

tendiera contrarestar estos fenomenos, no lograria sino sustituir su circulacion á la de otro ú otros bancos sin acrecentar en realidad la circulacion total.

Lo que asegura la verificacion de estos hechos es la convertibilidad del billete de banco en numerario á voluntad del portador de él. Es indudable que miéntras el público tenga el derecho de convertir sus billetes en moneda, inútil será el esfuerzo de un banco en emitir billetes en cada operacion comercial que practique, porque no harán sino salir del Establecimiento emisor para volver á entrar á él.

¿Cuál era el propósito de la ley de 1844, si sin ella existia el principio que pretendia establecer ó mejor dicho si independientemente de su accion, los billetes no podian tener en la circulacion más fluctuaciones que las de la moneda metálica?

Preguntaba Mr. Wilson en la Enquête de 1857 á Mr. Wegelin:

—Lo que se ha llamado la teoría de las especies metálicas en todas las discusiones que han tenido lugar delante los diversos Comités parlamentarios, ha sido simplemente, si yo los comprendo bien, el principio de mantener los pagos en especie y la conversion de los billetes por medio de una reserva proporcionada y variable. ¿Hay en esta teoría, segun vos alguna otra cosa?—A mi modo de ver esta teoría consiste en que los autores de la ley de 1844 se habian propuesto someter las fluctuaciones de la circulacion de billetes, á las mismas reglas que rigen una circulacion metálica, comprendiendo naturalmente las reservas de los banqueros.

—Una circulacion mixta de oro y billetes puede experimentar otras fluctuaciones que las de una circulacion puramente metálica, tan largo tiempo como los billetes sean convertibles en oro á voluntad del portador?—No. En ambos casos las fluctuaciones serán las mismas: no podria haber ninguna diferencia.

—Admitiendo que este fuese el objeto de la ley de 1844, este objeto no estaria alcanzado con sólo que los billetes fue-

sen convertibles en oro?—Tan largo tiempo cuanto haya una circulacion suficiente y que los billetes sean convertibles á su presentacion.

—En consecuencia, dando una ley para determinar el límite de la circulacion, el Poder Legislativo ha podido proponerse algun objeto prácticamenre útil?—En cuanto al importe de la circulacion activa es evidente que el Poder Legislativo no puede nada. Todo lo que el Poder Legislativo puede hacer es lo que ha hecho, es decir, declarar que la circulacion fiduciaria no será ya sino una parte de la circulacion activa.¹

La base principal de la ley, el objeto primero que perseguian sus autores, fundadores de la llamada escuela metálica, es pues un error manifiesto, un desconocimiento claro de los principios que norman la circulacion; porque se propusieron hacer artificialmente la que era obra de la naturaleza de las cosas.

La concurrencia tan temida por el gran Ministro Inglés, que debia producir como consecuencia, abaratar el precio de los billetes de banco y llevar á las instituciones de crédito á una completa bancarrota y con ella al país á un desastre, léjos de producir esos efectos, puede asegurarse que dado el principio que hemos analizado hubieran producido resultados contrarios; porque es indudable que si se admite que los bancos de emision no pueden aumentar su circulacion (sino en proporcion á las necesidades del público y cuando éste lo reclama, todo el efecto que la libre concurrencia puede traer consigo es que los bancos que hagan la mayor cantidad de negocios tengan la circulacion más considerable, y si ni aun en períodos de especulacion y de sobreexcitacion comercial aumenta la masa total de la circulacion existente en poder del público, el acrecentamiento de la concurrencia tenderia más bien á disminuir la circulacion general, porque el sistema con que se practican las operaciones bancarias se perfecciona y se establece una gran economía en el signo circulante, ya sea mone-

¹ Enquête citada de 1857, pág. 23, núms. 766 á 768 y 782.

da ya sea papel, á causa de la mayor rapidez que se le imprime.

Otro objeto visible y declarado tenia la ley de 1844, el de evitar las crisis comerciales y monetarias que habian estallado en Inglaterra, sembrando el pánico y la desolacion entre todas las clase sociales. ¿La ley podia alcanzar este noble propósito? ¿Podia depender de la organizacion artificial de los bancos de emision el que no se produjeran esos fenómenos que se verificaban fuera de su alcance y esfera de accion?

El mismo autor de la ley, Sir Robert Peel, tuvo que decir más tarde en las Cámaras Inglesas en 1847: "Estoy obligado á decir que en cuanto al objeto del Bill, con el cual abrigaba la esperauza de prevenir ó de restringir las crisis, me he engañado."

