

da acreditado en la casa del corredor-banquero. Por su lado el comprador es propietario de la mercancía y tiene para pagar el resto del precio un plazo llamado *prompt*.

Si á la espiracion del plazo ó aun ántes, el deudor ya sea el deponente ó el comprador, está en aptitud de pagar el anticipo, se hace devolver el *warrant* por el corredor, se presenta el *dock* con las dos piezas que éste ha entregado y retira la mercancía.¹

Este mecanismo algo complicado para cualquiea otro país que no sea Inglaterra, donde facilita sus funciones la intervencion del corredor bancario, ha sido perfeccionado en Francia con gran habilidad por diversas leyes de 1848 y 1858, á tal grado que toda dificultad ha desaparecido para la perfecta circulacion de ambos valores.

El sistema inglés no presenta con bastante claridad el papel que en la circulacion representan el *warrant* y el *weight-note*, pues el *warrant* no es solamente el título prendario que expresa la operacion de crédito realizada con garantía de la mercancía como su nombre parece indicarlo, sino al mismo tiempo, la representacion de la mercancía, y el *weight-note* que parece deberia llenar de preferencia esta última funcion no tiene las condiciones que deberia tener para desempeñarla y es más bien una modalidad del *warrant*, un título accesorio sin carácter propio bien definido.

La legislacion francesa al crear los dos títulos ha precisado las funciones de cada uno de ellos y ha favorecido su circulacion. En cambio del depósito de la mercancía, el almacen general entrega un certificado de depósito *récépissé* y un *warrant* ó *bulletin de gage*. El primero es el que sirve como instrumento de venta para transmitir la propiedad de la mercancía, sin que ésta tenga que cambiar de lugar, y el segundo es el que hace oficio de instrumento de crédito representando la prenda de la mercancía.

¹ Aldrick Caumont. Les institutions du crédit sur marchandises où le commerce du monde, págs. 37 á 39.

Si el deponente, despues de hecho el depósito quiere vender las mercancías, basta, para que la operacion quede perfecta, la entrega por medio del endose de ambos documentos. Si prefiere servirse de ellas como medio de crédito las da en prenda entregando el *bulletin de gage* y conserva en su poder el *récépissé* como garantía de la propiedad que le queda reservada.

Si despues de constituida la prenda, conviene á sus intereses vender, endosa al comprador el *récépissé* y éste queda dueño de las mercancías y responsable al préstamo que ellas reportan, y si puede pagar el importe de su préstamo y consumir las mercancías, recoge de las manos de su acreedor el *bulletin de gage* y acude al almacen con ambos títulos para solicitar la devolucion de las cosas depositadas.

Las reformas que introdujo la legislacion francesa fueron, pues, de mucho alcance porque precisaron las funciones de cada uno de los títulos y el papel que á cada uno de ellos le toca desempeñar en la circulacion.

Explicada ya la causa ó motivo de la emision de estos valores, fácil es estudiar su íntima naturaleza.

El *weight-note* ó *récépissé* que en el caso de una venta pasa de las manos del vendedor á las del comprador es el instrumento de transmision de la mercancía; es su propia representacion, porque se supone que es la misma mercancía la que se ha entregado; es el contrato de venta del objeto mueble, porque la operacion queda perfecta y el comprador garantizado con su posesion; así como el billete de banco representa á la obligacion descontada que ha permanecido en la cartera del banco que la emite y pasa de una persona á otra garantizado siempre por ella y por la confianza que el crédito engendra, así el *weight-note* ó *récépissé* representa á la mercancía que ha quedado depositada en el almacen, y sufre toda la serie de endoses á que puede estar sujeto con la garantía real que ella le ofrece y el crédito del establecimiento que lo pone en circulacion.

El *warrant* ó *bulletin de gage*, es el título que comprueba

el anticipo hecho sobre la mercancía, es el contrato de préstamo sobre prenda porque existe la garantía real de la cosa; porque el contrato queda legalmente perfecto y los derechos claramente asegurados. El título, pues, equivale á la prenda de la mercancía segun la legislacion comun.

