

MOVIMIENTO de la cartera, de la reserva metálica y de la circulación de billetes, según los estados mensuales y semanales presentados en Francia y en Inglaterra durante los tres periodos que se dirán:

	EL CONSULTOR																	
	CARTERA Ó DESCUENTOS.					RESERVA METÁLICA					BILLETES EN CIRCULACIÓN							
	Francia (1)		Inglaterra		Total de los descuentos anuales	Francia		Inglaterra		Total de los descuentos anuales	Francia		Inglaterra		Francia		Inglaterra	
	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Francia	Francia	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
	Francos	Libras est.	Francos	Libras est.	Francia	Francia	Francos	Libras est.	Francia	Francia	Francos	Libras est.	Francia	Francia	Francos	Libras est.	Francia	Libras est.
Primer periodo.	1844 1845 1846 1847	73 88 135 167	11 16 23 21	7 8 12 14	749 1,003 1,290 1,327	2,6 18,5 34,2 38,3	273 268 197 89	15 16 16 14	236 193 110 66	2,6 18,5 34,2 38,3	242 257 311 229	14 13 13 8	215 262 311 255	21 22 21 20	242 257 311 229	14 13 13 8	215 262 311 255	19 19 19 17
Segundo periodo.	1848 1849	57 41	16 11	10 9	692 256	8,8 4,5	137 289	15 17	53 145	8,8 4,5	383 413	12 14	383 413	19 19	383 413	12 14	383 413	16 17
Tercer periodo.	1850 1851 1852 1853 1854 1855 1856 1857	100 93 273 394 410 479 511 608	14 15 14 19 16 19 21 31	9 11 10 12 13 13 13 15	4,175 1,240 4,824 2,847 2,947 3,745 4,419 5,596	7,4 15,2 7,7 25,9 22,6 22,1 30,9 49,1	475 622 608 533 497 440 285 188	17 17 22 20 16 18 13 11	432 470 510 316 280 210 163 188	7,4 15,2 7,7 25,9 22,6 22,1 30,9 49,1	492 563 671 685 642 662 594 531	14 13 17 14 12 10 9 6	492 563 671 685 642 662 594 531	20 20 23 23 22 20 21 21	492 563 671 685 642 662 594 531	18 18 19 20 19 18 18 18	492 563 671 685 642 662 594 531	18 18 19 20 19 18 18 18
	1858 1859 1860 1861	543 534 562 608	25 19 24 21	14 16 19 26	4,561 4,947 5,083 5,329	» » » »	593 644 548 412	19 19 16 14	250 523 431 284	» » » »	690 754 787 778	12 16 12 10	690 754 787 778	22 23 24 21	690 754 787 778	20 21 24 21	690 754 787 778	20 21 24 21

(1) Reducida sólo á París hasta el año 1850 desde cuya época va comprendido el movimiento de París y de las sucursales. Las sumas representan millones de francos para Francia y millones de libras esterlinas para Inglaterra.

Cada uno de los periodos que sirven de base al estado que precede, comprende los años de prosperidad y el año extremo durante el cual la crisis se declara. Los dos que siguen son los de la liquidación. A partir de ellos, el movimiento vuelve á tomar su curso para recorrer las mismas fases.

La similitud al par que la simultaneidad de este movimiento en Francia y en Inglaterra, prueban á todas luces que nada tiene de particular ni de local, y que no experimenta la influencia de las instituciones ó de las leyes del país.

De la reserva metálica.—Como quiera que la reserva metálica es la contra-partida de los descuentos, importa estudiarla aquí. Lo que sorprende más en las cuentas mensuales de los bancos, son los dos movimientos, en sentido inverso, de la cartera y de las reservas metálicas. Al paso que aumenta aquella, disminuyen estas sin ruido, se agotan poquito á poco de una manera continuada, notándose sobre todo el vacío en las épocas de crisis, cada una de las cuales se revela con mucho tiempo de anticipación al observador atento que estudia el movimiento decreciente máximo y mínimo de los estados de situación mensuales y semanales. El reflujo del numerario se observa inmediatamente después de las crisis, en los dos ó tres años que siguen al final de la suspensión de los negocios ó en el momento de volverse á emprender. Recaudándose estos con tan gran rapidez, las reservas y los descuentos ofrecen un maximum superior al del último periodo.