En efecto, los autores de la ley, tomaron por causa de las crisis lo que no era sino efecto de ellas y las atribuyeron á las exageradas emisiones de billetes de banco. De allí el afan de restringir dichas emisiones, haciendo del billete un certificado de depósito, de allí el deseo de reorganizar los bancos bajo un sistema que los privara del libre empleo de sus recursos y de su crédito conquistado.

Respecto á este segundo propósito, hubo, como con respecto al primero que ya hemos estudiado, completo desconocimiento de los hechos, erróneas inducciones y en consecuencia conclusiones falsas.

Está perfectamente comprobado que en las épocas de especulacion, precursoras de las crisis, lo mismo que en las de abatimiento ó depresion, la circulacion de billetes no se ha acrecentado de una manera sensible en Inglaterra para que ese acrecentamiento pudiera provocar la crisis, y que en esa virtud era inútil limitar las operaciones de emision para evitar esas terribles convulsiones.

En la Enquête que tanto hemos citado se halla la comprobacion.

—Nosotros hemos tenido tres períodos, á los cuales en este país se hace siempre alusion, como habiendo sido períodos

de gran sobreexcitacion, de crisis, atribuidas generalmente á excesos de emision. ¿Quereis, ahora ver el documento número 11 que muestra el estado de la circulacion y de las obligaciones del Banco de Inglaterra durante una serie de años? Uno de los períodos siempre citados es la crisis de 1825. ¿Quereis tener la bondad de ver el estado de la circulacion del Banco de Inglaterra el 30 de Agosto de 1823?—El 30 de Agosto la circulacion se elevaba á £ 19.231,240.

—Vos recordais que el fin de 1823 fué señalado por un gran debilitamiento comercial. Recordaréis tal vez las discusiones que tuvieron lugar en el Parlamento sobre la triste situacion de la agricultura ¿era seguramente un período en que no habia ni excitacion ni especulacion?—Creo que tal era la situacion.

—¿Quereis seguir ahora esa misma columna hasta la fecha de Agosto de 1825, época en que la especulacion estaba en su punto más elevado?—Sí, la circulacion se elevaba entonces á £ 19.398,840.

—¿De suerte que de hecho no habia aumento en la circulacion de billetes?—Nó, á lo ménos para los del Banco de Inglaterra.

—Ahora, el 30 de Agosto de 1823 ¿á qué cifra se elevaba la caja metálica del Banco?—A £ 12.658,240.

—El 31 de Agosto de 1825, momento en que la especulacion habia llegado á su punto extremo ¿cuál era la cifra de la caja?—£ 3.634,320.

—En 31 de Agosto de 1823 ¿á qué cifra se elevaban los anticipos al público?—A £ 17.467,370.

—¿Y al fin de Agosto de 1825?—A £ 25.106,030.

—Así teneis un espacio de tiempo durante el cual pasais de un período de estrechamiento relativo de negocios comerciales á un período de especulacion la más activa que se haya conocido en este siglo y durante todo este espacio de tiempo, no se ha producido entre el período de debilitamiento y el de especulacion ningun aumento en la cantidad de billetes en circulacion; pero la caja ha bajado de £ 12.658,240 á.....

£ 3.634,320 y la cartera se ha elevado de £ 17.467,370 á £ 25.106,030. ¿Esto no demuestra que la circulacion no tiene nada que ver con el estímulo á la especulacion, sino que todo este estímulo proviene de un anticipo de capital por parte del Banco, como se ha demostrado por el aumento de la cantidad de los valores en cartera en una época, comparada con la cantidad de los mismos valores en otra época, el cual capital ha sido proporcionado por la caja que ha descendido de £ 12.000,000 á £ 3.000,000?

—¿Podeis en manera alguna ligar el aumento de la circulacion de billetes con la especulacion de 1825?—Nó, los billetes no han podido tener ningun efecto; ciertamente los billetes del Banco de Inglaterra no han podido tener por efecto alentar esta especulacion.

—El segundo período de grande especulacion fué en 1836 y 1837 y se le cita generalmente como habiendo sido ocasionado por un exceso de emision. ¿Quereis tener la bondad de ver en el documento núm. 19 y examinar las cifras relativas á la circulacion del Banco de Inglaterra, de los bancos ingleses de provincia, de los bancos de Escocia é Irlanda y en fin las cifras de la circulacion total del país? ¿Quereis fijaros al principio de 1834 ántes de que el movimiento de especulacion hubiese comenzado y encontraréis que la masa de la circulacion es de £ 37.855,958, distribuidas en diversas proporciones entre el Banco de Inglaterra y los de provincia?—Precisamente.