A pesar de esto difiere de este contrato en tanto que se asemeja al billete á la orden, y á su vez se diferencia de éste en tanto que es una garantía prendaria. Tiene, pues, algo de la naturaleza de ambos documentos. Difiere del contrato de prenda porque se celebra y es endosable como el billete á la orden sin la entrega ó tradicion de la cosa empeñada y ni siquiera del título *weihgt-note* ó *récépissé* que la representa: es un valor descontable en un Banco de emision con las mismas seguridades que un pagaré de venta á plazo, y pueden hacerse con él, todas las operaciones de que aquellos son susceptibles en las transacciones mercantiles. La diferencia radical entre el contrato prendario comun y el que el *warrant* ó *bulletin de gage* representa es, en fin, igual á la que existe entre el bono hipotecario y la escritura hipotecaria comun.

Difiere del billete á la orden por los principios constitutivos que sirven de base á las diversas operaciones que les dan nacimiento. "La letra de cambio y el billete á la orden, dice un economista frances, tienen por principio y base el crédito personal, y el *warrant* el crédito real; un billete á la orden es pura y simplemente una promesa de pago; un *warrant* es una hipoteca mobiliaria, una inscripcion sobre mercancías."

La marcha de ambos documentos en la circulacion en los negocios mercantiles en que intervienen tampoco es igual. El billete á la orden es siempre un crédito para su tenedor; el que lo ha suscrito y los endosantes que lo han cedido permanecen siempre responsables como solidarios de la operacion. Es cierto que el *warrant* ó *bulletin de gage* puede en algunos casos asemejarse en esto al billete á la orden, porque una vez hecha la operacion de prenda, él puede ser descontado mediante el endose; pero así como el billete siempre re-

presenta un crédito por cobrar, el *warrant* ó *bulletin de gage* en la mayoría de los casos es una deuda por pagar, es una obligacion pasiva en vez de ser una obligacion activa.

El billete á la orden se crea comunmente para representar la venta á plazo de las mercancías, el *warrant* ó *bulletin de gage* no es más que la prenda de dichos objetos; por el uno responde tan sólo el crédito de la persona que lo suscribe, por el otro la mercancía, y en caso de insuficiencia en su valor, el suscriptor de la obligacion.

El *warrant* ó *bulletin de gage* es, pues, superior á ambos documentos: al billete á la orden, porque representa el crédito real que es siempre una garantía más sólida, y al contrato de prenda comun, porque se crea y es endosable sin la estorbosa tradicion del objeto empeñado y entra como título de crédito á la circulacion general.

La naturaleza del certificado de depósito, así como las ventajas que presta para las transacciones comerciales en la circulacion ha hecho nacer otro título de su misma índole; que en lugar de emitirse en representacion de las diversas mercancías almacenadas en los *docks*, se emite en cambio de barras de plata ó de monedas de este metal.

La depreciacion creciente de este metal ha dado origen á la creacion de este título; porque se ha creído que disminuyendo sus gastos de transporte y almacenándolo para hacerlo circular bajo otra forma, se lograba acrecentar su valor y evitar los funestos resultados que su depreciacion produce.

En México, en la reciente concesion dada al antiguo Banco Hipotecario, se ha hecho un ensayo todavía sin éxito de estos valores.

La concesion dice textualmente:

"Emitir certificados de depósito de plata y de oro amonedado, ó en barras, nominativos ó al portador, pagaderos á la vista en onzas ó en pesos mexicanos, en la República ó en las plazas extranjeras que fije el Consejo de Administracion, con sujecion á las siguientes bases:

"A. La emision de estos títulos sólo podrá hacerse me-

dian te la entrega que se haga al Banco del número de pesos mexicanos, ó de onzas de plata ú oro que ellos expresen.

“B. Las onzas de plata ú oro que representen los certificados no podrán tener una ley menor de 0.900 de fino.

