

en sus célebres *Memorias*, que en las bodegas de la Bastilla se acumularon hasta 36 millones de libras tornesas, destinadas exclusivamente para realizar los designios que Enrique IV abrigara contra la casa de Austria. Aunque durante su reinado sufrió intensa depreciación el valor de los metales preciosos, esos 36 millones, según su valor á la muerte de dicho rey, apreciado por el precio del trigo de entonces comparado con el de nuestros días, valdrían hoy muy cerca de 126 millones de pesetas.

Napoleón, en nuestros tiempos, se sirvió de los fondos que había acumulados en las bodegas de las Tullerías, para emprender sus campañas de 1813 y 1814, y no hace muchos años todavía, en 1864, que se daba por seguro que existían enterrados en la fortaleza de San Petersburgo 100 millones de rublos (aproximadamente 400 millones de pesetas). A ser cierta esta versión, la conducta del gobierno ruso fué de todo punto extraña é inexplicable, no pudiendo, en verdad, concebirse cómo permanecía indiferente y no empleaba tan enormes recursos que yacían improductivos en presencia de una deuda que en aquel año ascendía á 326.675.853 rublos y de una circulación de papel moneda.

Parece, sin embargo, que desde los tiempos más remotos hubo préstamos y empréstitos públicos. Cicerón, cuyo testimonio por desgracia no puede ser comprobado en este punto, dice en cierto pasaje (1), que para subvenir á gastos extraordinarios, las ciudades de las provincias romanas del Asia acostumbraban contraer préstamos. ¿Bajo qué condiciones y en virtud de qué principios? Esto es lo que no se sabe ni probablemente sabremos jamás. También parece que en Grecia hubo préstamos hechos al gobierno, y algunas veces, como debía más tarde ocurrir en Europa, este dió en hipoteca el producto de las contribuciones (2). Tito Livio (3) habla igualmente de un empréstito contratado por Roma durante la guerra púnica, de cuya certeza dudan muchos que presumen conocer las costumbres romanas de aquellas épocas.

La falta casi absoluta de crédito en los Estados de la antigüedad, unida á la exigüedad de sus capitales, explica las dificultades financieras que experimentaron, y en parte también las exacciones y los crímenes tan variados como repetidos que se cometieron. Por esto la república romana vióse en grandes apuros para pagar 2,000 libras (un millón de pesetas á poca diferencia) que debía á los Galos. Los tebanos no podían recobrar su ciudadela por no tener cinco talentos. Nerón, al ordenar que se matara á los seis propietarios que poseían la mitad de la provincia de Africa, lo hizo sólo para apoderarse de sus patrimonios; así como también en un momento de apuro y acosado por la necesidad, Dionisio el Anciano cambió su manto de lana por el de oro de la estatua de Júpiter, diciendo que este era demasiado frío para el invierno; sacrilegio espantoso en aquella época y que más tarde debió ser calificado de ocurrencia feliz y oportuna.

(1) *Ad Atticum*, lib. VI, 2; *Pro Flaco*, IX.

(2) Bœchler, *Economie politique des Athéniens*; Demóstenes, *Cont. Lept.*; Plutarco, *Lisand.*, 21, *Ynser.* XX, § III de *Corpus inscriptionum*.

(3) Tito Livio, lib. IX, cap. XVI.

Acosados por la necesidad, no siendo posibles los empréstitos ni tampoco el cobro á veces de las contribuciones ¿qué se debía esperar de gobiernos bárbaros, codiciosos y crueles como los de la antigüedad?

DE LAS EMISIONES.—Emiten los bancos, en cambio de los depósitos que se les confían, efectos de comercio que descuentan; y por los demás anticipos que hacen, *billetes* ó promesas de pago á la vista y al portador. Estos billetes, en los cuales á la vez puede verse, según dijimos, una ampliación de los certificados de depósito y una perfección de los efectos de comercio, son recibidos como dinero en todas las transacciones, y permiten al banco proporcionarse casi gratuitamente capitales, cuya inversión le produce un interés. Ya hemos visto que los billetes representan para el portador efectos constantemente vencidos; y para el banco, de vencimiento indefinidamente aplazado, que circulan como la moneda, en la cual pueden convertirse siempre que se quiera, y que, por efecto de esa fácil circulación y de las ventajas que ofrecen para los trasportes y los descuentos, raras veces vuelven al banco para ser cambiados por numerario.