—La especulacion de este período llegó, yo creo, á su punto más elevado, hácia mediados de 1836, en las proximidades del otoño de ese mismo año y un pánico se produjo en la primavera de 1837?—Sí, si mis recuerdos son exactos.

—Tomad la suma de la circulacion á fines de 1836 ¿á qué cifra se elevaba entónces?—A £ 37.753,461.

—De suerte que en lugar de haber aumentado habia disminuido ligeramente?—En este mes sí; pero la comparacion debe hacerse con Enero.

—Tomad Enero de 1834 y Enero de 1836.—En Enero de

1834 la circulacion se elevaba á £ 37.855,958 y en Enero de 1836 á £ 37.779,324.

—¿Y á qué cifra en Enero de 1837?—A £ 38.549,195.

—¿Habia pues cambiado muy poco la circulacion, á pesar del gran aumento del comercio y de la especulacion?—El aumento no ha sido sensible.

—Quereis ver ahora el movimiento de la caja durante este período. ¿Cuál era la cifra de la caja en Enero de 1834?—£ 9.952,500.

—¿Y en Enero de 1837?—De £ 3.990,600.

—Así, pues, miétras que la circulacion ha quedado casi la misma durante todo el período, la caja ha descendido de £ 9.952,500 á £ 3.990,600.—Sí.

—¿Entónces durante este período, la especulacion debió ser causada todavía por un aumento de anticipos de capital y no por ninguna accion proveniente de la circulacion de billetes?—Sin duda el efecto se ha hecho sentir sobre la caja.

—Ved ahora el documento núm. 28 que se refiere al período posterior á la ley de 1844. Notaréis que fué en Setiembre de 1846 cuando la caja del Banco de Inglaterra alcanzó su nivel el más elevado. ¿El 12 de Setiembre de 1846 la caja se elevaba á £ 16.354,000 y el mismo dia los billetes que circulaban se elevaban á £ 20.018.000?—Sí.

—A partir de esta época hubo una baja gradual en el monto de la caja ¿quereis ver el 24 de Abril de 1847, época en que hubo una crisis, á qué cifra se elevaba entónces la caja?—A £ 9.214,000.

—¿Y la circulacion no era entónces de £ 19.830,000?—Sí.

—¿Entre el otoño de 1846 y mediados de 1847 se coloca un período de gran especulacion y de gran excitacion comercial?—Sí, hubo incontestablemente en esta época muy grandes especulaciones.

—¿Pero durante este período, en lugar de encontrar un aumento en la circulacion, como deberia suceder, si la especulacion produjera un aumento de emision, hubo al contrario una disminucion gradual de billetes hasta £ 19.830,000?—

Sí, pero sería yo creo más satisfactorio establecer la comparación entre los mismos períodos del trimestre. El 24 de Abril viene despues del pago de los dividendos.

—Tomad la fecha que querrais. ¿Cuál sería la época correspondiente?—Sería en Mayo.

—Tomemos el 13 de Marzo que corresponde con el 12 de Setiembre. ¿Esta época, es en tres semanas anterior al pago de los dividendos?—Sí.

—Pues bien, la circulacion en presencia de un tan gran desarrollo comercial, en lugar de aumentar presenta una ligera disminucion. ¿Su cifra no es de £ 19.232,000?—Sí.

—Pero si arrojaís la mirada sobre la cifra de la caja metálica el mismo dia ¿veréis que habia bajado de £ 16.354,000 á £ 11.449,000?—Sí.

—Y si mirais la cartera que representa los anticipos hechos al público, bajo forma de descuento veréis que han aumentado de £ 12.321,816 á £ 17.358,812?—Sí.

—¿No demuestra esto de nuevo, que bajo el régimen de 1844, exactamente como ántes, la especulacion ó el acrecentamiento del comercio han sido provocados y mantenidos por anticipos de capital, representados en estas cifras por el aumento de la cartera del Banco, los cuales anticipos producen una disminucion de las especies metálicas?—Sin duda, la cantidad de valores comerciales tomados por el Banco corresponde casi á la disminucion de la caja metálica.¹

Las anteriores conclusiones, obtenidas con la comprobacion de las cifras aducidas, son irrefutables, bajo todos puntos de vista y ellas demuestran que tambien inútilmente se pretendió limitar las emisiones de billetes con el propósito de evitar la repeticion de las crisis comerciales y monetarias, porque ellas eran extrañas á dichos fenómenos y más bien se hacia notar una disminucion que un aumento en el importe de la circulacion de dichos títulos.

¹ Enquête de 1857 ya citada, págs. 69, 70, 73, 74, 77 y 78, núms. 1,019 á 1,021 y 1,022, 1,045 á 1,055, 1,077 á 1,088.

Las explicaciones que hemos dado ya en el capítulo sobre las crisis comerciales nos dispensan de continuar haciendo una más extensa refutacion de la teoría de Sir Robert Peel.

Los dos objetos perseguidos por el Bill de reorganizacion no fueron alcanzados: la circulacion continuó rigiéndose por los principios á que estaba sujeta y las crisis sucediéndose en los momentos propicios para que estallaran.

Ahora, bien, si las bases principales del sistema no pudieron alejar los peligros que querian combatir, ¿no acrecentaron los males existentes, no hicieron más difícil el funcionamiento del Banco de Inglaterra?

Está fuera de toda duda que la marcha del Banco de Inglaterra se ha hecho á partir de 1844 mucho más difícil de lo que ántes era, y que su accion se ha hecho ménos eficaz tanto sobre la circulacion en su estado normal, como sobre la circulacion en su estado anómalo.

La division del Banco en dos Departamentos, uno de emision y otro de operaciones, ha sido en extremo perjudicial al desarrollo de éstas; porque han reconocido para su extension el límite señalado por la ley, es decir, el monto de la reserva ó sea la cantidad de billetes en disponibilidad de ser entregados al público bajo la forma de anticipo ó de descuento.

En efecto, no pudiendo disponer el Banco para sus operaciones comerciales más que de la suma en billetes que recibe del Departamento de emision, ellas no podrán aumentarse más allá del importe de esa suma y se verá en la necesidad de paralizar sus operaciones con el comercio, cuando la reserva se agote ó se disminuya extraordinariamente.

La accion de este sistema lejos, pues, de evitar las crisis no ha hecho más que acrecentar sus malos efectos y sus funestas consecuencias.

Lord Ashburton dando su opinion sobre el bill de 1844 decia con razon, que el peor de los sistemas para organizar los bancos era el de la ley de 1844 y que no habia crisis que el Banco de Inglaterra no hubiera contribuido á empeorar aun despues de engendrar él mismo el mal.

Las diversas *Enquêtes* hechas en Inglaterra despues de la vigencia de la ley de 1844 no han hecho más que confirmar estos tristes resultados. En 1848 se preguntó al Director del Banco Mr. James Morris si la ley no habia contribuido en manera alguna á acrecentar la crisis y respondió: "Debo decir solamente en lo que concierne á la parte de la ley relativa al Departamento del descuento, que probablemente la necesidad en que el Banco se encontraba de hacer conocer por la via de la publicidad el monto de su reserva en billetes influyó sobre el público y arrojó la alarma en el mes de Abril; yo pienso á lo ménos que esta fué una de las causas de la aprehension que se manifestó en esta época. Los dividendos acababan de ser pagados y á consecuencia de esto, la reserva se encontraba reducida á su cifra la más débil, tres millones creo y una fraccion." ¹

Mr. Thomas Tooke decia en 1848: "La crisis no hubiera estallado segun mi opinion, sin la disposicion de la ley de 1844 que ha separado el Banco en dos Departamentos."

¿Quereis explicar á la Comision, se le preguntó, cómo la ley de 1844 ha podido hacer más violenta la crisis? Ha impedido al Banco venir en ayuda del público, á consecuencia de la severidad de las disposiciones relativas á su reserva, en lugar de dejarlo, como lo hubiera hecho sin esto, acordar al público facilidades á un tipo moderado de interes. Así en la época de los embarazos de Abril, cuando la reserva estaba reducida á 3.000,000 de libras esterlinas, y que los directores del Banco se vieron obligados á tomar medidas de rigor, habia en el Departamento de emision 6.250,000 libras esterlinas que servian tanto como si estuvieran en China. ²

Fácilmente se comprende la razon de ser de los ataques dirigidos á la ley de 1844 por este motivo; porque obligando al Banco á no hacer operaciones más allá del importe de su re-

¹ Enquête de 1848, sur la crise commerciale de 1847. Chambres des Lords. pág 2, núm. 6.

