzado con sólo que los billetes fue-

sen convertibles en oro?—Tan largo tiempo cuanto haya una circulacion suficiente y que los billetes sean convertibles á su presentacion.

—En consecuencia, dando una ley para determinar el límite de la circulacion, el Poder Legislativo ha podido proponerse algun objeto prácticamenre útil?—En cuanto al importe de la circulacion activa es evidente que el Poder Legislativo no puede nada. Todo lo que el Poder Legislativo puede hacer es lo que ha hecho, es decir, declarar que la circulacion fiduciaria no será ya sino una parte de la circulacion activa.¹

La base principal de la ley, el objeto primero que perseguian sus autores, fundadores de la llamada escuela metálica, es pues un error manifiesto, un desconocimiento claro de los principios que norman la circulacion; porque se propusieron hacer artificialmente la que era obra de la naturaleza de las cosas.

La concurrencia tan temida por el gran Ministro Inglés, que debia producir como consecuencia, abaratar el precio de los billetes de banco y llevar á las instituciones de crédito á una completa bancarrota y con ella al país á un desastre, léjos de producir esos efectos, puede asegurarse que dado el principio que hemos analizado hubieran producido resultados contrarios; porque es indudable que si se admite que los bancos de emision no pueden aumentar su circulacion (sino en proporcion á las necesidades del público y cuando éste lo reclama, todo el efecto que la libre concurrencia puede traer consigo es que los bancos que hagan la mayor cantidad de negocios tengan la circulacion más considerable, y si ni aun en períodos de especulacion y de sobreexcitacion comercial aumenta la masa total de la circulacion existente en poder del público, el acrecentamiento de la concurrencia tenderia más bien á disminuir la circulacion general, porque el sistema con que se practican las operaciones bancarias se perfecciona y se establece una gran economía en el signo circulante, ya sea mone-

¹ Enquête citada de 1857, pág. 23, núms. 766 á 768 y 782.

da ya sea papel, á causa de la mayor rapidez que se le imprime.

Otro objeto visible y declarado tenia la ley de 1844, el de evitar las crisis comerciales y monetarias que habian estallado en Inglaterra, sembrando el pánico y la desolacion entre todas las clase sociales. ¿La ley podia alcanzar este noble propósito? ¿Podia depender de la organizacion artificial de los bancos de emision el que no se produjeran esos fenómenos que se verificaban fuera de su alcance y esfera de accion?

El mismo autor de la ley, Sir Robert Peel, tuvo que decir más tarde en las Cámaras Inglesas en 1847: "Estoy obligado á decir que en cuanto al objeto del Bill, con el cual abrigaba la esperauza de prevenir ó de restringir las crisis, me he engañado."

En efecto, los autores de la ley, tomaron por causa de las crisis lo que no era sino efecto de ellas y las atribuyeron á las exageradas emisiones de billetes de banco. De allí el afan de réstringir dichas emisiones, haciendo del billete un certificado de depósito, de allí el deseo de reorganizar los bancos bajo un sistema que los privara del libre empleo de sus recursos y de su crédito conquistado.

Respecto á este segundo propósito, hubo, como con respecto al primero que ya hemos estudiado, completo desconocimiento de los hechos, erróneas inducciones y en consecuencia conclusiones falsas.

Está perfectamente comprobado que en las épocas de especulacion, precursoras de las crisis, lo mismo que en las de abatimiento ó depresion, la circulacion de billetes no se ha acrecentado de una manera sensible en Inglaterra para que ese acrecentamiento pudiera provocar la crisis, y que en esa virtud era inútil limitar las operaciones de emision para evitar esas terribles convulsiones.

En la Enquête que tanto hemos citado se halla la comprobacion.

—Nosotros hemos tenido tres períodos, á los cuales en este país se hace siempre alusion, como habiendo sido períodos

de gran sobreexcitacion, de crisis, atribuidas generalmente á excesos de emision. ¿Quereis, ahora ver el documento número 11 que muestra el estado de la circulacion y de las obligaciones del Banco de Inglaterra durante una serie de años? Uno de los períodos siempre citados es la crisis de 1825. ¿Quereis tener la bondad de ver el estado de la circulacion del Banco de Inglaterra el 30 de Agosto de 1823?—El 30 de Agosto la circulacion se elevaba á £ 19.231,240.

—Vos recordais que el fin de 1823 fué señalado por un gran debilitamiento comercial. Recordaréis tal vez las discusiones que tuvieron lugar en el Parlamento sobre la triste situacion de la agricultura ¿era seguramente un período en que no habia ni excitacion ni especulacion?—Creo que tal era la situacion.

—¿Quereis seguir ahora esa misma columna hasta la fecha de Agosto de 1825, época en que la especulacion estaba en su punto más elevado?—Sí, la circulacion se elevaba entonces á £ 19.398,840.

—¿De suerte que de hecho no habia aumento en la circulacion de billetes?—Nó, á lo ménos para los del Banco de Inglaterra.

—Ahora, el 30 de Agosto de 1823 ¿á qué cifra se elevaba la caja metálica del Banco?—A £ 12.658,240.

—El 31 de Agosto de 1825, momento en que la especulacion habia llegado á su punto extremo ¿cuál era la cifra de la caja?—£ 3.634,320.

—En 31 de Agosto de 1823 ¿á qué cifra se elevaban los anticipos al público?—A £ 17.467,370.

—¿Y al fin de Agosto de 1825?—A £ 25.106,030.

—Así teneis un espacio de tiempo durante el cual pasais de un período de estrechamiento relativo de negocios comerciales á un período de especulacion la más activa que se haya conocido en este siglo y durante todo este espacio de tiempo, no se ha producido entre el período de debilitamiento y el de especulacion ningun aumento en la cantidad de billetes en circulacion; pero la caja ha bajado de £ 12.658,240 á.....