Generalmente se da al billete de banco la calificación de moneda, añadiéndole el calificativo de *fiduciaria*. Muchos son los economistas que rechazan este calificativo, que consideran ser una fastidiosa metonimia, por las consecuencias que de su uso pueden desprenderse. Sin duda, dicen, que cuanto más se propaga el uso del crédito en un país, más inútil y raro viene á ser el de la moneda; y como quiera que de todos los agentes del crédito, de todos los títulos que lo representan, ninguno es más poderoso, más activo, más susceptible de un empleo general y regular que el billete de banco, de ahí el que este contribuya en mayor escala que los demás á que sea cada vez más raro el uso de la moneda. No es esto decir que la reemplace; tanto, que sólo tiene autoridad y valor mientras que con él podemos procurarnos dinero en cualquier momento. La moneda es una mercancía como otra cualquiera, tiene su valor propio é intrínseco, y sólo porque tiene este valor es admitida en los cambios. Si quitáis á una moneda algo de su valor intrínseco, si disminuís en cualquiera proporción su peso y su título, pronto, sea cual fuere el nombre que lleve y la sanción de que se halle revestida, la veréis perder en la circulación, como medio de cambio, exactamente cuanto habrá perdido como mercadería.—Si el carácter de una moneda y su valor en cambio están determinados de manera tan rigurosa por su valor específico, ¿cómo concebir que pretenda atribuirse este mismo carácter, este mismo valor al billete de banco, que, después de todo y considerado en sí mismo, no es sinó un miserable pedazo de papel? ¿Qué es un billete de banco? Nada más que una obligación comercial; un documento de crédito que un banco extiende y que debe aceptar más tarde: no es un *valor actual*, sinó un compromiso, una promesa, una obligación, distinta en la forma, pero exactamente igual en el fondo á las demás que diariamente se cambian en las transacciones privadas. No puede decirse que se *acuña moneda*, cuando se emiten billetes de banco; porque, de lo contrario, incurriríamos en el absurdo de decir que cuantos emiten efectos comerciales acuñan moneda, no habiendo, como hemos probado ya, diferencia esencial entre estos y el billete.—Nadie absolutamente impide el uso de la expresión *moneda fiduciaria*, que al fin y al cabo es una manera de expresarse en pocas palabras; con tal que se entienda, que lo mismo pudiera aplicarse á todos los demás efectos cir-

culantes y transmisibles admitidos también por el público. Mientras que la moneda se acepta como un pago efectivo, el papel de banco y el de comercio sólo se admiten como promesas de un *pago futuro*; mientras que aquella extingue obligaciones, estos sólo consiguen renovarlas y aplazarlas. Entre el billete de banco y la moneda hay, pues, una diferencia esencial y profunda.

Sin que pretendamos desvirtuar la fuerza de los argumentos precedentes, creemos que la denominación de *moneda fiduciaria* puede sostenerse; es más todavía, debe sólo reservarse para los billetes de banco. Y vamos á probarlo.

Desde luego admitimos que así el billete de banco como el efecto de comercio (letra, pagaré, carta-orden, libranza, etc.), no son otra cosa sinó promesas de pago. Pero debemos distinguir entre *promesas* y *promesas*: la que viene expresada por el billete de banco, sobre ser *algo diferente en la forma, es radicalmente distinta, en cuanto al fondo*, de las demás que se cambian en las transacciones privadas. Esto, á nuestro ver, salta á la vista con sólo considerar que el vencimiento constante y potestativo de aquella le dan un carácter *representativo* de que carecen los efectos de comercio, y que representa numerario *en la actualidad*, representa un *valor actual*. En este extraño título, la idea de *tiempo*, de *plazo*, de *futuro*, elemento esencial de la idea de crédito, podemos decir que se suprime. Considerado bajo el punto de vista de las probabilidades de presentación, puede el billete de banco, para el establecimiento que lo emite, significar compromiso, obligación *á plazo*, promesa de un *pago futuro*; mas para quien lo cede es perfectamente un *pago actual* y efectivo, y para quien lo admite, el equivalente á un *pago actual* y efectivo, porque el pago está reputado como *actual* y á su voluntad es siempre realizable.

