

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.<sup>1</sup>

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.

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

### CAPITULO III.

## LAS CRÍISIS COMERCIALES Y MONETARIAS.

---

## I

Todo progreso que se realiza en la esfera social, toda mejora que lenta ó rápidamente se lleva á término, produce sin duda inmensos beneficios que perfeccionan la manera de ser de la sociedad y aceleran su marcha incesante hácia un adelanto indefinido; pero no hay progreso ó mejora que no traiga consigo trastornos más ó menos graves, que no engendre un malestar, semejante á las señales de una destrucción próxima y que al plantearse no provoque una reacción tanto más enérgica, y tanto más poderosa, cuanto más eficaz y benéfico ha de ser el bienestar que ha de experimentarse despues. La sociedad semejante al ser humano al llegar á un período de rápido crecimiento experimenta crisis más ó menos agudas y de mayor ó menor duración; pero más vigorosa que él sale de ellas siempre más fuerte y robusta y asegurando un progreso positivo y real.

El desarrollo extraordinario realizado en la riqueza pública, el paso de la economía doméstica á la economía política, la evolución gigantesca que se ha verificado en todos los fenómenos del cambio, no podían sustraerse á esta ley y hacerse sin grandes dificultades, sin trastornos graves y sin sufrimientos intensos.

Las crisis comerciales y monetarias que han estallado en las sociedades modernas, son el resultado de los progresos conquistados, y si han engendrado el asombro y el pasmo, si

han producido ruina y desolacion al estallar, la sociedad moderna, léjos de perecer, ha visto acrecentarse su poder productor. Ellas han sido, pues, la consecuencia inevitable del progreso social; son los trastornos que han debido verificarse al asegurarlo.

Sin embargo, la influencia que estas crisis ejercen es tan considerable y los males que ocasionan de tal magnitud, que es indispensable estudiar atentamente todos los fenómenos que con ellas se relacionan, las causas inmediatas que las producen y la accion que en ellas tienen los diversos títulos de crédito en circulacion.

Si la teoría sobre las crisis ha estado por mucho tiempo oscurecida, si se han creado con este motivo multitud de errores, que despues ha sido difícil desvanecer, es debido á falta de método en el estudio de los fenómenos y por no observar cuidadosamente la influencia de los títulos de crédito de todo género. Nosotros no queremos establecer una teoría nueva, despues de los sabios estudios hechos por distinguidos economistas; pero sí nos proponemos seguir un método riguroso para desvanecer las preocupaciones infundadas que han atribuido las crisis al billete de banco de preferencia á otros valores comerciales y exponer como éste y los demas títulos de crédito influyen sobre los precios.

Los economistas que más han estudiado las crisis son sin duda los economistas ingleses; porque Inglaterra, el país donde ellas se han verificado en mayor número y donde ellas han causado mayores males, ha sido el país donde el crédito ha alcanzado mayor desarrollo, donde la circulacion de los capitales ha llegado á ser más rápida y donde el mecanismo de la circulacion ha sido más perfeccionado.

Sin embargo, los primeros que han incidido en el error han sido los economistas ingleses y ellos han sido los que preocupados contra el billete de banco, han atribuido á su emision las crisis comerciales y monetarias.

Como los precios de todas las cosas dependen de la relacion que existe entre la cantidad de mercancías disponibles

para su venta y la cantidad de los instrumentos de cambio, moneda ó billetes en circulacion, es indudable que si ésta aumenta los precios se elevan, y bajan si disminuye, y como los bancos emitiendo billetes no hacen otra cosa que aumentar la masa del numerario circulante, se sigue de aquí que ellos provocan una alza ficticia en el precio de todos los productos y estimulan á crear un exceso de produccion.

Los industriales piden anticipos á los bancos y éstos consienten en ellos; la alza de los precios de los productos alienta á los productores extranjeros á hacer remesas de mercancías para venderlas á un precio mayor; para pagarlas, el numerario tiende á salir del país; la necesidad de hacer remesas al exterior modifica la cotizacion de los cambios internacionales y los hace desfavorable, y poco á poco el numerario abandona la circulacion de una manera insensible, siendo sustituido por el billete, billete que al ser presentado al reembolso no puede ser cubierto inmediatamente á causa de la rarefacion del numerario que él mismo ha producido.