“C En ningun caso podrá exceder el valor de los certificados emitidos de la existencia que en metales preciosos ó en dinero efectivo tuviese el Banco en sus cajas.”

Como se vé por las anteriores cláusulas, el título creado en virtud de ellas es más bien un valor cuotizable, como la mercancía que representa, que un valor que se asemeja al billete de banco, aunque en la circulacion interior el certificado en pesos pueda hacer sus veces; pero hay grandes diferencias entre uno y otro, á pesar de la semejanza que desde luego se advierte, tanto por el origen de su emision, como por las garantías que uno y otro pueden ofrecer á su tenedor.¹

1. En un informe que presentamos á la Secretaría de Hacienda en Union del Sr. Lic. Luis G. Labastida, con motivo de las reformas á la concesion del Banco Hipotecario, hemos explicado la naturaleza y funcion de estos valores en la circulacion.

VI

Bonos hipotecarios y de caja.

Los títulos de renta son generalmente olvidados cuando se estudian los diversos títulos de crédito, tal vez á consecuencia de la poca influencia que les es dado ejercer en la circulacion si con los demas se les compara; pero como de omitirlos quedaria sin duda incompleto nuestro estudio, hemos creido conveniente ocuparnos de ellos, siquiera sea para dar una ligera idea de su naturaleza y funciones.

Los títulos de renta pueden dividirse en dos grandes grupos, á saber: títulos á largo y á corto plazo, segun que el término de su redencion exceda ó no de cinco años; y los primeros en títulos amortizables al término del plazo señalado para su pago, ó por sorteos celebrados en épocas fijas.

Nuestro propósito no es ocuparnos de todos los diversos títulos de renta ya emitidos por los Gobiernos ó por las Compañías comerciales, cuando unos ú otras han menester proporcionarse capitales para darles empleo, sino exclusivamente de aquellos que, como los bonos hipotecarios y de caja, son puestos en circulacion por instituciones de crédito, y obedecen en su emision á un mecanismo especial que gobierna la práctica de las operaciones que ellas verifican.

Los bonos hipotecarios son aquellos títulos que ponen en circulacion las sociedades de Crédito Foncier para proporcionarse los capitales que han de dar en préstamo con garantía de bienes inmuebles.

Explicando Mr. Josseau el nacimiento de estos valores, así como las facilidades que ellos están llamados á producir, se expresa en estos términos:

“Segun el derecho comun, ¿qué es lo que sucede en materia de préstamos hipotecarios?”

“En cambio de su dinero, el que da en préstamo, obtiene el otorgamiento de una escritura en la cual se hacen constar todas las condiciones de la obligacion contraida para con él por el prestamista. Con la ayuda de esta escritura se hace pagar el interes estipulado en cada vencimiento, y despues el capital cuando la deuda ha llegado á ser exigible. Pero si ántes de la época de la exigibilidad quiere obtener la totalidad ó una parte de su capital, ¿puede, conservando la escritura, emitir títulos distintos, garantizados por la misma hipoteca y trasmisibles por endose ó por simple tradicion, sin gastos? No. Para obtener dinero de su contrato no tiene más que un medio, y es ceder sus derechos á uno ó varios capitalistas que lo reembolsan y se sustituyen á él. Pero este medio es costoso; cada nueva cesion ocasiona nuevos gastos. Por otra parte, es imposible por este medio dividir el crédito en fracciones un poco numerosas.

“¿Qué innovacion se ha introducido en este estado de cosas? Se ha dado á las Sociedades de Crédit Foncier, un privilegio sin el cual la práctica del préstamo reembolsable por anualidades seria imposible: el de emitir títulos distintos de las escrituras condicionales y definitivas de préstamo. La escritura es conservada por la Sociedad: le sirve para perseguir al deudor en caso de falta de cumplimiento de sus obligaciones contraidas. La obligacion ó bono hipotecario, *lettre de gage*, es destinada á ser puesta en circulacion; y es trasmisible por simple endose ó por la tradicion del título.”¹

El bono hipotecario ha sido, pues, creado, como se ve de la anterior explicacion, para facilitar la negociacion de los créditos hipotecarios, que por su naturaleza, segun las leyes ci-

¹ J. B. Josseau, *Traité du Crédit Foncier*, tom. I, págs. 326 y 327.

viles, estaban sujetas á excesivas formalidades para su venta ó cesion.