Compréndese que la contestación á la pregunta de si los billetes de banco tienden á reemplazar á la moneda metálica, naturalmente ha de depender de la idea que de aquellos tengamos concebida. Los economistas que no ven diferencia esencial entre el billete de banco y los efectos de comercio, consideran como hipótesis desprovista de fundamento la idea tan divulgada de que la moneda metálica se retira de la circulación en la misma proporción que entra en ella la moneda fiduciaria. Tratando de esta cuestión dice Coquelin:

«¿Es concebible en principio que no siendo moneda los billetes, ni siquiera mereciendo este nombre, entren, sin embargo, en la circulación ocupando el puesto de la moneda real y llenando exactamente las funciones de la misma? ¿Cómo se opera de hecho esa pretendida sustitución? ¿Por qué medios se realiza en la práctica? ¿Cuáles son sus agentes aparentes ó reales? En la práctica, añade, los billetes de banco generalmente son, *salvo algunas excepciones bastante raras de las que ninguna consecuencia podemos deducir*, entregados á los comerciantes en cambio de sus efectos. Parece, pues, si hemos de juzgar por este hecho aparente, que aquellos en la circulación sólo han de reemplazar los efectos de comercio. ¿Por qué extraña y misteriosa transformación estos billetes, *sustituídos de hecho por otros billetes, se encuentran, sin saberlo, reemplazando el dinero?* Preciso es reconocer que dicho fenómeno requiere una explicación, que nadie se ha atrevido á dar. Están en su derecho los economistas á considerar esta teoría como una de las demostraciones más hermosas de Adam Smith;

»pero, á pesar del justo respeto que este me merece, me es imposible ver en ella otra cosa sinó un esfuerzo de ingenio, una hipótesis pueril apoyada en vulgares preocupaciones é imaginada, á falta de otra cosa, para eludir problemas cuya solución no se encuentra.....»

Y termina Coquelin con las siguientes palabras:

«No es verdad que exista, entre la cantidad de billetes emitidos por los bancos y la del numerario que circula ó se retira, ninguna relación constante. Y es que, en efecto, si algo reemplaza al numerario ó lo convierte en inútil, es el crédito, el cual se ejerce por medios infinitamente variados; no siendo, á lo más, los billetes de banco sinó sus agentes principales.»

Creemos conveniente dar á conocer á nuestros lectores el párrafo de Adam Smith á que desdeñosamente alude Coquelin, quien sufre en este punto una ofuscación lamentable, como demostraremos luego. Dice así el sabio economista inglés:

«La sustitución por el papel á la moneda de oro y plata, es una manera de reemplazar un instrumento de comercio dispendioso en extremo por otro que cuesta infinitamente menos y que algunas veces es mucho más cómodo. Así la circulación se establece en una nueva ruta, que á la vez cuesta mucho menos de fabricar y conservar que la antigua. ¿Cómo se efectúa esta operación? Cuando en un país la gente tiene bastante confianza en la fortuna, la probidad y la discreción de un banquero, para creerle siempre en estado de pagar al contado y á la vista sus billetes y satisfacer así todos sus compromisos, sea cual fuere la cantidad que de una sola vez le sean presentados, entonces dichos billetes llegan á tener la misma circulación que el oro y la plata, en razón á la seguridad que se tiene de convertirlos en dinero á cualquiera hora. Un banquero presta á personas de su clientela sus propios billetes, hasta la cantidad, por ejemplo, de 100,000 libras esterlinas. Llenando en todas partes estos billetes las funciones del numerario, aquellos á quienes fueron prestados le pagan el mismo interés que si les hubiese prestado dicha cantidad en dinero. Este interés es lo que produce su beneficio. Aunque continuamente se le presenten algunos de dichos billetes al cobro, siempre una buena parte de ellos continúa circulando durante meses ó años consecutivos; lo cual da por resultado que aunque en general circulen billetes hasta la cantidad de 100,000 libras, le bastarán á menudo 20,000 libras en oro y plata para hacer frente y responder á los pedidos que puedan presentarse. Por manera que, á favor de dicha operación, 20,000 libras en oro y plata llenan absolutamente las funciones de 100,000. Los mismos cambios pueden hacerse, la misma, la misma cantidad de cosas consumibles puede ser puesta en circulación y distribuida entre los consumidores, á los cuales debe llegar por medio de los billetes de este banquero que importan 100,000 libras; del mismo modo como se hubiera hecho todo con igual suma en monedas de oro y plata. Se pueden, pues, de esta suerte, economizar 80,000 libras en la circulación del país, y si, al propio tiempo, se realizaban diferentes operaciones del mismo género por varios bancos y banqueros, la totalidad de la circulación podría estar servida con la quinta parte sólo del oro y de la plata que sin esto hubiera necesitado.—Supongamos, por ejemplo, que la masa total del numerario circulante en una nación, en determinada época, importa un millón de libras esterlinas, cantidad

»entonces suficiente para que circule la totalidad del producto anual de sus tierras y de su trabajo. Supongamos aún que, trascurrido algún tiempo, distintos bancos y banqueros emiten billetes al portador hasta un millón de libras, conservando juntos en sus respectivas arcas 200,000 libras para responder á los pedidos que puedan sobrevenir. Habrían entonces en la circulación 800,000 libras en oro y plata y un millón en billetes de banco, ó bien, 1.800,000 libras entre numerario y papel. Sólo un millón necesitábase antes para hacer circular y distribuir á los consumidores todo el producto anual de las tierras y de la nación, y este producto no puede haber aumentado de repente con estas operaciones: bastará, pues, que circule un solo millón, como antes. Siendo igual que antes la cantidad de mercancías que se trata de vender y comprar, igual que antes deberá ser también la cantidad de dinero que se necesitará para efectuar todas las ventas y todas las compras. El canal de la circulación, si se me permite la frase, quedará del mismo modo que antes; bastaba un millón para llenarlo, según nuestra suposición anterior. Todo, pues, lo que en él se eche que exceda de dicha suma, no podrá caber en él y habrá de desbordarse. Se han echado en él 1.800,000 libras; pues hay 800,000 libras que necesariamente habrán de desbordarse, como excedente de lo que puede emplear la circulación del país. Si este excedente no encuentra empleo en el país, como es demasiado precioso para permanecer inactivo, se mandará á fuera en busca del empleo lucrativo que dentro no halla. Y como el papel no puede salir fuera de la nación porque, alejado de los bancos que lo han emitido, y de la nación á cuyas leyes puede recurrirse para obtener su pago, no sería admitido en las transacciones; tenemos que el oro y la plata serán entonces enviados fuera hasta la cantidad de 800,000 libras, y el canal de la circulación interior permanecerá lleno con un millón en papel, en lugar de un millón en metal que antes lo llenaba.»

Como se ve, lo dicho por Adam Smith es enteramente opuesto á lo que afirma Coquelin. El autor del *Crédito y de los bancos*, no concibe en principio cómo los billetes de banco, que no son moneda, entran, sin embargo, en la circulación á ocupar el puesto de la moneda real, cuyas mismas funciones desempeñan. Y á pesar de todo, el hecho es cierto; tanto, que en él se funda precisamente el nombre de *moneda fiduciaria* que suele darse á dicho papel.

Al hacerse cargo otros economistas de la mala inteligencia de Coquelin sobre el particular y tratando de desvanecerla, emplean otros argumentos, también irrefutables, que vamos á condensar en pocas líneas, porque ofrecen algunos de ellos consideraciones nuevas y puntos de vista curiosísimos, que inspiran interés y son dignos de especial estudio.

Reune el billete de banco, dicen, como instrumento de circulación, dos cualidades que lo hacen preferible á la moneda metálica; podríamos decir que es un vellón superior reclamado sobre todo por el alto comercio. Constantemente vencido, la confianza que inspira (por esto se le llama *fiduciario*) hace de él una *representación*, un *equivalente* de la moneda metálica. Mientras exista confianza, *representa* dinero, tanto para el cedente, quien completamente extingue con él una obligación, como por el aceptante, quien sabe que puede transmitirlo con facilidad. Representando dinero, no hay para qué pedir el reembolso; antes por el contrario, toda vez que como instrumento de circula-

ción carece de las imperfecciones físicas del numerario, es este de por sí motivo suficiente para que este reembolso no se pida. El título de crédito pasa á ser *signo*, y el signo hace olvidar la cosa significada; su constante convertibilidad, quitando toda determinación precisa de la idea de vencimiento, la aleja de nuestro ánimo, la suprime.—Dice Coquelin que los billetes de banco no sustituyen al numerario, sino á los efectos de comercio.—Verdad es que generalmente por medio de los descuentos de comercio emiten sus billetes los bancos; no obstante, las emisiones no están limitadas por los descuentos, pues los billetes de banco pueden emitirse en cambio de depósitos, por anticipos sobre sus valores ó en descubierto, en una palabra, en todas las operaciones por las cuales los bancos han de dar dinero. Por otra parte, los efectos de comercio cuando circulan y mientras circulan ¿no reemplazan acaso al numerario? Reemplazar á lo que reemplaza el numerario ¿no es reemplazar á este último? Esto es lo que sin pensarlo concluye por reconocer Coquelin, contradiciéndose gravemente, cuando dice: «Si algo reemplaza al numerario ó lo convierte en inútil, es el *crédito*, cuyos billetes de banco son, á lo más, sus agentes principales.» Si el crédito sustituye al numerario y lo convierte en inútil, si los billetes de banco son los principales agentes del crédito, forzosamente debe existir cierta relación entre la cantidad de billetes de banco circulantes y la de la moneda metálica que, siendo inútil, se retira de la circulación.