Las crisis comienzan, pues, por la exajeracion en la emision del billete del banco y acaban por la falta de pago de dicho título. En la lucha de los diversos intereses, todos procuran acrecentar más y más su emision; cada billete que sale á la circulacion hace retirar una suma equivalente de especies metálicas, y cuando la crisis estalla el país llega á tener una circulacion de papel no reembolsable, frente á un stock metálico de escasísima importancia.

Esta teoría compendiada por nosotros es la que Mr. Samuel Jones Loyd defendia en 1840 en las sesiones del 17 al 31 de Julio, ante la Comision inglesa encargada de investigar los principios para la mejor organizacion de los Bancos de emision.

Para comprobar la exactitud de nuestro extracto, citaremos las principales respuestas de Jones Loyd.

Núm. 2,654. Segun vos, cuáles son los principios conforme á los cuales deberia regularse la circulacion?

La circulacion metálica, en virtud de su valor intrínseco,

se regulará por sí misma; pero una circulacion de papel, que no tenga valor intrínseco, tiene necesidad de ser sometido á ciertas reglas en cuanto á su cifra. El uso del papel moneda es debido á su mayor economía y á su gran comodidad; pero es importante que la circulacion del papel sea conforme á lo que seria una circulacion metálica y especialmente que siempre se mantenga al mismo tipo que la circulacion metálica; ahora bien, la importacion y la exportacion del oro son la única indicacion de las variaciones de la circulacion metálica.

Núm. 2,960. R. El buen sentido de la humanidad ha tomado los metales preciosos como el mejor tipo del valor, bien que no sea perfecto, y cuando los diversos países, por otras consideraciones se sirven del papel en lugar de los metales preciosos, no tienen otra cosa que hacer sino velar porque la suma del papel corresponda siempre á la suma del metal; si no es así, las consecuencias que resultan son imputables al Poder Legislativo y al Gobierno que olvidan sus deberes; pero si este deber se cumple, entónces todas las fluctuaciones que tienen lugar en los precios son enteramente debidas á causas naturales.

Núm. 2,961. R. Ciertas circunstancias naturales tienden á crear una perturbacion considerable en los precios; pero si entre estas circunstancias hay al mismo tiempo falta de reglamentacion conveniente del papel moneda, por medio del cual se hacen las transacciones comerciales, el mal se aumentará y de una manera seria.

Núm. 2,674. P. ¿Suponeis que los billetes pagaderos á la vista reemplazan una cantidad de moneda metálica exactamente igual á la suma de estos billetes? R. Esto debe ser con una reglamentacion conveniente. De otra manera no se mantienen en el mismo valor que la moneda metálica.

Núm. 2,800. R. Yo considero los principios planteados en esos diversos pasajes como erróneos, y debiendo producir funestas consecuencias, por la razon de que cuando ya hay alza de precios en un país, este hecho produce para los otros paí-

ses un nuevo motivo de enviar aquí sus mercancías, mientras que evitan tomar las nuestras; en consecuencia hay considerable tendencia á la exportacion del oro y una restriccion de la circulacion.

Núm. 2,801. P. ¿Cuáles serian las consecuencias de la aplicacion de este principio? R. La alza de los precios recibirá un nuevo estimulante; la accion de la especulacion que acompaña siempre esta alza de precios, será favorecida y alcanzará una mayor intensidad que la que sin esto hubiera adquirido; la convulsion que resulte de ello será tanto más grande.

Núm. 2,750. P. ¿Cuáles son las circunstancias que preceden á una exportacion? R. Las causas que producen la salida de la moneda metálica son de dos clases, la una es la depreciacion del valor de la circulacion del país á consecuencia de un exceso en su cantidad; la otra es una demanda de oro proveniente de una importacion de mercancías considerable é inusitada, sin que haya la exportacion correspondiente, de suerte que las mercancías importadas deben ser pagadas en oro.