Merced al sistema ingenioso en virtud del cual salen á la circulacion los bonos, las escrituras públicas que representan las deudas hipotecarias, se convierten en valores comerciales, se subdividen en cantidades pequeñas para facilitar su venta, y dotadas ya de una enajenacion pronta y económica, asegurando un mayor mercado para su realizacion, pero sin perder las garantías que le son inherentes, llegan á adquirir la movilizacion de todos los títulos de crédito.

Los bonos hipotecarios hacen sufrir á las escrituras hipotecarias una trasformacion completa: las desembarazan de todas las fórmulas estorbosas de que las ha rodeado la legislacion civil, simplifican su organismo, y las elevan á las alturas del derecho comercial. Las deudas que ántes representaban y quedaban estancadas, por decirlo así, en poder del acreedor, sin que de nuevo fueran aprovechadas por él, adquieren la ventaja de ser consideradas como capitales disponibles, y pueden entrar en una nueva serie de operaciones comerciales con gran provecho de la sociedad.

El préstamo hipotecario, operacion de crédito real de las mejor garantizadas, adquiere así una mayor importancia y trascendencia, porque sirve de punto de partida para otras transacciones de igual solidez, y porque hace que todos los capitales fijos empeñados en la propiedad inmueble, sin perder su carácter, concurren por segunda vez á una segunda obra de produccion.

En realidad, los bonos hipotecarios son, pues, escrituras hipotecarias al portador ó nominativas, reembolsables dentro de un plazo determinado, durante el cual sus tomadores tienen el derecho de percibir un interes que de antemano se les señala. Sin tener las desventajas de las escrituras hipotecarias, difíciles y onerosas en su cesion y endose, expuestas á mil azares en su constitucion y cobro, tienen, porque las mismas instituciones que los emiten se los otorgan, todos sus privilegios y preferencias, de manera que pueden considerarse,

atendiendo á su naturaleza como verdaderos derechos reales constituidos sobre escrituras hipotecarias, que á su vez tienen por garantía bienes inmuebles de un valor doble de la cantidad que sobre ellos se ha dado en préstamo como hipoteca.

Los bonos hipotecarios, como todos los demás títulos de crédito, tienen rasgos que les son comunes, y existe sin duda cierta analogía entre las funciones de unos y otros. Así como el *warrant* es la representación de una parte del valor de una mercancía que guardada en un almacén entra á la circulación como capital activo para acrecentar la potencia productora del trabajo, el bono hipotecario es la expresión de una parte del valor de la propiedad inmueble ya movilizada, ó lo que es lo mismo, de un capital fijo ya circulante y obrando como tal.

Sin embargo, las diferencias de uno y otro título son radicales. Mientras el uno es título de renta que devenga interés, el otro nó, es solamente negociable por medio del descuento; el uno es susceptible de ser dado en prenda, el otro es ya la representación del contrato de prenda; el *warrant* obra en la circulación como el pagaré á plazo; el bono no compensa deudas y sólo puede ser comprado ó vendido como una mercancía que se reproduce en las manos de su propietario.

En la manera con que sale á la circulación se asemeja al billete de banco; porque ambos son la representación de una operación de crédito anterior que les ha dado origen. Así como el billete es la transformación del pagaré con la supresión del plazo y del endose, ó lo que es lo mismo es su equivalencia por medio de la sustitución que hace el establecimiento del bancario de su crédito al crédito del suscriptor del pagaré, el bono hipotecario es la transformación del crédito representado por la escritura hipotecaria, que por falta de confianza no podría circular y que las Sociedades de Crédito Foncier hacen que pase después de mano en mano por la adición que verifican de su crédito al valor real de las propiedades hipotecarias. Uno y otro son la sustitución de un crédito mayor á uno menor.