Y aquí se ve patente la contradicción en que incurre Coquelin. Merece, sin embargo, que nos fijemos en su proposición de que *el crédito reemplaza el numerario*.

Las dos ideas de *crédito* y de *circulación* se asocian perfectamente bien en el espíritu, y acaban por unificarse en él y confundirse. Considerada en sí misma la idea de *crédito*, es, sin embargo, distinta é independiente de la de *circulación*. Los títulos ó efectos de crédito no han circulado siempre, y si juegan un papel en la circulación, es debido á la cláusula *á la orden* y al endoso. ¿Cómo juegan? lo hemos dicho ya; como instrumentos imperfectos, y su imperfección motiva la banca, por lo mismo que muchas veces es necesario descontarlos. El efecto de comercio, hasta cuando no es necesario descontarlo, ni reemplaza el numerario, ni lo inutiliza sino por un tiempo muy limitado: es preciso que la moneda se presente llegada la época del vencimiento y extinga la obligación. El billete de banco sustituye al numerario en todas partes en que el banco inspira confianza, y lo sustituye durante un tiempo ilimitado, porque carece de vencimiento determinado; lo cual equivale, en la práctica, á no tener ninguno. Llega, no obstante, un día en que es necesario encontrar la moneda real y en que se la busca: es el día en que, principiando á dudar del banco y de su papel, los tenedores de billetes se agolpan para el cobro. Por desgracia este día es el de una crisis espantosa.

Así es que tiene razón Adam Smith: el papel de banco procura sustituir á la moneda metálica, á expulsarla del mercado nacional. ¿Cómo sucede esto? Aquí el economista inglés nos presenta su metáfora del canal de la circulación, en el cual entra siempre la misma cantidad de unidades monetarias, ya bajo la forma metálica, ya bajo la del papel. Si las unidades de papel se añaden á las de metal, ocurrirá un desbordamiento, ocasionado precisamente por estas últimas, las cuales marcharán á país extranjero, por ser las únicas que allí serían admitidas. Esta explicación, empero, es

más ingeniosa que exacta. Desde luego ocurre observar no ser cierto que la cantidad de unidades monetarias contenidas en el canal de la circulación sea constante en ningún país; su aumento puede responder á la necesidad de mayor suma de transacciones. Bajo este punto de vista, los billetes de banco pueden ser desde luego un poderoso auxiliar de la moneda metálica, siendo probable que, en su origen, esta adición al oro y á la plata de unidades unitarias nuevas, que no había necesidad de emplear en una balanza favorable, ha ejercido una dichosa y fecunda influencia en el progreso del comercio y de la industria. Ved entonces los bancos transformados en minas de oro, á los que acuden todos y á ellos les va muy bien; esta nueva alquimia seduce así á los gobiernos como á los particulares; la suma de las unidades monetarias aumenta, aumenta sin cesar; y como este acrecentamiento va más aprisa que el desarrollo de la división del trabajo, de la producción y del cambio, el valor de las unidades monetarias disminuye y, por consecuencia, encaráncense ó suben los precios de los servicios y de los productos. Desde este momento, la parte cosmopolita de los elementos de circulación, es decir, la metálica, emigra para recobrar en otros mercados su primitivo valor. El oro y la plata se exportan, no porque el canal de la circulación no pueda contener más unidades monetarias, sinó porque existe dentro una depreciación que no se encuentra á fuera; no porque, de permanecer en el país, debieran permanecer inactivos dichos metales por falta de empleo, sinó porque en los mercados extranjeros encuentran un empleo más provechoso que en el mercado nacional.

De lo expuesto se desprende que admitimos la influencia de las emisiones de billetes de banco en los precios de los productos y servicios, y, por consecuencia, en el movimiento de los metales preciosos. Dos economistas ingleses muy distinguidos, Tooke y Fullarton, la impugnan alegando las siguientes razones:

Dice Tooke: «De hecho é históricamente, como resultado de mis investigaciones puedo decir que el alza ó la baja en los precios, han precedido siempre al aumento ó disminución de las emisiones de billetes; luego estas emisiones no pueden haberlas ocasionado.»