² Enquête de 1848 sur la crise commerciale de 1848, pág. 216 núms. 5,309 y 5,310.

serva, por la prohibicion de no emitir un billete sino en cambio del depósito de metales preciosos, en los momentos en que el comercio tiene mayor necesidad de anticipos para llevar á cabo la liquidacion de sus negocios, no puede prestarle su concurso.

El solo temor del agotamiento de la reserva, obra como obraria el agotamiento mismo; y si en estas circunstancias el Gobierno no se hubiera apresurado á suspender los efectos de la ley, libertando al Banco de las restricciones impuestas á su circulacion, la catástrofe no se hubiera hecho esperar, dando una elocuente y sólida enseñanza.

En el estudio rápido que hemos hecho del sistema en virtud del cual funcionan actualmente los bancos ingleses hemos visto, pues, que no hay unidad en los principios que le sirven de apoyo; que ha sido inútil limitar la emision de billetes de una manera artificial, porque ella tiene su limitacion natural en las necesidades mismas de la circulacion; que ha sido ineficaz su accion para evitar las crisis comerciales porque son independientes de los bancos de emision, y que léjos de obtener los resultados propuestos no ha hecho sino agravar las crisis cuando ellas han estallado, causando graves perjuicios al crédito de la Nacion.

VI

El sistema frances.

La actual organizacion del Banco de Francia está muy lejos de poder ser considerada como un modelo digno de ser copiado. El Banco ha prestado á la Nacion francesa servicios eminentes, dignos de reconocimiento; pero han sido hechos á pesar de su organizacion defectuosa y ellos jamás serán motivo para que la crítica deje de dictar su opinion inexorable.

La creencia de que los Bancos deben ser ántes que instituciones comerciales, máquinas necesarias para el servicio administrativo del Estado, es la que ha presidido á su organizacion y ella sola basta para demostrar que tiene que ser defectuosa, expuesta á mayores y más graves peligros, que los que hubiera podido producir si hubiera continuado rigiéndose por el sistema al cual debió su origen y nacimiento.

Creemos inútil en esta ocasion reproducir la historia del Banco de Francia para hacer ver las crisis por que ha atravesado á causa de los defectos de su constitucion, tanto porque ella está al alcance de todos, como porque basta decir que su existencia está íntimamente ligada á la suerte del Estado para comprender las vicisitudes por que ha debido pasar; pero sí nos detendremos en el exámen de los principios que sirven de base á su emision de billetes, que ese es el objeto de nuestra preocupacion, y al estudio del monopolio absoluto de que disfruta.

A decir verdad el sistema en virtud del cual se verifica la emision de billetes de banco, es más científico que el que sir-

ve de norma al Banco de Inglaterra, porque no sólo son los valores comerciales en union de la existencia de caja los que le sirven de garantía, sino porque no ha pretendido desnaturalizar al billete convirtiéndolo en certificado de depósito, título que en mucho se diferencia del verdadero billete.

¿Cuáles son las reglas que gobiernan la emision? La fijacion de un límite dado por el Estado.

Las primeras leyes relativas al Banco de Francia, dice Mr. Bousquet,¹ no habian fijado límites á la emision de billetes de banco en tiempo normal. Los Estatutos primitivos del 24 pluvioso año *VIII* se limitaban á decir: "Los billetes serán emitidos en proporciones tales, que por medio del numerario reservado en las cajas del Banco y de los vencimientos del papel de su cartera, no pueda en ningun tiempo, ser expuesto á diferir el pago de sus obligaciones en el momento en que le sean presentadas" (art. 5, § 4). Como se ve, ésta no era más que una regla de prudencia y una facultad de apreciacion dejada al Banco. La ley de 22 de Abril de 1806 ha confirmado esta latitud de una manera implícita, autorizando al Consejo general (art. 17) á determinar la creacion y emision de billetes de banco pagaderos á la vista y al portador. Se admitia en principio que el verdadero límite es la regla: que el billete debe siempre ser convertible en numerario. En cuanto á las precauciones que deban tomarse para que la convertibilidad estuviera siempre asegurada, eran dejadas á la sabiduría del Consejo General.

El curso forzoso apartó al Banco de Francia de la buena y sana doctrina, contenida en sus primitivos Estatutos; porque hecha forzosa la circulacion de sus billetes y obedeciendo la emision de éstos á principios del todo distintos, la única garantía que pudo darse al público fué establecer un límite, el cual no habria de traspasarse para no recargar demasiado la circulacion como en los tiempos de los *asignados*. "Este lími-

¹ George Bousquet. La banque de France et les institutions de crédit, página 118.