Sin embargo en la circulación se diferencian radicalmente porque van por distintos caminos llenando funciones diversas, y aunque los Establecimientos emisores den ambos en pago de los préstamos que verifican, el billete continúa haciendo pagos y extinguiendo obligaciones y el bono vuelve á ser la mercancía productora de intereses, el uno es un valor actual y el otro un valor cuotizable que vive en una constante y eterna oscilación.

El bono hipotecario, sintetizando sus funciones, es el más perfecto de los títulos de crédito real; porque á la vez que llena á maravilla las funciones que son comunes á todos para movilizar los capitales, ofrece en la circulación menos peligros por su sistema de reembolso ó amortización y está llamado á aligerar el peso de la deuda hipotecaria de las naciones, acrecentando el período de su extinción y disminuyendo el interés de los capitales fijados en ella.

Los bonos de caja son propiamente obligaciones á corto plazo y con interés, que representan los depósitos que los Bancos reciben con ciertas condiciones de antemano concertadas entre el deponente y el depositario.

Como su vida es corta y el interés que acumulan pequeño son el alimento del ahorro momentáneo pero productivo; porque en lugar de conservar un capital amonedado improductivamente, depositándolo con derecho de retirarlo á la vista, como sucede convirtiéndolo en billete de banco, se obliga el deponente á no retirarlo y en cambio obtiene la ventaja del interés que dentro del término devengue.

El bono de caja es pues, la transformación de la cuenta corriente, es su conversión en título de crédito llamado á pasar de una á otra mano en la circulación, como el depósito de un deponente anónimo y desconocido.

Este título en realidad es de creación reciente y para muchos desconocido. El público comercial no está habituado á verlo circular y generalmente tiende á atribuirle funciones que no le son propias; pero él está llamado á un gran porvenir.

Mr. Paul Coq despues de reconocer que el Crédit Lyonnais ha sido el primer establecimiento de crédito que lo haya puesto en circulacion en Francia atribuye su invencion al genio vigoroso de Mr. Emile Girardin. Paul Coq lo llama billete de renta.

Hablando de este título se expresa en estos términos: "Así como la cuenta corriente con ó sin interes presenta peligros en ciertas horas, así el billete de renta pagadero en época fija ofrece una plena seguridad. En el primer caso llega un dia en que la *salida* á causa de un brusco y general retiro de numerario, domina la *entrada*. Aquí no sucede semejante cosa. No solamente el billete jugando con la Cartera á la cual se ajusta, hace que las realizaciones hagan frente diariamente á los reembolsos cada dia exigibles, puesto que la emision es á la caja lo que el efecto á la causa, sino que como es cierto que la cifra de los depósitos supera incesantemente los cobros, la entrada dirige siempre la salida. De aquí nace una seguridad completa.

Lo que el billete pagadero á la vista y al portador no puede hacer lo hace el Bono á cien dias productivo de interes sin peligro alguno porque responde á un ahorro real.¹

En efecto, el bono de caja, léjos de engendrar los peligros que acompañan al billete de banco por la naturaleza de su valor, presenta siempre una confianza absoluta. Da empleo y productos al ahorro; invierte estos capitales en obras reproductivas con gran beneficio del comercio y agricultura, y el ajuste de los plazos de reembolso permite dar todo género de seguridad para su pago.

El bono de caja por su naturaleza será el título por excelencia de los Bancos Agrícolas, los cuales podrán crecer y prosperar á su sombra sin estar expuestos á las catástrofes que han arruinado á los Bancos de emision y circulacion.

¹ Paul Coq. Les circulations en banque. Emission et Change, págs. 112 y 113.

CAPITULO III.

LAS CRÍISIS COMERCIALES Y MONETARIAS.