

provisiones es de donde se ha de tomar para suplir al deficit que deja, sea una produccion menor, sea un consumo mas activo, personal o resultante de malas operaciones.

Son los capitales circulantes los que forman la materia de la mayor parte de los contratos de crédito, en especial de aquellos que se resuelven en una obligacion de pagar el capital prestado por la entrega de una determinada suma de moneda. El prestamista de una suma de capitales susceptibles de tomar por el cambio la forma que se quiera, es decir, eminentemente circulantes, i si se remonta al orijen se hallará siempre algunos objetos de consumo personal por medio de los cual ha sido comprado el trabajo que representa la suma de moneda. ¿ Se trata de una venta de mercaderías a plazo? Es un capital circulante el que ha sido objeto directo del préstamo. ¿ Se trata de la venta a plazo de un capital fijo, de un predio? El vendedor espera la formacion del capital circulante que debe pagarlo; porque no puede ser pagado, a lo ménos considerada la totalidad de los vendedores de tierra, sino por un capital circulante.

Hai capitales circulantes en todos los ramos de la industria, i do quier un arte de emplearlos. La agricultura tiene sus ganados i sus cosechas; las manufacturas, sus materias primeras, su fondo de salarios i sus productos fabricados. En cuanto al comercio, no posee en cierto modo mas que capitales de esta especie, puesto que las mercaderías que acumula están destinadas a un consumo próximo, de tal suerte que puede a discrecion aumentar o reducir estos acopios comprando i vendiendo mas caro en el primer caso, comprando i vendiendo mas barato en el segundo. En efecto, comprando mas caro estimula la produccion i vendiendo caro reduce el consumo, i comprando i vendiendo barato obtiene resultados opuestos. Es entre las manos del comerciante, colocado como intermediario entre el pro-

ductor i el consumidor, donde las variaciones de los precios corrientes van a afectar el valor relativo o colectivo de los capitales circulantes.

Es sabido que estas variaciones llevan el valor de los productos a veces mui arriba, a veces mui abajo de su costo de produccion. Si lo primero, esto invita al productor a redoblar sus esfuerzos i al consumidor a economizar un producto que se hace mas difícil de adquirir. Si lo segundo, el productor se vé forzado a reducir o suspender sus trabajos i el consumidor puede economizar ménos. Por estos movimientos de alza i de baja es como se regula el de la produccion i del consumo.

Se deploran con frecuencia estas alternativas de alza i de baja; pero es fácil comprender hasta qué punto son inevitables, cuando se piensa que cada productor trabaja en cierto modo aislado, en una completa independencia, para consumidores cuyas necesidades no puede conocer con exactitud, i que cada consumidor obra sin conocer los medios que la produccion posee para reemplazar los objetos que consume, i sin que siquiera se ocupe de ello. Debe suceder, i en efecto sucede, que en todos los ramos de la industria, sean excesivos, ya la produccion, ya el consumo, de tal suerte que el precio de los productos, o ya cae mas abajo del costo de produccion, o ya se eleva mas arriba. Para que las cosas se sucediesen de otro modo seria menester que las necesidades fuesen conocidas i fijas i la produccion siempre igual, dos condiciones que no pueden absolutamente realizarse.

El alza i la baja del valor de los productos tienen su punto de partida en una mutacion de la relacion entre la oferta i la demanda, o lo que es lo mismo, entre la produccion i el consumo, i recaen sobre toda la masa de las existencias del producto afectado, las cuales no son otra cosa que el capital mismo del comerciante. Este está pues interesado de la manera mas directa i apremiante en prever las varia-

ciones de valor i en estudiarlas, a fin de tener en sus manos el mayor número posible de existencias en el momento del alza, y el menor número posible en el momento de la baja. Así, el negociante que prevé una próxima alza de los trigos compra los mas que puede, si prevé una baja, vende los mas que puede. Estas operaciones, hechas en vista de una alteracion próxima del valor de la mercadería sobre que recaen, son operaciones de especulacion; cuando son bien dirigidas, tienen por efecto extender sobre un mas largo espacio de tiempo las variaciones de alza o de baja que tienen lugar en el producto, hacerlas ménos repentinas. El que compra trigos previendo un alza, aumenta la demanda i provoca el alza ántes que sea causada por la demanda del consumidor : del mismo modo, el que previendo una baja de los trigos vende los que posee, provoca la baja ántes que el mercado sea superabundantemente abastecido por la oferta de los productores. Por mas cuidado i secreto con que proceda en sus negocios no puede evitar este resultado, de tal suerte que toda operacion de especulacion bien concebida tiende a facilitar el equilibrio de la produccion i del consumo i es útil al público, como toda operacion mal concebida, es decir, fundada en falsas previsiones, tiende a la perturbacion del mercado i a la ruina de su autor.

Pero toda operacion de especulacion supone i exige la existencia de un capital que le sea especialmente afectado. Para comprar trigo es menester poseer un capital libre equivalente : para vender trigo es menester poseerlo. Es cierto que sucede frecuentemente, merced al uso del crédito, que se vende la mercadería sin poseerla i que se la compra sin tener con que pagarla : pero estas operaciones no tienen evidentemente mas que el nombre i la forma de la compra i de la venta : constituyen una verdadera apuesta, un juego que puede tener deplorables efectos : porque el que especula a crédito gana, si la especulacion

es buena, i hace recaer la pérdida, si la hai, sobre el que le ha dispensado crédito. No obstante i cualesquiera que sean las exajeraciones cometidas en las operaciones de este jénero, los precios corrientes son siempre regulados en definitiva por el movimiento de la produccion i del consumo i por los capitales realmente empeñados, porque todas las operaciones ficticias deben ser necesariamente saldadas las unas por las otras a un plazo bastante corto.

Las bajas temporales ocasionadas por un excesivo acopio de productos en el mercado no pueden ser detenidas o atenuadas sino por la introduccion de nuevos capitales de comercio o de especulacion. Encontrándose el producto en baja en cantidad excesiva relativamente a las necesidades actuales, no puede servir sino a condicion de ser conservado, i para esto es menester que un capital libre venga a cambiarse por él. Este capital libre va a satisfacer las necesidades presentes de las productos que habian contado sobre una venta o consumo inmediato. Pero para que un especulador haga esta operacion, es necesario que espere un alza próxima tal que la reventa de la mercadería comprada le reporte el interes del capital empeñado a la tasa corriente, mas una prima de seguridad por el riesgo a que se expone : si no espera obtener este interes i esta prima, la especulacion deja de ser posible, de tal suerte que la tasa del interes limita en realidad las especulaciones i los acopios de mercaderías : estos pueden ser tanto mas considerables, en igualdad de circunstancias, cuanto mas baja es en él la tasa del interes corriente.

Las incertidumbres ocasionadas por las variaciones incésantes de los precios corrientes han motivado numerosas declamaciones sobre lo que se ha llamado « la anarquía industrial ». Como se veía que cada individuo marchaba a tienta, sin tener delante de sus ojos una regla fija de conducta, se ha creído que esta regla no existía i que el equilibrio de la produccion i del consumo era mantenido por

un efecto del acaso : pero el atento análisis de los fenómenos del mundo industrial revela i en cierta manera patentiza las leyes de ese equilibrio. Todos marchan a tientas, es verdad, pero siguiendo los hábitos, la experiencia del día anterior, del año precedente : creen que las condiciones de la producción i las del consumo permanecerán poco mas o ménos las mismas, i para rectificar su linea de conducta se guian por las oscilaciones de los precios corrientes que restablecen sin cesar las remuneraciones afectadas a los diversos servicios al nivel de la proporcionalidad.

§ 4. — De las crisis comerciales.

Las variaciones cotidianas de los precios corrientes de cada mercadería no excitan sino una mediana atención fuera del mercado especial a que se refieren ; pero a veces acontecen variaciones repentinas que afectan gran parte o aun el mayor número de las mercaderías i que trastornan todas las condiciones ordinarias del mercado. Entónces se dice que hai *crisis comercial*.

La crisis comercial se manifiesta por una baja del valor de un gran número de mercaderías i sobre todo de los capitales fijos, por un alza del valor de los capitales-moneda i por la inejecución, en una grande escala, de las obligaciones de crédito : el estudio de sus causas explica fácilmente estos diversos fenómenos.

La crisis comercial no es mas que la perturbación introducida en los cambios por un empobrecimiento repentino e imprevisto, por una reducción considerable e inesperada del capital circulante : nace ordinariamente de una o mas de las tres causas siguientes :

1º Una escasez, que disminuye de improviso la suma de los productos de la principal industria i por tanto el capi-

tal de comercio o de abastecimiento. Es preciso tomar de la parte restante de este capital con que reemplazar el trigo que falta i que exige el consumo. El valor de cada uno de los objetos de abastecimiento baja relativamente a los cereales, porque el consumidor no puede aumentar la suma que consagra a la adquisición del trigo sino reduciendo la que emplea en la satisfacción de sus otras necesidades. Las mercaderías destinadas por el productor a llenar las necesidades sacrificadas no hallan compradores a los precios ordinarios. En efecto, no son demandadas por el consumo, ni lo son por la especulación sino en tanto que esta posee un capital disponible i puede comprar a un precio tan bajo que se prometa un beneficio de su tardía reventa. Así el capital de comercio se encuentra ménos ofrecido, porque la escasez lo ha disminuido, i mas demandado porque puede ser lucrativa la compra i la conservación de las mercaderías que no tienen consumidores actuales : sube pues su valor i con él la tasa del interés.

Una guerra produce los mismos efectos que una escasez, distrae capitales considerables de sus empleos ordinarios para consumirlos en armas, sueldos, etc., sin contar que arrebatada a la producción los brazos mas vigorosos.

2º Un gran número de operaciones mal concebidas que dan por resultado un consumo involuntario, pero considerable, una pérdida de capitales circulantes. Se ha visto un ejemplo notable de una crisis de este género cuando las primeras exportaciones de la Inglaterra a la América del Sur en 1810. Por causa de estas exportaciones se perdió una suma importante de capitales de que se esperaba un retorno con beneficio, i fué necesario reemplazarla.

Se ha visto asimismo emprenderse trabajos que exigian la asignación de capitales considerables, como las construcciones de palacios, o aun de caminos de fierro, con una suma insuficiente de capitales circulantes. Una vez emprendidos estos trabajos, era preciso continuarlos, lo

que no era dable sino elevando el precio de los capitales circulantes, ofreciéndoles un interés más alto. La suma de los capitales circulantes necesaria para las operaciones ordinarias de la industria era entonces reducida i no bastaba a mantener los abastecimientos acostumbrados. De aquí la baja de las mercaderías que habían sido producidas para estos abastecimientos.

3º Una alarma política. Si se manifiesta en el estado social una mutación que tenga por objeto alterar (no importa si con razón o sin ella) la seguridad pública, la confianza que los hombres tienen en la duración de sus relaciones, sobre todo en lo que toca a la propiedad i a la ejecución de los contratos, la necesidad de los capitales circulantes aumenta: cada cual quiere tener en su poder una reserva de que pueda disponer oportunamente, es decir, un capital que no necesitaba el día antes, i justamente un capital-moneda. Por consiguiente, se demandan muchos más capitales-moneda que antes del alarma i su valor naturalmente se eleva.

La escasez, la guerra, las operaciones mal concebidas influyen sobre la oferta en cuanto que disminuyen efectivamente la suma de los capitales circulantes existentes: las inmobilizaciones exageradas i las alarmas políticas solo afectan la demanda: todas estas causas tienden igualmente a una elevación más o menos rápida del valor de esos capitales i de la tasa del interés. Cada una de ellas basta a introducir la penuria en el mercado, i un desorden notable en los precios corrientes, pero es raro que una sola produzca una crisis propiamente dicha, uno de esos trastornos que conmueven profundamente los ánimos: este fenómeno es de ordinario el resultado de la acción simultánea de dos de esas causas o de todas tres, i sería hartamente sensible sin la existencia de los contratos de crédito, cuya inejecución constituye propiamente, a los ojos del vulgo, la crisis comercial.

Sin embargo, esta inejecución de las obligaciones de crédito no es más que un efecto secundario i mediato de la crisis. En efecto, así que se manifiesta una baja repentina en el valor corriente de un gran número de productos, los fabricantes i tenedores de estos productos sufren una pérdida proporcionada a la importancia de las existencias que poseen. Los que fabricaban a un precio de costo más elevado no pueden ya producir sino perdiendo, i se ven forzados a reducir, suspender o liquidar sus operaciones. En esta situación, no pueden cumplir sus obligaciones de crédito si no tienen en reserva un capital propio considerable que reemplace los capitales perdidos, lo que sucede solo por excepción.