Y añade Fullarton:

«Mientras que los billetes de banco son reembolsables, ninguna influencia ejercen en el movimiento de los precios. Los bancos no pueden extender su circulación sinó con motivo y en proporción de los negocios que hacen. La cantidad de sus emisiones está regulada exactamente por los negocios de comercio y los gastos habidos en sus respectivas localidades. Esta cantidad varía con la producción y los precios, y los bancos no pueden ni llevar su emisión más allá de la suma fijada por estos negocios y estos gastos, sin ver como en seguida les devuelven sus mismos billetes; ni disminuir estos sin ver como en seguida el vacío que dejan se llena de cualquier otro modo.»

A creer, pues, á los dos autores citados, no pudiendo las emisiones de billetes aumentar sinó á consecuencia de una extensión de la demanda, no motivan por sí mismas el alza en los precios, no animan las especulaciones ni pueden ocasionar ninguna crisis comercial.

Al examinar los mercados John Stuart Mill. distingue su estado ordinario, su estado de *reposo*, del estado de especulación. En el primer caso cree, como Tooke y Fullarton, que «todos los billetes emitidos por los bancos que excedieran á las necesidades del negocio, volverían á sus cajas ó permanecerían sin hacer nada en las manos de los tenedores, y en nada harían aumentar los precios.» En el segundo, cuando los comerciantes, á la vista de una próxima alza, se hallan dispuestos á usar de todo su crédito, tiene Mill por demostrado todavía que, mientras que la especulación es ascendente y circunscrita á las operaciones de *comerciante á comerciante*, es muy raro que las emisiones de billetes aumenten y contribuyan de cualquiera manera á aumentar los precios. Siguiendo en esto á los dos autores citados anteriormente, cree que las compras para especular que entonces producen el alza, no son pagadas con billetes de banco; y si lo fueran, confiesa que tan pronto como los billetes hubiesen servido para ello, volverían á presentarse á los bancos. Empero, opina de distinta manera cuando la especulación se extiende hasta á los *fabricantes*, porque, como una parte de los billetes que estos reciban irá á manos de los obreros, quienes no podrán entregarlos á los bancos en forma de depósitos, empleándolos en sus compras al detalle, harán que influyan en los precios. Stuart Mill se aleja de la opinión de Tooke y de Fullarton cuando prevé la época en que las especulaciones se detienen, y dice: «Si pocas veces se solicita el crédito de los bancos para emprender una especulación, se les pide muchas para sostener una especulación fracasada, y la concurrencia de los que acuden á ellos en semejantes casos reclamando parte de los fondos generales del crédito, hace á los que no han especulado más dependientes de los banqueros á quienes piden anticipos. Entre el período en que la especulación es ascendente, y el momento de la *revulsión*, media un intervalo de algunas semanas, y á veces de muchos meses, durante el cual se lucha contra la baja. Como las tendencias son á bajar, los especuladores no cuidan de vender entonces y buscan fondos con que atender á sus compromisos ordinarios. En este momento casi siempre aumenta la suma de los billetes de banco que hay en circulación... Creo que es preciso reconocer que este aumento influye en que se sostengan los precios de la especulación más que no lo hubieran hecho sin esta circunstancia, y, por consiguiente, prolonga y aumenta la demanda de los metales preciosos para la exportación, que es el rasgo característico de los tiempos que preceden inmediatamente á las crisis comerciales.»

No podemos menos de rechazar las negaciones perentorias de Tooke y de Fullarton y los *distingos* de Jhon Stuart Mill. El aumento de los billetes de banco, dicen los primeros, no motiva el alza de los precios; no hace sinó seguir el aumento de los negocios, de los gastos y de los efectos de comercio, en una palabra, la extensión de la demanda. Pero ¿desde cuando, al analizar los precios, se separa la *oferta* de la *demanda*? ¿Será que, por casualidad, permanecerá puramente pasiva la oferta y sólo activa la demanda? Los bancos no entregan sus billetes sinó al comercio que los solicita, convenido; ¿pero acaso no tienen interés en poner y en tener en circulación el mayor número de billetes posible? Abriendo ampliamente la puerta al descuento, ¿no pueden excitar y animar la especulación y multiplicar los pedidos que se les dirigen? Las condiciones que imponen para la trasmisión de su crédito, ¿no son para los cam-