Este doble movimiento del descuento y de la reserva metálica, no es peculiar á un solo año, el de la crisis, como parece, pues ya hemos averiguado que su tendencia en un ú otro sentido siempre es muy pronunciada. Aparece la crisis y estalla cuando, por ambos lados, se ha llegado á los últimos límites; lo cual prueba que si causas extrañas pueden precipitar la explosión, fuerza es reconocer que todo para este fin estaba ya preparado desde mucho tiempo antes, y que un poco más temprano ó un poco más tarde era preciso liquidar; porque una crisis no es otra cosa que una liquidación general que permite vuelvan á emprenderse negocios bajo una base sólida, y no empleando los resortes gastados de un crédito cuya tensión es tanta que las cargas sobre él acumuladas acaban definitivamente por romper.

VARIACIONES DE LA RESERVA METÁLICA

1709 á 1804	1804 á 1810	1810 á 1814	1814 á 1820	1820 á 1826	1826 á 1830	1830 á 1836	1836 á 1840	1840 á 1847
Millones	Millones	Millones	Millones	Millones	Millones	Millones	Millones	Millones
5 25 1	1 83 32	1 124 5	5 118 34	34 218 86	86 238 104	104 181 89	89 249 169	169 279 57
								49 626 72

La situación de la reserva metálica no es la misma que la de los descuentos y de la circulación de billetes; su minimum se observa siempre en el año en que estalla la

crisis, y su máximo en los años de prosperidad, al revés de lo que sucede con aquellos.

El máximo de la reserva ha variado de 25 millones (primer período, 1799-1804) á 626 (segundo período, 1847-1856).

Desde 1814, el mínimo de los fondos metálicos se acerca mucho al de 1818 (34 millones), 57 en 1847, 49 en 1848, y en 1857, 70 millones.

Después de cada una de estas depresiones de la reserva, el numerario refluye con más abundancia que nunca á las arcas de banco.

	Sólo en París.	En París y sucursales.
Así, desde 1805—1807 . . . de . . .	1 á 89 millones.	»
» 1825—1828 . . . de . . .	86 á 238 id.	»
» 1836—1838 . . . de . . .	89 á 298 id.	»
» 1848—1851 . . . de . . .	49 á 626 id.	91 á 622 millones.
» 1857—1858 . . . de . . .	70 á 287 id.	163 á 644 id.

Las anteriores cifras arrojan mucha luz sobre este doble movimiento de flujo y reflujo del numerario en las arcas del banco.

Circulación de billetes.—La circulación de billetes presenta oscilaciones mucho menores que los descuentos y la reserva metálica. Su máximo se ha observado siempre en los años que, así en Francia como en Inglaterra, han precedido á la crisis. Cuando los recursos son más premiosos para el banco, aquella ha disminuído ya; cuando estos disminuyen, aquella baja, antes de tomar nuevo vuelo, á un minimum inferior al de todos los años anteriores.

El máximo del período de 1840-1847, se eleva á 311 millones en 31 de diciembre de 1845. En 15 de enero de 1847 la reserva metálica vuelve á su minimum, y la circulación no es ya más que de 271 millones, habiendo bajado á 217 en 17 de setiembre de 1847.

No hay, pues, exceso de emisión, toda vez que el total es inferior en 40 millones al máximo ya observado.

Sucedé lo mismo en Inglaterra. Habiendo alcanzado en 1845 el máximo de la circulación á 22 millones de libras esterlinas, viene á parar á 18 millones en octubre de 1847, con el descuento de 6 por ciento. Cuando, en 25 del mismo mes, subió éste á 8 por ciento, la suma total de los billetes emitidos no escedía de 20 millones de libras esterlinas.

Sólo en proporción muy débil experimenta la circulación los efectos de las oscilaciones en las cuentas corrientes; porque mientras estas bajan de 83 millones (1845-1847), aquella sólo cede de 24, cuya disminución no es debida probablemente á esta sola causa, ya que el máximo de la circulación, 311 millones en 1845, no corresponde sinó á 95 millones de cuentas corrientes. Ya en 1844, manteníase á 245 millones, cuando aquellas no escedían de 39 millones. De esta cifra se elevan á 120 (1844-1845), y sin embargo la circulación no varía sinó de 245 á 260, esto es, de unos 15 millones. Las oscilaciones de alza y baja no pueden ser objeto de comparación ninguna.

Depósitos y cuentas corrientes varias.—Los depósitos y cuentas corrientes ya no presentan la regularidad de los movimientos de la reserva metálica y de los descuentos. Las oscilaciones son bruscas, y se relacionan con ciertas necesidades particulares satisfechas con rapidez y que para nada influyen en la marcha general de los negocios. Obsérvanse indiferentemente así en períodos de prosperidad como en los de crisis. Los saltos pueden ser hasta del doble: una baja ó una alza de 50 por ciento nada de particular ofrece aquí, porque tal es anualmente su marcha habitual. No debe, pues, causarnos admiración ninguna que oscilaciones tan pronunciadas las veamos hasta en épocas de apuros para los bancos, por lo que no deberemos concederles demasiada importancia. Son la repetición natural del movimiento habido en años anteriores, que ninguna influencia ejercía entonces en la reserva metálica ó en la cartera.

Así en Francia como en Inglaterra siguen una misma marcha. En Francia, desde 1840 á 1848 varían de 32 millones (1842) á 120 (1845) y 37 en 24 de julio de 1847, cuando el fondo metálico había ascendido ya á 81 millones. Cuando este llegó al límite más bajo, en 15 de enero de 1847, subieron aún á 64 millones. No sólo el minimum no coincide con el de la reserva metálica, sino que hasta parece que nada tiene que ver con ella; porque si dirigimos la vista á los resultados mínimos de años anteriores, veremos la misma depresión y tal vez mayor en 1844, 1843, 1842, 1841, (37, 34, 32, 35 millones), años todos de general prosperidad y los mejores del período que comprenden.

Igual marcha observamos desde 1844 á 1857. El máximo de las cuentas corrientes, de 197 millones decae hasta 150 (1852-1857). El minimum notado en 1855 (92 millones), ya no vuelve á presentarse. Cuando la reserva estaba reducida á 184 millones (3 de enero de 1857), las cuentas corrientes llegaron aún á 131 millones. En 15 de noviembre, con el interés á 9 por ciento y la reserva disminuída hasta 181 millones, todavía hubo 125 millones de cuentas corrientes: es decir, una cantidad superior en 25 ó 30 millones al minimum de todos los años anteriores.

Del mismo modo en Inglaterra varían los depósitos privados de 3 á 18 millones de libras esterlinas desde 1841 á 1846 y decaen á 7 millones en 1847, minimum observado ya en 1843, 1844 y 1845.

Desde 1848 á 1852, varían de 8 á 15 millones; y en los años sucesivos hasta el de 1859, no llegan á bajar á menos de 9 millones y *ni siquiera durante la crisis alcanzan este minimum.*

Siendo el tipo del descuento de 9 y 12% desde el 4 al 18 de noviembre, los depósitos se mantienen á la altura de 12 y 14 millones de libras esterlinas. En diciembre, en medio de las dificultades de una liquidación penosísima, habían vuelto á su máximo de 15 millones de libras esterlinas.

Insistimos en poner de relieve estas variaciones, por lo mismo que autores muy respetables han sostenido que casi siempre las crisis dimanaban del retraimiento en las cuentas corrientes de los bancos: según ellos, la disminución de estas ocasiona, á su vez, una rápida disminución en la reserva metálica. Nada más lejos de la verdad, pues los hechos que acabamos de examinar prueban precisamente lo contrario.

Anticipos de los bancos sobre efectos públicos, acciones y obligaciones de ferrocarriles.
—El aumento y la disminución de estos anticipos no siguen la misma marcha en

Francia y en Inglaterra. En Francia no adquirieron algún desarrollo sinó después de 1852; así es que ya no encontramos la continuidad en el movimiento ascendente y descendente que, en los descuentos y en la reserva metálica, llamaron tan vivamente nuestra atención; al paso que en Inglaterra, la cantidad máxima se encuentra bien dirigida por una sucesión, por decirlo así, no interrumpida, y coincide con la de los descuentos durante las crisis. La exageración en la suma de los anticipos, llegada la época de las dificultades, su depresión, ó mejor, su supresión casi completa durante las liquidaciones, todo ello indica cuán enlazados están con el movimiento comercial.

En Francia, al revés, notamos oscilaciones bruscas y sin ningún lazo entre sí, pero determinadas por una necesidad especial fácil de reconocer (anticipos sobre efectos públicos en períodos de emisión de empréstitos y de conversiones, y anticipos sobre acciones y obligaciones de ferrocarriles cuando se impulsan con actividad los trabajos de estas vías.)

El total anual de los anticipos hechos en París sobre efectos públicos, que alcanzó la suma de 262 millones en 1852 (conversión del 5 por ciento), bajó á 68 en 1854. El empréstito de la guerra de Oriente lo elevó otra vez á 452 millones, y en 1857, año de la crisis, no pasó de 124 millones. Sucede lo mismo con los anticipos sobre acciones y obligaciones de ferrocarriles: de 395 y 326 millones, en 1853 y 1855, no alcanzaron más allá de 102 millones en 1857.

Duración y liquidación de las crisis.—Las crisis por regla general son de corta duración, si se las considera en los momentos más críticos durante los cuales los descuentos solicitados, la disminución de la reserva metálica, los cambios desfavorables, obligan á los bancos á aumentar la tasa del interés. Cuando la confianza falta, el crédito que la misma proporcionó durante mucho tiempo, se va con ella de una vez. Las facilidades que procura dan vuelo á las transacciones sin que nadie repare en los precios; ¿no está allí el crédito para sostenerlo todo y para salvar los compromisos? Pero llega un momento en que, siendo difíciles los cambios, menester es acudir á la balanza metálica, y entonces estallan las crisis, cunde el pánico en el público, paralizan las transacciones y las suspensiones y quiebras se presentan. Eclipsándose por completo el crédito, por su falta se aprecia su utilidad, pero en realidad sólo se pierde una mínima parte de lo que se le debía. Semejante estado no suele prolongarse más allá de seis semanas á dos meses, y después viene la liquidación de la crisis que suele durar de un año y medio á dos. A la actividad de años anteriores sucede una languidez en el comercio, cuyas operaciones se reducen al contado. La continuada alza en los precios que hubo antes, vese ahora reemplazada por una baja rápida que paraliza todos los negocios que fiaban en el crédito su principal sostén.

La exageración del comercio tanto interior como exterior, á precios que le atribuye la especulación y no á los naturales, es la causa principal de todos los apuros. No pudiendo dar salida á los productos á un precio constantemente superior, todos los cambios se paralizan; y como hay más oferta que demanda, la baja es inevitable y rápida; llega á adquirir en pocos meses proporciones de 25 á 30 por ciento, borrando así, en un momento, el alza de algunos años. Viénense abajo entonces los buenos andamios del crédito y las primas desaparecen; faltos los valores de comprador, preciso se hace

liquidar, abandonar dorados ensueños y sufrir una pérdida con lo que un año antes se creía realizar tal vez una fortuna. De aquí no debe inferirse, sin embargo, que el crédito y la especulación sean funestos; porque si los apuros comerciales son de poca duración, calculándose á lo más de uno á dos años, en cambio las épocas de prosperidad presentan una sucesión continua de muchos años, por término medio seis ó siete, como antes dijimos. Durante este período la prosperidad es general. El dinero abunda y se ofrece á cualquier precio en el mercado; el interés baja á menos de 3%; son atendidos con presteza los pedidos de fondos; las suscripciones que se abren llenan con facilidad su cupo y mucho más, siendo á veces preciso reducirlas, y todo esto sean cuales fueren los acontecimientos que se atravesen é intenten perturbar tan progresiva marcha. Al llegar á este período álgido de prosperidad, ni siquiera una gran guerra podría detener su curso: tantos son los recursos, que para todo alcanzan, hasta para levantar empréstitos enormes. Podrán resentirse acaso los fondos públicos; mas no por esto se detendrá el movimiento comercial, sinó que aun tomará mayor virelo, hasta que la cartera del banco se vea atestada de descuentos superiores á los de la última crisis. Este solo hecho, que precede á todas las medidas restrictivas, indica bastante las necesidades y los apuros del comercio, que no puede ya continuar sus operaciones sin apelar al crédito, contrayendo préstamos importantes. No debe tampoco sorprendernos, á continuación de estos trastornos, el *desarrollo de las sociedades*, ni su *actividad y poder*. En cuanto á la reproducción periódica de las crisis, se ve indicada claramente por la simple enumeración de las habidas desde el principio de este siglo, cuya lista reproducimos á continuación:

En Francia	En Inglaterra	En los Estados Unidos
1804	1803	»
1810	1810	»
1813	1815	1814
1818	1818	1818
1826	1826	1826
1830	1830	»
1836	1836	1837
1839	1839	1839
1847	1847	1848
1857	1857	1857

La simple inspección del precedente estado muestra la solidaridad de dichos países, pues que con algunos meses de diferencia sufren todos iguales perturbaciones.

El desarrollo regular del comercio y de la riqueza de las naciones no se obtiene sin dolores y sin resistencia. Epocas hay de atonía en las que todo el cuerpo social aparece como paralizado, todos sus recursos se evaporan, y creeriase á la sociedad al borde de un abismo y próxima á desaparecer, ó por lo menos á liquidar con una quiebra general.

Desde que poseemos datos oficiales de la situación de los bancos de Francia, Inglaterra y Estados Unidos, es decir, desde principios de este siglo, cuanto más se ob-

servan y estudian las crisis comerciales, tanto más se adquiere el convencimiento de que su marcha y sus accidentes son de día en día más solidarios, y que desde el punto que una contrariedad se inicia en uno ó en otro lado del Atlántico, muy raro es que no repercuta en el lado opuesto. Si limitamos el círculo de nuestras investigaciones, averiguamos que en Inglaterra y en Francia desde el año 1800 las crisis comerciales han seguido una marcha regular y paralela, estallando y liquidándose casi en las mismas épocas.

Si en América han sido menos notables durante los primeros años, débese al débil desenvolvimiento de sus relaciones y de su comercio; pero no han tardado en adquirir su rango y en ocupar su puesto en las perturbaciones comerciales que desolan periódicamente al mundo, sin detener por esto el progresivo desarrollo de la prosperidad de aquel país; pudiendo hasta decirse que la gravedad de las crisis está allí (como en todas partes), en proporción con el acrecentamiento de su riqueza. Son paros que, después de una prolongada alza de muchos años en que la especulación termina por ocupar el primer puesto, permiten al comercio regular volver á tomar su marcha normal, libre ya del peso de una imprudente especulación. Así, en ninguna época vemos expansión más verdadera, ni más facilidades para los negocios, ni más confianza, ni más seguridad, que después de la liquidación de las crisis. Según lo indica su nombre, son estas accidentes molestos, es verdad; pero, como en las enfermedades, preparan para un estado mejor arrojando á fuera todo lo que era impuro.

A pesar del considerable número de quiebras que producen á su paso, pocas veces se ve que sucumban casas buenas. Las que se han lanzado á insensatas especulaciones, liquidan y desembarazan al mercado de una causa incesante de turbación y de ruína. Mientras persiste el alza, se cambian los productos, nadie pierde; pero ¡ay del último poseedor! Tan rápida es después la baja, que faltando á este los recursos del crédito que lo han comprometido y sostenido hasta entonces, es inevitable su ruína. De este modo vuelve el comercio á recobrar su senda natural.

Las malas cosechas, la carestía de los cereales, las escaseces, vense á menudo en nuestro país con el atascamiento de la cartera de los bancos, y traen una complicación más que agrava una situación ya mala de suyo: no es, sin embargo, indispensable esta coincidencia para producir una crisis comercial. La prueba está observando lo que en América sucede, que, á pesar del precio bajo de los cereales, el desarrollo de los descuentos y el abuso del crédito llevado á cierto grado las hace estallar más pronto que en Europa, siendo la situación de acá y de allá igualmente apurada.

Si la carestía sobreviene cuando están muy llenas las carteras, será la crisis indudablemente más grave, pero esto no pasará de ser un accidente, causa de tribulaciones tanto mayores, cuanto que, derribada la pirámide del crédito, al menor sacudimiento todo desaparece y se hunde. La depresión de las existencias en cartera denota bien si la liquidación ha sido radical y profunda, en cuyo caso puede esperarse que la reacción en los negocios será activa y duradera. Si, por el contrario, no ha habido sino un compás de espera, una ligera disminución en los descuentos, en una palabra, una semi-liquidación, puede afirmarse entonces que el enfermo se ha levantado, pero para recaer pronto. La crisis se impone, es inevitable y surgirá de nuevo.

Influencia de las causas políticas. Opinión de los principales economistas. Medios de prevenir las crisis. Sistemas propuestos.—En cada nación, lo mismo en Francia que en Inglaterra y en los Estados Unidos, se ha tenido una opinión particular sobre las causas de las crisis, la cual ha variado según las épocas y los acontecimientos. En todos los casos ha dominado la propensión á acusar al vecino y echar sobre él la culpa. Convenimos en que nos hemos visto impulsados á juzgar así casi á pesar nuestro, como si anticipadamente quisiéramos disculparnos. Sin las complicaciones exteriores, decimos á cada paso, sería buena nuestra posición; y sin embargo, en todas partes las crisis son inexorables en circunstancias parecidas y en cualquier momento que surgen, según hemos manifestado. Sólo varía su punto de partida que, ora es Francia (1818), ora Inglaterra (1825), ora América (1836). No bien iniciada la conmoción, se propaga con la rapidez del rayo á los principales centros comerciales del mundo. Estallando la mina en todas partes á la vez, forzosamente ha de haber sido preparada y cargada también en todas partes, y sólo faltaba que un accidente cualquiera, tarde ó temprano y no importa de donde viniera, produjese la explosión.

Reconociendo difícilmente que las crisis no son un hecho contemporáneo, sino el resultado de alteraciones profundas en las operaciones del crédito y en las funciones productoras de la sociedad, la mayor parte de los autores, preocupados más bien de la época en que escribían, trataron de explicarse su origen y naturaleza atribuyéndolas á causas especiales y acomodadas á las circunstancias. En todas épocas se ha tomado el acontecimiento dominante en el momento histórico por la causa generatriz del mal. Ya ha sido esta una perturbación interior ó exterior, ya ha sido más cómodo achacarla á la defectuosa constitución de los bancos de circulación, sobre todo al llamado por algunos límite artificial que imponen á sus operaciones, haciéndolas depender de las reservas metálicas. Como si la condición esencial de la emisión de billetes no fuera la *disponibilidad monetaria*, que por nada puede sustituirse. Suprimir la obligación de pagarlos en numerario cuando se presenten, es hacer inevitable su depreciación en un término no lejano. La experiencia lo ha acreditado de una manera concluyente en Francia, en Inglaterra, en los Estados Unidos y en todas partes.

Menester es no perder de vista que el billete es una obligación, un efecto comercial, un simple compromiso, una simple promesa; no reemplaza al oro y á la plata, aunque por su fácil circulación economice el uso de estos metales. Los pagarés, letras de cambio, órdenes de banqueros, *chèques* y cartas órdenes, aunque no reúnan las ventajas de los billetes de banco, entran también en la circulación y no permiten asimilación ninguna entre la circulación metálica y la fiduciaria. En Inglaterra, en estos últimos años, mientras que la circulación del banco ascendía á 30 millones de libras esterlinas, la masa de letras de cambio valuábase á más de 130 millones (Tooke, Newmarch), y se calcula que este papel circula con rapidez mayor en una tercera parte que la moneda. La inmensa cantidad de *chèques* que se cambian en el *Claring House* reemplaza también las funciones del billete de banco.

La organización de las instituciones de crédito ha sido estudiada con preferente interés, por lo mismo que constituyen estas la esperanza principal y la única fuente de recursos en medio de los apuros comerciales. Cada uno de los capítulos de sus balan-