

£ 3.634,320 y la cartera se ha elevado de £ 17.467,370 á £ 25.106,030. ¿Esto no demuestra que la circulacion no tiene nada que ver con el estímulo á la especulacion, sino que todo este estímulo proviene de un anticipo de capital por parte del Banco, como se ha demostrado por el aumento de la cantidad de los valores en cartera en una época, comparada con la cantidad de los mismos valores en otra época, el cual capital ha sido proporcionado por la caja que ha descendido de £ 12.000,000 á £ 3.000,000?

—¿Podeis en manera alguna ligar el aumento de la circulacion de billetes con la especulacion de 1825?—Nó, los billetes no han podido tener ningun efecto; ciertamente los billetes del Banco de Inglaterra no han podido tener por efecto alentar esta especulacion.

—El segundo período de grande especulacion fué en 1836 y 1837 y se le cita generalmente como habiendo sido ocasionado por un exceso de emision. ¿Quereis tener la bondad de ver en el documento núm. 19 y examinar las cifras relativas á la circulacion del Banco de Inglaterra, de los bancos ingleses de provincia, de los bancos de Escocia é Irlanda y en fin las cifras de la circulacion total del país? ¿Quereis fijaros al principio de 1834 ántes de que el movimiento de especulacion hubiese comenzado y encontraréis que la masa de la circulacion es de £ 37.855,958, distribuidas en diversas proporciones entre el Banco de Inglaterra y los de provincia?—Precisamente.

—La especulacion de este período llegó, yo creo, á su punto más elevado, hácia mediados de 1836, en las proximidades del otoño de ese mismo año y un pánico se produjo en la primavera de 1837?—Sí, si mis recuerdos son exactos.

—Tomad la suma de la circulacion á fines de 1836 ¿á qué cifra se elevaba entónces?—A £ 37.753,461.

—De suerte que en lugar de haber aumentado habia disminuido ligeramente?—En este mes sí; pero la comparacion debe hacerse con Enero.

—Tomad Enero de 1834 y Enero de 1836.—En Enero de

1834 la circulacion se elevaba á £ 37.855,958 y en Enero de 1836 á £ 37.779,324.

—¿Y á qué cifra en Enero de 1837?—A £ 38.549,195.

—¿Habia pues cambiado muy poco la circulacion, á pesar del gran aumento del comercio y de la especulacion?—El aumento no ha sido sensible.

—Quereis ver ahora el movimiento de la caja durante este período. ¿Cuál era la cifra de la caja en Enero de 1834?—£ 9.952,500.

—¿Y en Enero de 1837?—De £ 3.990,600.

—Así, pues, miétras que la circulacion ha quedado casi la misma durante todo el período, la caja ha descendido de £ 9.952,500 á £ 3.990,600.—Sí.

—¿Entónces durante este período, la especulacion debió ser causada todavía por un aumento de anticipos de capital y no por ninguna accion proveniente de la circulacion de billetes?—Sin duda el efecto se ha hecho sentir sobre la caja.

—Ved ahora el documento núm. 28 que se refiere al período posterior á la ley de 1844. Notaréis que fué en Setiembre de 1846 cuando la caja del Banco de Inglaterra alcanzó su nivel el más elevado. ¿El 12 de Setiembre de 1846 la caja se elevaba á £ 16.354,000 y el mismo dia los billetes que circulaban se elevaban á £ 20.018.000?—Sí.

—A partir de esta época hubo una baja gradual en el monto de la caja ¿quereis ver el 24 de Abril de 1847, época en que hubo una crisis, á qué cifra se elevaba entónces la caja?—A £ 9.214,000.

—¿Y la circulacion no era entónces de £ 19.830,000?—Sí.

—¿Entre el otoño de 1846 y mediados de 1847 se coloca un período de gran especulacion y de gran excitacion comercial?—Sí, hubo incontestablemente en esta época muy grandes especulaciones.

—¿Pero durante este período, en lugar de encontrar un aumento en la circulacion, como deberia suceder, si la especulacion produjera un aumento de emision, hubo al contrario una disminucion gradual de billetes hasta £ 19.830,000?—

Sí, pero sería yo creo más satisfactorio establecer la comparación entre los mismos períodos del trimestre. El 24 de Abril viene despues del pago de los dividendos.

—Tomad la fecha que querrais. ¿Cuál sería la época correspondiente?—Sería en Mayo.

—Tomemos el 13 de Marzo que corresponde con el 12 de Setiembre. ¿Esta época, es en tres semanas anterior al pago de los dividendos?—Sí.

—Pues bien, la circulación en presencia de un tan gran desarrollo comercial, en lugar de aumentar presenta una ligera disminucion. ¿Su cifra no es de £ 19.232,000?—Sí.

—Pero si arrojaís la mirada sobre la cifra de la caja metálica el mismo día ¿veréis que habia bajado de £ 16.354,000 á £ 11.449,000?—Sí.

—Y si mirais la cartera que representa los anticipos hechos al público, bajo forma de descuento veréis que han aumentado de £ 12.321,816 á £ 17.358,812?—Sí.

—¿No demuestra esto de nuevo, que bajo el régimen de 1844, exactamente como ántes, la especulacion ó el acrecentamiento del comercio han sido provocados y mantenidos por anticipos de capital, representados en estas cifras por el aumento de la cartera del Banco, los cuales anticipos producen una disminucion de las especies metálicas?—Sin duda, la cantidad de valores comerciales tomados por el Banco corresponde casi á la disminucion de la caja metálica.¹

Las anteriores conclusiones, obtenidas con la comprobacion de las cifras aducidas, son irrefutables, bajo todos puntos de vista y ellas demuestran que tambien inútilmente se pretendió limitar las emisiones de billetes con el propósito de evitar la repeticion de las crisis comerciales y monetarias, porque ellas eran extrañas á dichos fenómenos y más bien se hacia notar una disminucion que un aumento en el importe de la circulación de dichos títulos.

¹ Enquête de 1857 ya citada, págs. 69, 70, 73, 74, 77 y 78, núms. 1,019 á 1,021 y 1,022, 1,045 á 1,055, 1,077 á 1,088.

Las explicaciones que hemos dado ya en el capítulo sobre las crisis comerciales nos dispensan de continuar haciendo una más extensa refutacion de la teoría de Sir Robert Peel.

Los dos objetos perseguidos por el Bill de reorganizacion no fueron alcanzados: la circulación continuó rigiéndose por los principios á que estaba sujeta y las crisis sucediéndose en los momentos propicios para que estallaran.

Ahora, bien, si las bases principales del sistema no pudieron alejar los peligros que querian combatir, ¿no acrecentaron los males existentes, no hicieron más difícil el funcionamiento del Banco de Inglaterra?

Está fuera de toda duda que la marcha del Banco de Inglaterra se ha hecho á partir de 1844 mucho más difícil de lo que ántes era, y que su accion se ha hecho ménos eficaz tanto sobre la circulación en su estado normal, como sobre la circulación en su estado anómalo.

La division del Banco en dos Departamentos, uno de emision y otro de operaciones, ha sido en extremo perjudicial al desarrollo de éstas; porque han reconocido para su extension el límite señalado por la ley, es decir, el monto de la reserva ó sea la cantidad de billetes en disponibilidad de ser entregados al público bajo la forma de anticipo ó de descuento.

En efecto, no pudiendo disponer el Banco para sus operaciones comerciales más que de la suma en billetes que recibe del Departamento de emision, ellas no podrán aumentarse más allá del importe de esa suma y se verá en la necesidad de paralizar sus operaciones con el comercio, cuando la reserva se agote ó se disminuya extraordinariamente.

La accion de este sistema lejos, pues, de evitar las crisis no ha hecho más que acrecentar sus malos efectos y sus funestas consecuencias.

Lord Ashburton dando su opinion sobre el bill de 1844 decia con razon, que el peor de los sistemas para organizar los bancos era el de la ley de 1844 y que no habia crisis que el Banco de Inglaterra no hubiera contribuido á empeorar aun despues de engendrar él mismo el mal.

Las diversas *Enquêtes* hechas en Inglaterra despues de la vigencia de la ley de 1844 no han hecho más que confirmar estos tristes resultados. En 1848 se preguntó al Director del Banco Mr. James Morris si la ley no habia contribuido en manera alguna á acrecentar la crisis y respondió: "Debo decir solamente en lo que concierne á la parte de la ley relativa al Departamento del descuento, que probablemente la necesidad en que el Banco se encontraba de hacer conocer por la via de la publicidad el monto de su reserva en billetes infuyó sobre el público y arrojó la alarma en el mes de Abril; yo pienso á lo ménos que esta fué una de las causas de la aprehension que se manifestó en esta época. Los dividendos acababan de ser pagados y á consecuencia de esto, la reserva se encontraba reducida á su cifra la más débil, tres millones creio y una fraccion." ¹

Mr. Thomas Tooke decia en 1848: "La crisis no hubiera estallado segun mi opinion, sin la disposicion de la ley de 1844 que ha separado el Banco en dos Departamentos."

¿Quereis explicar á la Comision, se le preguntó, cómo la ley de 1844 ha podido hacer más violenta la crisis? Ha impedido al Banco venir en ayuda del público, á consecuencia de la severidad de las disposiciones relativas á su reserva, en lugar de dejarlo, como lo hubiera hecho sin esto, acordar al público facilidades á un tipo moderado de interes. Así en la época de los embarazos de Abril, cuando la reserva estaba reducida á 3.000,000 de libras esterlinas, y que los directores del Banco se vieron obligados á tomar medidas de rigor, habia en el Departamento de emision 6.250,000 libras esterlinas que servian tanto como si estuvieran en China. ²

Fácilmente se comprende la razon de ser de los ataques dirigidos á la ley de 1844 por este motivo; porque obligando al Banco á no hacer operaciones más allá del importe de su re-

¹ Enquête de 1848, sur la crise commerciale de 1847. Chambres des Lords. pág 2, núm. 6.

² Enquête de 1848 sur la crise commerciale de 1848, pág. 216 núms. 5,309 y 5,310.

serva, por la prohibicion de no emitir un billete sino en cambio del depósito de metales preciosos, en los momentos en que el comercio tiene mayor necesidad de anticipos para llevar á cabo la liquidacion de sus negocios, no puede prestarle su concurso.

El solo temor del agotamiento de la reserva, obra como obraria el agotamiento mismo; y si en estas circunstancias el Gobierno no se hubiera apresurado á suspender los efectos de la ley, libertando al Banco de las restricciones impuestas á su circulacion, la catástrofe no se hubiera hecho esperar, dando una elocuente y sólida enseñanza.

En el estudio rápido que hemos hecho del sistema en virtud del cual funcionan actualmente los bancos ingleses hemos visto, pues, que no hay unidad en los principios que le sirven de apoyo; que ha sido inútil limitar la emision de billetes de una manera artificial, porque ella tiene su limitacion natural en las necesidades mismas de la circulacion; que ha sido ineficaz su accion para evitar las crisis comerciales porque son independientes de los bancos de emision, y que léjos de obtener los resultados propuestos no ha hecho sino agravar las crisis cuando ellas han estallado, causando graves perjuicios al crédito de la Nacion.