Núm. 2,726. R. La exportacion del metal comienza siempre por progresar lentamente, ántes que la especulacion, la elevacion de los precios y la exageracion del comercio y de los bancos haya alcanzado su máximum. El último período, al contrario, siempre está caracterizado por la expansion de la alarma en el interior, que da nacimiento á una rareza del numerario en el interior. Ahora bien no hay principio que remedie un agotamiento en el interior. Me parece que la restriccion al principio del agotamiento del metal deberia practicarse cada vez que pudiera hacerse sin peligros para el comercio y que tendiese necesariamente á contrariar y á detener en su nacimiento la especulacion, la exageracion del comercio y la excesiva elevacion de los precios, que por su expansion anormal, producen la intensidad que caracteriza las crisis comerciales de nuestro país.

Núm. 2,729. Yo creo que una gran parte de la intensidad de las crisis comerciales en este país y de los males que de

ellas resultan es debido á la falta de reduccion en la circulacion de los billetes en las proporciones de la disminucion de la moneda metálica y yo creo firmemente que nadie se beneficiaria tanto como los mismos bancos.

Núm. 2,713. Cosa igualmente notable! Las tres rarezas de metal que han llegado hasta una crisis y que no han sido acompañadas de una restriccion en las emisiones del Banco de Inglaterra, han sido cada vez precedidas de una expansion de las emisiones de los bancos locales casi de su minimum á su maximum y la rareza de 1825 que terminó por la crisis la más terrible de todas, y durante la cual la caja metálica ha sido más reducida, ha comenzado con una reserva metálica mucho más considerable que la que existia al principio de las otras tres crisis. Las consecuencias que deben sacarse de estos hechos me parecen de tal manera claras que no tienen necesidad de ser señaladas.<sup>1</sup>

La teoría de Jones Loyd que atribuia á las emisiones del papel moneda, como él llamaba al billete de banco, las crisis que habian estallado en Inglaterra, y á nombre de la cual pedia la restriccion de la circulacion fiduciaria, hasta igualarla á la circulacion metálica, produjo, como era natural, una reaccion y dió origen á otra teoría enteramente opuesta, que ha atribuido las crisis á la reglamentacion del billete y que ha concluido por pedir como principal remedio contra ellas la libre emision de dicho título.

El autor de esta teoría es Mr. Charles Coquelin, el gran defensor de la libertad de los Bancos.

“Lo que la experiencia revela á este respecto, dice, voy á

<sup>1</sup> Vease Enquête de 1840 sur les banques d'émission. Extraits des Enquêtes parlementaires anglaises traduits sous la direction de MM. Couillet et Juglar.

Esta teoría ha sido tambien defendida por el Coronel Torrens en su obra ya citada sobre la ley de 1844; por Sir Robert Peel en su discurso defendiendo su proyecto de ley y por Mr. George War de Norman en la Enquête de 1848. En Francia la sostuvo Mr. Gautier en el Rapport du Comité de la Chambre Française.

tratar de explicarlo. Se va á ver cómo el ejercicio del privilegio conduce de una manera casi inevitable á crear crisis periódicas.”<sup>1</sup>

Hé aquí cómo el monopolio de los bancos privilegiados debia necesariamente producir crisis. En un país que se enriquece, el capital creado cada año por el ahorro busca una colocacion remuneradora; encontraria una excelente en el descuento, es decir, en los anticipos hechos por medio del crédito á la industria y al comercio, cuya sana expansion favoreceria así; pero el banco privilegiado invade el mercado y prohíbe á estos capitales nuevos la facultad de hacerle competencia agrupándose bajo la forma de un establecimiento de crédito. ¿Qué resulta de ahí? Que estos capitales condenados á la ociosidad van esperando algo mejor, á acumularse en las cuevas del banco privilegiado. Éste viendo sin cesar acrecentarse su existencia de caja con la masa de estos depósitos, por los cuales nada paga, se aprovecha de ellos para extender y multiplicar más sus descuentos y elevar sus dividendos. Otros capitales particulares quedan tambien improductivos, de donde resultan nuevos depósitos y una mayor extension del descuento. Esta facilidad de descuento excita á todas las industrias y por otra parte crece sin cesar la masa de los capitales que buscan empleo. Entónces es cuando la riqueza parece desbordarse; el oro acude á torrentes, no se sabe qué hacer con el dinero y á todo precio es necesario buscarle emplea. Entónces nacen los proyectos de empresas de todo género. Todo el mundo suscribe con furor; pero desde que es necesario hacer frente á los pagos se retiran los depósitos del banco donde no ganan interes. La existencia de caja disminuye en un abrir y cerrar de ojos. El banco continúa lanzando billetes á la circulacion; pero ellos son bien pronto presentados al reembolso. Espantado al fin de una situacion que él ha creado, se decide á alzar bruscamente el tipo del descuento ó restringe su extension. Esta es la señal

