

Los unos no son la representación de las mercancías ú objetos, sino del crédito que engendraron al trasferirse y los otros son siempre la fiel representación de los objetos ó mercancías.

Los primeros son documentos que pueden cederse independientemente de cualquiera mercancía que vendida ó cedida haya originado su creación; los segundos son la misma mercancía. Los unos son un valor en moneda; los otros un valor en especie.

Los documentos de crédito personal son: órdenes para pagar una determinada cantidad de moneda, promesas de pagar dicha cantidad de moneda ó la cesión del derecho para obtener la referida cantidad de moneda.

Los documentos de crédito real son únicamente la presentación de la cosa, cuya propiedad y libre disposición se trasferiere á la persona que lo posee.

Otros documentos que podrian llamarse mixtos, porque á la vez que tienen algo del carácter de personales, son sin embargo reales, son aquellos que representan la prenda ó la hipoteca como garantía, sin dejar de expresar el derecho á obtener una cantidad de moneda.

Todos estos documentos permiten todavía una nueva clasificación, que no deja de tener su importancia bajo el punto de vista científico. O son comerciales ó propiamente bancarios. Por medio de los primeros los comerciantes compran á plazo las mercancías y por medio de los segundos los bancos adquieren los primeros haciéndoles sufrir una transformación.

El crédito, su naturaleza, sus funciones y aplicaciones y los instrumentos que los representan quedan ya claramente explicados. Es necesario ahora estudiar lo que es cada uno de los diversos títulos de crédito.

CAPITULO II.

LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

I

La letra de cambio.

La dificultad de hacer el pago de las obligaciones contraídas entre diversas plazas comerciales, así como la necesidad de evitar los gastos de transporte de las especies metálicas, y los riesgos que son su consecuencia, han dado nacimiento á las letras de cambio.

Cuando un comerciante de una plaza cualquiera ha comprado mercancías á otro que reside en distinta localidad, está obligado el día del vencimiento del plazo, á enviar á su acreedor la cantidad de numerario bastante para cubrir el importe de su deuda; la moneda sufre un transporte indispensable y necesario; pero como puede suceder que el deudor sea á su vez acreedor de otro comerciante, que reside en la misma plaza que su acreedor, y por una suma igual, la cantidad de numerario vuelve á ser de nuevo remitida al lugar de su origen, causando nuevos gastos en su envío, para realizar así el pago y cumplimiento de la segunda obligación.

Si las deudas á que hemos hecho referencia fuesen por una cantidad igual y la fecha del vencimiento de las recíprocas obligaciones fuere la misma, bastaría para evitar el doble transporte del numerario, que el deudor, que á su vez tiene un deudor en el lugar de la residencia de su acreedor, diese orden á dicho deudor para que pagase por su cuenta á su acreedor. Las obligaciones quedarían saldadas por medio de

una compensacion sencilla y evitados tambien los gastos del transporte y los riesgos á él inherentes.

Esa órden librada, en virtud de la cual la compensacion se opera, es lo que constituye la letra de cambio.

Dado el caso que hemos supuesto, la letra de cambio ha menester para ser creada, la previa existencia de deudas de posible compensacion entre deudores y acreedores recíprocos. Sus elementos constitutivos son, pues, la suma de numerario por cambiar y las tres personas que cuando ménos intervienen en la operacion: el girador que libra la órden de pago, el girado que debe satisfacer su importe y el tenedor, que es el propietario á quien debe cubrirse su valor.

La letra de cambio, como la define Mac Leod, no es sino la órden de un acreedor á su deudor, mandándole pagar una cierta suma de dinero, á una cierta persona, en una fecha determinada.¹

La explicacion que antecede es sin duda la que con más claridad puede expresar la funcion de la letra de cambio como instrumento de compensacion entre deudas existentes; pero los hechos no siempre se presentan en la realidad en la misma forma en que los hemos agrupado, y con mucha frecuencia sucede, ya que las deudas no son por la misma cantidad, ya que la fecha del vencimiento de las obligaciones es distinta, ó ya en fin, falta en la persona del girado el carácter de deudor del girador.

La creacion de la letra de cambio en estos casos no obedece ya á la sencilla compensacion ántes establecida; cada una de las nuevas circunstancias enumeradas, introduce un elemento que perturba y complica su funcion primitiva. La operacion que ántes existía aislada y se reducía á compensar, se aduna despues con otras operaciones, y en lugar de una deuda por pagar, hay una deuda que se paga y otra que se contrae de nuevo.

En efecto, la letra creada en virtud de estas circunstancias,

¹ Henry D. Mac Leod. Obra citada pag. 105.

es un valor nuevo, que reconoce como garantía la deuda existente, pero no vencida; ó una deuda que de nuevo se contrae para reembolsarla en otra fecha distinta. Cuando interviene en la creacion de la letra el factor tiempo, entónces llega á ser el verdadero instrumento de circulacion y puede llamarse instrumento de crédito.

La letra de cambio, considerada únicamente como medio de compensacion y que no es creada sino cuando va á llenar su oficio y á ser dirigida al acreedor, para que mediante su presentacion obtenga el pago de la deuda, no reemplaza á la moneda en la circulacion, no hace disponible un capital empuñado, no hace, propiamente hablando, sino hacer circular la riqueza. Por el contrario, si el acreedor crea la letra, cuando la deuda para cuyo reembolso ha de servir, no puede todavía ser pagada, y aprovecha su valor para obtener como un anticipo las sumas que le son debidas mediante un pequeño sacrificio, y entra á la circulacion por medio del endose como un valor activo, entónces hace veces de moneda, la reemplaza en las transacciones mercantiles porque seria indispensable hacer uso de ésta, si ella no existiera.

Las dos funciones de la letra son fácilmente perceptibles. Henry Thornton,¹ que es uno de los economistas que han profundizado más las funciones de los títulos de crédito, no precisó esta diversidad de oficios de la letra de cambio, y sin embargo las distinciones que establece cuando estudia el valor de las letras reales ó ficticias, revela y hace comprender la necesidad de no confundir las dos funciones que hemos señalado.

Despues de haber conocido la naturaleza y funciones, debemos estudiar cuáles son los elementos que determinan su valor y los datos que deben tomarse en consideracion para fijar las causas de la variacion de su precio.

Los problemas que á estas cuestiones se refieren han sido

¹ Henry Thornton. Inquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain.

tratados con tal maestría por Mr. Goschen¹ en su clásico libro sobre los cambios extranjeros, que es imposible concebir una idea nueva, ni un método de exposición más perfecto.

Las leyes del valor de las letras de cambio, no son sino las leyes del valor de aquellas mercancías cuya producción puede aumentarse, sin que haya aumento en el costo de producción. Obrar, pues, en la circulación como obrarían las mercancías mismas.

Cuatro son los principales elementos que determinan el valor de las letras, á saber: la cantidad de las deudas por saldar que existan de una plaza á otra; los gastos de transporte; la diferencia de tipo del interés de los capitales entre las plazas co-cambistas, y la diversidad de las monedas que sirven para expresar el monto de las deudas que se hacen constar en las letras.

El primer elemento es muy fácil de ser comprendido: el valor de las letras de cambio variará en virtud de la ley de la oferta y la demanda. Si las letras exceden en cantidad á las necesidades de una plaza cualquiera, es decir, si la oferta que de ellas se hace en el mercado excede á las necesidades de la demanda, el valor bajará; si por el contrario no son bastantes para satisfacer dicha demanda, el valor subirá, porque todos se apresurarán á comprar letras para evitarse el transporte del numerario y los gastos y riesgos que él trae consigo.

Los límites que esta oscilación puede alcanzar, están no obstante fijados por los gastos de transporte, que son el segundo elemento del valor. En efecto, si lo que evita la letra es el transporte, el mayor precio que ella puede alcanzar no debe ser más elevado que lo que hubiera de importar el remitir la moneda de un lugar á otro; porque entónces se preferiría la remisión á la compra de la letra.

Como dice Mr. Goschen: "la prima del cambio puede ele-

¹ G. J. Goschen. *Theorie des changes étrangers* traduit par Mr. Leon Say.

vase bastante para alcanzar casi al límite del gasto ó pérdida; aún puede llegar á alcanzarlo de hecho, porque aun suponiendo que la prima pagada sobre la letra sea exactamente igual al gasto del envío del numerario, es todavía más cómodo enviar letras que enviar dinero."¹

El gasto de transporte es el límite, pues, de la oscilación y á su vez es uno de los elementos del valor, porque él debe adicionarse ó sustraerse del valor que expresa.

"Se pueden asignar todavía otras causas á las fluctuaciones en el tipo de los cambios. Hasta aquí, á fin de hacer comprender claramente los principios fundamentales, hemos considerado todos los giros como si fuesen pagaderos á la vista; pero en la práctica, la inmensa mayoría de las letras son pagaderas en épocas diversas, á partir de la fecha de su creación ó de la primera presentación á los aceptantes. De aquí resulta, en su valor la introducción de dos nuevos elementos, capaces los dos de afectar el tipo del cambio."²

Estos dos elementos de que habla Mr. Goschen, son la diversidad del tipo del interés entre las plazas durante el tiempo que tardan las letras en ser pagadas, y los riesgos que durante el plazo puede correr el propietario de ellas.

En el fondo de tal manera se confunden estos elementos que no constituyen sino uno solo.

El cuarto y último elemento consiste en la diversidad de las monedas en que se expresan las deudas que las letras representan; porque como éstas son un instrumento de compensación deben hacer la conversión de una moneda, en otra que equivalga á su valor con perfecta exactitud.

Si la deuda que una letra consigna debe ser pagada en el país del deudor en el metal plata, por ejemplo, y aquella que ha de servir para establecer la compensación representa un valor en oro, la diferencia por esta causa, entre el valor de una y otra, estará expresada por la diferencia que exista en-

¹ G. J. Goschen. *Obra citada*, pág. 87.

² G. J. Goschen. *Obra citada*, pág. 92.

tre la plata y el oro en el momento en que la compensacion se opere.

Estos cuatro elementos que hemos analizado separadamente, y cuya influencia aislada sobre el valor de la letra de cambio hemos considerado, no se presentan jamas solos, sino unidos para valorizar el cambio; de manera que para apreciar los fenómenos del cambio siempre debe tenerse presente el alcance de cada uno de ellos, para establecer entre ellos mismos una compensacion, cuyo resultado sea el verdadero valor de la letra.

La letra de cambio, pues, cualquiera que sea la funcion que le corresponda llenar, de las dos que le hemos atribuido, estará sujeta á fuertes oscilaciones en su valor, como cualquiera otra mercancía, segun la accion que ejerzan los elementos que la forman.

Falta ahora estudiar únicamente los efectos que en la circulacion producen, cuando representando la moneda pasan de una mano á otra mano como si fueran la moneda misma, para terminar la explicacion que nos hemos propuesto hacer de un título que á la vez que tan usado ha sido en las transacciones mercantiles, no habia sido debidamente comprendido; pero esto daria á nuestro trabajo una extension inusitada.

II

El pagaré.

Cuando un comerciante cualquiera compra mercancías á otro, sin poder entregar su precio en numerario, otorga un documento en que se hace constar la deuda contraida y la promesa de hacer su pago tan luego que se venza el término que de antemano se fija. Este documento ó promesa de pagar una suma determinada, es lo que se llama *pagaré*.

Los elementos constitutivos del pagaré son, pues, la existencia de una deuda, pagadera, á un plazo determinado, y la de dos personas, de las cuales una se obliga y la otra acepta la obligacion contraida.

Aun cuando el pagaré no está llamado por su naturaleza á ser un gran instrumento de circulacion, sin embargo, es tal su importancia, que representa en el interior de una plaza comercial poco más ó menos el papel que le toca en suerte á la letra de cambio en las operaciones de plaza á plaza. Si las letras en un momento dado expresan el valor de todas las transacciones comerciales que se han verificado entre los mercados donde han sido creadas, el pagaré representa todas las operaciones á plazo celebradas en cada uno de dichos mercados.

Cuando el pagaré no era considerado como instrumento negociable á causa de la prohibicion del endose, no podia llenar las funciones que hoy se le atribuyen, pero el progreso de la legislacion que hizo posible la cláusula á la orden le dió todas las ventajas, de lo que en Inglaterra se llama "inland

bill of exchange,"¹ ó sea de la letra de cambio interior. Así, pues, las reglas que presiden á su otorgamiento y las facilidades que se le han dado son las que han contribuido á crear la semejanza que le hemos señalado con la letra de cambio.

Tan palpable es esta semejanza que Nougquier ha podido decir con justicia: "No obstante, cuando se ha hablado con cuidado de la letra de cambio, cuando se ha sometido á un minucioso análisis los diversos contratos que encierra y se ha penetrado uno de su espíritu, poca cosa queda por decir acerca del *billete á la orden*. Tantos puntos de contacto unen estos dos títulos importantes que los grandes principios son los mismos y casi idénticas sus consecuencias."²

Sin embargo, hay diferencias esenciales que permiten no confundir jamas estos valores. Segun la clasificacion que hemos hecho de estos instrumentos de la circulacion, la letra es una orden para pagar, el pagaré es una promesa de pagar; la una es un medio de compensacion, el otro no es sino un signo de crédito: la letra reemplaza propiamente á la moneda cuando llena la segunda de las funciones que le hemos reconocido; el pagaré siempre la sustituye.

El pagaré es el elemento principal de la operacion conocida con el nombre de descuento; él es el que le da vida, porque presenta la materia descontable.

En efecto, donde quiera que las transacciones mercantiles han alcanzado cierto desarrollo, el crédito abierto por cada comerciante á su numerosa clientela, no se hace constar únicamente en los libros, por medio de la apertura de una cuenta, sino que se traduce en el pagaré que otorgan los compradores, más que para garantía y resguardo, para dar mayores facilidades á su poseedor, á fin de poder proporcionarle nuevos capitales que activen el movimiento de sus negocios.

El comerciante puede conservar en sus cajas los pagarés de su clientela hasta esperar el dia del vencimiento, para hacer-

¹ Véase *The practice of banking* by John. Hutchison, vol. I, pág. 150.

² L. Nougquier. *Des lettres de change et des effects de commerce*, tom. II, pag. 206.

los efectivos; pero más comunmente cuando se comprende la importancia de dichos títulos, se enajenan mediante el endose, á una tercera persona, sacrificando los intereses que el capital habia de devengar hasta la fecha de su pago por el deudor, para obtener en cambio la libre disposicion de la cantidad de numerario que ellos representan.

La venta hecha á plazo por medio del otorgamiento del pagaré, se trasforma de esta manera en una venta al contado, á causa del endose del título, y el crédito funciona entónces con perfecta regularidad.

Debido á esta funcion económica tan importante, el pagaré ha llegado á alcanzar el gran favor de que disfruta, y á obtener el perfeccionamiento que las legislaciones se han esmerado en darle en este último siglo.

El pagaré por la sencillez de su creacion así como por el uso á que se le destina, es, pues, uno de los principales instrumentos de crédito, sobre todo para aquellos que, como Mr. Clément Juglar, dicen que el crédito es el simple poder de comprar, en cambio de una promesa de pagar; pero su papel por excelencia consiste en movilizar y hacer disponibles los capitales.

Para llenar esta funcion, ninguno de los títulos de crédito excede ó supera al pagaré; porque si es verdad que algun otro puede circular con más rapidez y facilidad, y estar exento de las trabas del endose que estorban al pagaré, eso depende de que éste no está hecho para circular de una á otra mano, sino para favorecer la creacion de los que llenan de preferencia este oficio, representando en un estado de disponibilidad los capitales fijos, ó aquellos que por su naturaleza permanecen aislados del movimiento circulatorio.

Expresándonos con más claridad, podemos decir que el pagaré es un instrumento que de una manera mediata lleva á cabo la trasformacion que el crédito opera sobre los capitales para hacerlos disponibles y entrar á la circulacion, porque

¹ Clément Juglar. *Des crises commerciales*, pág. 31.

aquellos otros que vemos circular con mayores ventajas, han aprovechado para su propio progreso la creacion primera del pagaré y el auxilio que él les presta.

Es de sentirse que todavía este título no esté tan estudiado en sus funciones como lo están ya la letra de cambio, el cheque y otros, porque sin duda el estudio que de él se haga acrecentará mucho el conocimiento de los problemas del crédito.

Para el objeto que nosotros nos proponemos, basta con el análisis que hemos verificado de las condiciones de su existencia así como de sus funciones.

III.

El cheque.

Cuando un comerciante llega á tener para su servicio de caja un banquero, y en la casa del banquero una cuenta abierta, entónces nace el cheque, que no es, como dice Paul Coq, sino una orden pagadera á la vista sobre un fondo de caja siempre en aptitud de cubrirla.¹ El cheque exige, pues, una existencia en caja en poder de la persona contra la cual se gira, á quien se ordena cubrir su importe, y la intervencion de tres personas, el girador, el banquero y el portador que ha de hacerlo efectivo.

El cheque es el instrumento de la compensacion. Cuando el banquero ha podido hacer el servicio de caja de varios comerciantes, y éstos hacen uso del cheque para disponer de sus fondos depositados, ni ellos ni el banquero han menester de emplear el numerario para verificar los pagos, porque basta que en la cuenta del que es acreedor abone el importe de los que le sean presentados al cobro, cargándolo en la de los diversos deudores, para realizar la operacion. Ellos á su vez han aprovechado entre sí los cheques, ora recibiendo los que se han girado contra otros banqueros, ora permitiendo que los propios girados contra ellos vayan á parar á la cartera de los otros, y estableciendo una compensacion, á fin de no cu-

¹ Paul Coq. Les circulations en banque ou l'impasse du monopole, página 92.