Por otra parte, toda crisis comercial que tiene por causa primera la escasez de los capitales circulantes, produce por efecto necesario un alza del valor de estos capitales i de la tasa del interés, por consiguiente una baja de los capitales fijos. Entonces todos los acreedores cuyo crédito es exigible en numerario se hallan interesados en no renovar el contrato de crédito o en renovarlo bajo condiciones más duras: el valor efectivo de su capital se hace más considerable que en tiempo del primer préstamo: son favorecidos por los azares aleatorios que presenta todo contrato cuya ejecución abraza cierto lapso de tiempo. No es extraño pues que el mercado del crédito sea entre todos el más profundamente trastornado por las crisis i que sus perturbaciones se comuniquen a todos los demás. Es preciso vender para satisfacer las obligaciones de crédito, i la oferta de las mercaderías que por esto resulta es tal que su precio baja hasta que llega a ser ventajoso adquirirlas i emplear un capital de especulación con la esperanza de que los precios vuelvan a subir: pasan así a los tenedores de capitales libres, precisamente a los mismos a quienes han sido satisfechas las obligaciones de crédito la víspera o acaso en el momento mismo de la crisis. Así la pertur-

bacion del mercado es una ocasion de pérdidas considerable para los poseedores de mercaderías i de considerable lucro para los poseedores de capitales-moneda.

Se dice entónces jeneralmente que « el dinero escasea » i se cree sin mas que la crisis es causada por la falta de moneda. En efecto, todos los que tienen obligaciones que cumplir tienen necesidad de moneda i no la encuentran, *bajo las mismas condiciones que antes*; el valor de los productos que poseen ha bajado i no quisieran venderlos con pérdida. Pero si se examinan con atencion los negocios de estos empresarios apurados, se ve luego que no es la moneda lo que les falta, sino los capitales que han desaparecido repentinamente entre sus manos por la baja de valor de sus mercaderías. Se ve, bien es verdad, circular en el mercado la misma cantidad de moneda que ántes, pero las transacciones no se hacen ya en el mismo orden: de una parte, el movimiento de los cambios se afloja por la reduccion repentina del consumo; por otra parte, la suspension ó la reduccion del crédito exige mas moneda, porque los pagos sucesivos que se hacian por la trasmision o endoso de papeles de crédito deben ser efectuados en dinero sonante. La moneda es pues escasa en las crisis, pero su escasez es el efecto i no la causa primera de la perturbacion del mercado.

La disminucion de los capitales de comercio, que es la causa de la crisis, no debe ser confundida con la crisis misma, i seria un error atribuir al efecto las calificaciones que corresponden a la causa. Una escasez, malas operaciones comerciales, un alarma que retraiga los capitales, son males mui grandes que la prudencia i la prevision pueden atenuar mas o ménos, pero que irrogan necesariamente pérdidas sensibles a la sociedad: la crisis no es mas que un efecto del mal i tiende a procurarle remedio. Sin duda que muda las fortunas i reduce violentamente la produccion en ciertos ramos para llevarla a otros; pero no

debe perderse de vista que esta mudanza es inevitable: desde que la produccion en un ramo superabunda, es necesario que la actividad en él disminuya. Las leyes de la apropiacion por el cambio hacen fatalmente indispensable que tal o cual empresa, tal o cual empresario sean sacrificados: otras leyes de apropiacion habrian podido hacer recaer sobre otras personas, pero no evitar, el sacrificio; debe pues ser imputado, no a la crisis, sino al acontecimiento que la produce.

La crisis comercial es transitoria por su naturaleza misma: es una perturbacion en los hábitos, los cuales, una vez que cesa, recobran su imperio con mas o ménos modificaciones. Cuando la crisis proviene de una de las dos primeras causas indicadas anteriormente, las cosas vuelven pronto a su estado anterior: i lo que entónces sorprende es que los negocios renazcan, que el movimiento comercial continúe con mas vigor i actividad que nunca. En efecto, debe notarse, la sociedad no ha sido empobrecida por la crisis: el trastorno repentino del estado de los valores ha destruido, es verdad, fortunas particulares, pero ha elevado otras; lo que ha perdido el productor o poseedor de las mercaderías cuyo valor ha bajado, lo ha ganado o el consumidor, o el poseedor de capitales circulantes disponibles: la distribucion de la riqueza ha variado, pero es mui posible que la relacion entre la produccion i el consumo haya permanecido la misma, o que se haya alterado de tal suerte que la suma de las riquezas existentes haya aumentado.

Sigamos considerando los efectos de la crisis. Se afloja, es cierto, la actividad de algunos ramos de industria, pero aun en estos ramos los fabricantes que tienen capitales i pueden esperar, previendo que la crisis durará poco, continúan trabajando, i estimulados por la necesidad se esfuerzan por reducir sus gastos de produccion, sea por inventos, sea por el ahorro. Entretanto la baja de valor de