<sup>1</sup> Charles Coquelin. Obra citada, pág. 201, 2ª edition.

del pánico. La crisis estalla, las quiebras se suceden, el desconcierto es general.<sup>1</sup>

El error que ha engendrado estas teorías es palpable; es el desconocimiento de los principios que rigen y gobiernan la circulacion. Viendo que la elevacion de los precios, á causa de la contraccion del cambio, hacia al fin estallar las crisis, y suponiendo que la elevacion ó baja de los precios dependia de la cantidad de moneda ó billetes en circulacion, se ha atribuido á la escasez ó á la abundancia de ambos la produccion de esos fenómenos.

Para desvanecer este error, basta observar la accion que la moneda ejerce sobre los precios de las mercancías y los efectos que produce la intervencion del crédito.

El valor de una cosa no es más que una relacion entre ella y todos los demas que con ella pueden cambiarse. La variacion de cualquiera de los términos de la relacion, sin que el otro sufra alteracion alguna, producirá una variacion en el valor. Esta relacion expresada en moneda es lo que se llama precio. En consecuencia, el precio de una cosa es la cantidad de plata amonedada que se da en cambio de ella, ó lo que es lo mismo, es la relacion entre el valor de la cosa y el del metal de que está hecha la moneda, aumentado con los gastos de amonedacion.

Los precios de todas las cosas son variables; cuando suben, es porque las cosas tienen más valor en comparacion con el metal; cuando bajan, es que las cosas, en comparacion, valen ménos que ántes.

El precio es, pues, el valor expresado en una mercancía determinada, y la oscilacion del valor de uno á otro de los términos de la relacion producirá la variabilidad de los precios.

Aunque esto es cierto, sin embargo, no es toda la verdad; porque si el valor de una cosa se altera, el poder de adquisi-

<sup>1</sup> Esta clara exposicion de la teoría de Mr. Coquelin la hemos tomado de Mr. Emile Laveleye. *Le marché monétaire et ses crises depuis cinquante ans*, págs. 100 y 101.

cion de la moneda unicamente se modifica con respecto á dicha cosa, y si el valor de la moneda es el que sufre alteracion y se modifica, el precio de todas las cosas, sin excepcion, se modificará tambien.

Esto depende de que los metales preciosos oro y plata, dejan de ser una simple mercancía por sólo el hecho de desempeñar el oficio de moneda, y adquieren un poder mayor.

Estudiando separadamente los términos de la relacion del precio, se ve que para que las causas que modifican el valor de las cosas obren sobre el otro término, es preciso que influyan sobre todas las cosas, es decir, que el perfeccionamiento del genio humano disminuya el costo de produccion de todas, y que aquellas causas que alteran el valor de la moneda, por el hecho de expresarse en ella el precio, influyen sobre el otro término, de cuyo valor es la moneda comun denominador.

Sin embargo, los casos de variacion que hemos analizado suponen la variacion de un término sin que el otro la sufra; pero puede suceder que ambos la sufran á la vez, y entónces sólo influirá sobre la oscilacion del precio la diferencia de ambas variaciones entre sí.

Todavía la moneda tiene una nueva particularidad de que carecen las demas mercancías. Si la alteracion del valor de un producto cualquiera, aumenta ó disminuye el poder de adquisicion de la moneda respecto á él, no tiene poder para hacer que de nuevo disminuya ó aumente con relacion á él, y si el valor de la moneda crece ó baja al hacer bajar ó crecer el precio de las cosas, estimula á restablecer la primitiva relacion el equilibrio roto.

La cantidad de las mercancías en relacion con la cantidad de monedas que con ellas pueden cambiarse, determinarán los precios, el equilibrio verdadero de dos fuerzas contrarias, ó como dice Stuart Mill, la ecuacion de cambio.

Mr. A. Allard, en su reciente Memoria sobre la depreciacion de las Riquezas, expresa este pensamiento con la siguiente imágen: