

in ad augs y A.

Jorge Silva Somarriva

[Signature]

ESTUDIO

SOBRE

Bancos de Emisión



SANTIAGO DE CHILE
SOC. IMP. Y LIT. UNIVERSO
GALERIA ALESSANDRI 20

1916



20519



Estudio sobre Bancos de Emisión



ORIGEN Y TRANSFORMACION DE LOS BANCOS

Las exigencias del comercio siempre en aumento dieron origen en época ya remota a los Bancos y la historia registra de entre los más antiguos a los que existieron en las Repúblicas de Venecia y Génova en los años 1400 a 1417, y los de Holanda, Hamburgo y Rotterdam.

Hasta el año 1716, las instituciones bancarias se limitaban al simple cambio de monedas cuya variedad casi infinita a causa de que cada señor feudal tenía el derecho de acuñar, facilitaba la falsificación y los comerciantes para prevenirse del engaño acudían a los Bancos en busca de buena moneda. Para efectuar los cambios los comerciantes tenían que pagar a veces, una prima muy subida.

Los Bancos prestaban además al comercio el servicio importante de recibir esta multiplicidad de monedas y comprometerse a devolver, el valor de ellas en plata, para cuyo efecto, se establecía en el momento de hacerse el depósito la relación entre el valor de las monedas entregadas y la plata que el Banco debía devolver.

El comercio tenía la seguridad de que en el momento de retirar el depósito recibía en plata fina el valor de las monedas que había depositado, lo que constituía una ventaja positiva en aquellos tiempos en que los gobiernos no tenían escrúpulos para alterar el valor intrínseco y representativo de la moneda; y los Bancos por medio de esta moneda, que consistía en cierto peso determinado de plata, que llamaban «Moneda de Banco» aseguraban la fijeza de la unidad monetaria.

Después las operaciones fueron extendiéndose a los descuentos y préstamos por lo cual se denominaron Bancos de préstamos y descuentos.

El desarrollo del comercio fué causa de que más tarde los Bancos extendieran sus operaciones fundamentales, lo que dió origen a las cuentas corrientes, los avances sobre títulos, el giro de letras, la emisión de valores mobiliarios y la de billetes de Bancos.

Esta última operación dió a estos Bancos un nuevo giro y la denominación de Bancos de emisión, préstamos y descuentos.

Entre los Bancos de emisión hay que distinguir,

los que están reglamentados bajo el régimen de la libre concurrencia para emitir billetes, y los que han sido sometidos a una reglamentación especial, concediéndoles el privilegio y monopolio de las emisiones.

Entre estos últimos están los Bancos de Estado y los privilegiados.

Se designan con el nombre de Bancos de Estado, a aquellas instituciones cuyo capital pertenece en su totalidad o en gran parte al Estado; y con el de Privilegiados a los Bancos cuyo capital pertenece a accionistas particulares, o en pequeña parte al Estado, y a los cuales éste acuerda el privilegio de la emisión de billetes, siempre que en el ejercicio de este privilegio se sometan a reglas preestablecidas.

Existen Bancos privilegiados con monopolio de las emisiones en los países siguientes:

Francia y Argelia, Bélgica, Holanda, Austria-Hungría, España, Portugal, Suiza, Turquía, Grecia, Serbia, Rumania, Noruega, Dinamarca, Egipto, Marruecos, Japón, Formosa, Corea, Haití.

Bancos privilegiados; pero sin que tengan el monopolio de las emisiones en los siguientes países:

Inglaterra, Escocia, Irlanda, Australia, Nueva Zelanda, Canadá, Alemania, Italia, Méjico, China, Ecuador y Bolivia.

Tienen Bancos de Estado: Rusia, Bulgaria, Suecia, Argentina (1) y Uruguay.

(1) En la República Argentina se emite por medio de la Caja de Conversión.

En los distintos países en que existen estas instituciones han sido abandonados en absoluto el derecho de emitir por medio del Estado, que tantos males han originado en las distintas épocas, a causa de que no hay medio cómo poder regularlas a las necesidades del comercio y de las industrias. Estas emisiones, en la mayoría de los casos, han sido hechas con el propósito único de saldar los gastos de las naciones; y han sido excesivas ocasionando una alteración sensible y muchas veces perjudicial en los valores comerciales, o se han quedado cortas, habida consideración a las necesidades del comercio y de las industrias, estagnando así la producción u ocasionando en ella un retroceso.

Los Bancos Centrales, han llegado a ser el mecanismo más eficaz para regularizar la circulación en relación directa con las exigencias reales de los negocios, ya que los billetes son emitidos en cambio de valores comerciales y en atención al mayor o menor desarrollo del comercio.

Jamás podrá, por este medio, poner un banco mayor cantidad de billetes en circulación que los que un mercado necesite, pues si no se efectúan negocios, no hay obligaciones que descontar y por tanto el Banco no tiene para qué emitir, ni puede hacerlo. Si hay gran cantidad de efectos de comercio, siempre encontrarán en estas instituciones los medios de obtener el descuento y por consiguiente el circulante que los negocios necesiten.

Los billetes, así emitidos, están volviendo constan-

temente a la Caja del Banco en cancelación de los valores descontados y no vuelven a salir de él interno se presenten nuevas operaciones que efectuar.

No sucede lo mismo con los billetes emitidos directamente por el Estado, que quedan en la circulación por períodos muy largos a causa de que a las naciones, por las crecientes exigencias de su desarrollo y progreso, se les hace difícil economizar y reunir los fondos necesarios para rescatarlos.

¿Es preferible para un Estado la existencia de un Banco cuyo capital le pertenezca o la de una institución privilegiada? Las opiniones de los economistas y legisladores no han logrado uniformarse en este punto; pero se inclinan en favor de los Bancos privilegiados.

Los que combaten la creación de Bancos de Estado temen: que estas instituciones, dotadas como se hallan del privilegio de emitir y de la correlativa de descontar papeles de comercio, se mezclen en las luchas políticas y descuenten de preferencia los valores que los amigos de la administración presenten al descuento.

Invocan, asimismo, que los Gobiernos, acosados por sus compromisos, logren obtener de los Bancos un aumento en las emisiones, no para satisfacer con ellas las necesidades de las industrias o del comercio sino que para ir en auxilio del Estado.

El aumento inconsiderado de estas emisiones, agregan, traerá la depreciación del billete y la con-

siguiente solicitud por parte del público de su canje en especie.

Señalan un peligro más grave aún para el caso de una guerra desgraciada, pues, estiman que la Nación vencedora tendrá perfecto derecho para adueñarse del capital del Banco por pertenecer al Estado.

Robustecen la fuerza de esta argumentación con las palabras vertidas en el Reichstag el 17 de Febrero de 1909 por el presidente del Banco del Imperio Alemán y que transcribimos en seguida; copiadas de la obra de Charle Fide:

«Lo que importa sobre todo es la seguridad del capital del Banco frente a las influencias políticas.

«Lo que importa también es que en caso de guerra, no pueda el Banco, ser confiscado por el enemigo.

«En 1870-71 nadie pensó reclamar, para el Imperio alemán, los fondos del Banco de Francia como bien público. En 1806 los fondos de la sociedad de Comercio Marítimo, la cual venía a ser como el Banco de Prusia, no fueron confiscados por los franceses porque era aquella una sociedad por acciones.

«En caso de guerra, lo que es sobre todo necesario es el sostenimiento de un Banco que tenga un crédito autónomo al lado del crédito del Estado».

Los partidarios de los Bancos de Estado al hacerse cargo de las objeciones que pudiéramos llamar de política interna, alegan que en los países en que esos Bancos existen jamás se ha visto el caso de que hayan sido arrastrados a hacer operaciones por influjos po-

líticos y que muy por el contrario esos Bancos han contribuido a regularizar eficazmente las relaciones del Estado con los Bancos privados y han sido un factor de gran importancia para propender al desarrollo de las industrias por la baja del interés.

Los defensores de los Bancos privilegiados agregan además: Que estas instituciones tienen las mismas ventajas que abonan a los Bancos de Estado, en lo relacionado con el desarrollo de las industrias y carecen de los defectos de aquellos; puesto que el capital es suscrito por accionistas que por interés personal velan por la vida de la institución, aliciente que no tienen los directores de un Banco de Estado, cuyos bienes y ahorros no se hallan comprometidos en él.

Agregan que jamás podrán extralimitar la facultad de emisión, puesto que el Estado tiene la vigilancia de la institución por medio de los gerentes, y censores y porque serán los accionistas, los primeros en sufrir las consecuencias teniendo que hacer frente al canje de los billetes, exigido perentoriamente por el público tan luego como sufrieran la más insignificante depreciación.

En toda institución privilegiada se deja al jefe del Estado la designación del gobernador y sub-gobernador y a la asamblea de accionistas la elección y designación del consejo directivo.

Así en el Banco de Francia, el Emperador deslindó las atribuciones entre el Banco y el Estado distinguiendo tres poderes:

«El de los 200 accionistas que componen la asamblea en los cuales delegan sus facultades la totalidad de ellos (1)».

«El del consejo de regentes» y

«El del gobernador y dos suplentes que representan al Estado».

«La parte del Gobierno, agregaba el Emperador, es la que debe ser». El no tiene iniciativa en los descuentos, pero tiene derecho de censura y oposición.

Las operaciones que se permiten hacer a estas instituciones son limitadas y consisten:

En el descuento de papeles de comercio, letras con tres firmas, o dos firmas en casos especiales, giro de letras y otros que veremos más adelante.

Generalmente se les prohíbe pagar intereses por depósitos y abrir cuentas corrientes sobre avances.

En todos los países han sido los Bancos Centrales, los cajeros del Estado, han contribuido al mantenimiento de la circulación metálica, y en algunos, como el Japón, han sido creados especialmente para poner término a la circulación de billetes de curso forzoso.

Si es cierto que estos Bancos realizan pingües utilidades por medio de la emisión de billetes, cuya garantía aporta el comercio mismo, en cambio las industrias ganan con ellos, puesto que obtienen capitales a intereses moderados y jamás se encuentran en el caso de no tener en donde descontar sus valores, como pasa

(1) Tomado de R. G. Levy.

entre nosotros en la época de balances y de crisis, en que se paralizan totalmente los descuentos y por consiguientes los negocios.

Sirven igualmente a los Bancos privados, por cuanto le descuentan su cartera, y les permite hacer caja con papeles bancables, poniendo por este medio en movimiento su capital y dejando en caja sólo el dinero necesario para el movimiento diario.

Por esto han llegado a llamarse, a los Bancos Centrales, Banco de los Bancos, pues como para descontar una letra se exigen tres firmas, el público acude a los Bancos privados con dos firmas y estos agregan la tercera, descontando en seguida las mismas obligaciones en la institución Central a un 1% menos que lo que ha pagado el público y obteniendo, así, por la tercera firma una utilidad.

Si entre nosotros hubiese existido una institución, ya fuese privilegiada o de Estado, (preferimos lo primero) sin duda no nos habríamos visto en la dura necesidad de permanecer por tantos años en el curso forzoso de los billetes.

Las observaciones generales acerca de la generación de los Bancos y sus transformaciones sucesivas, nos lleva a estudiar la manera cómo han ido formándose, cómo han sido reglamentadas sus operaciones para con el público y para con el Estado y los sistemas de emisión en que han sido fundados.

BANCO DE INGLATERRA

El origen del Banco de Inglaterra data del año 1694 en que existía la sociedad denominada «Compañía del Banco de Inglaterra» con un capital de £ 1.200,000.

Poco después de su fundación entró en relaciones de negocio con el erario nacional, a quien le avanzó fondos para los gastos públicos, hasta ser absorbido su capital por el Estado, a la sazón en guerra con la Francia, que se proponía restaurar en el trono de Inglaterra a los Stuardo, contra la casa de Orange.

Este préstamo tuvo como compensación que se permitiese a la sociedad «Compañía del Banco de Inglaterra» el privilegio de emisión de billetes; pero sin que se concediese el monopolio, pues el parlamento se reservaba el derecho de conceder a otras instituciones esa misma facultad.

Esta concesión debía durar nueve años a contar desde el 1.º de Agosto del año 1694.

Se concedió además a la Compañía autorización para percibir ciertas entradas del Estado, como las contribuciones al tonelaje y a las cervezas.

Por la misma ley se prohibió a la Compañía hacer nuevos avances o préstamos al Estado sin que el Parlamento concediese previamente la autorización para poder efectuarlos.

Naturalmente la Compañía no podía dar a los ne-

gocios comerciales el desarrollo que sus accionistas tenían derecho a exigir, puesto que todo su capital estaba absorbido por el Estado.

Nuevas necesidades del Tesoro hicieron estrechar las relaciones de la Compañía con el Estado y por ley del año 1793, se autorizó una emisión de bonos del Tesoro por una suma igual a la que se debía a la Compañía, los cuales podían ser descontados por dicha institución, emitiendo billetes que ganaban interés de dos peniques por día por cada cien libras.

Estos billetes perdieron muy pronto su carácter de moneda. Gran parte del público en vez de emplearlos en las transacciones diarias, prefería guardarlos a fin de percibir el interés que devengaban.

Hasta la época indicada, las operaciones comerciales que el Banco realizaba, consistían en recibir depósitos por los cuales pagaba 4%; en descontar letras de cambio sobre el extranjero a 4½% y letras sobre el interior a 6%.

En la época de la creación del Banco, uno de los mayores inconvenientes era la alteración de las monedas que sólo contenían la mitad del metal fino que les asignaba el título, y las fluctuaciones en el precio del oro y de la plata.

En 1695 subió el oro de 77 sh. a 109 sh. por libra, lo cual perjudicó al Banco que tenía la obligación de pagar sus billetes en buena moneda; y se vió en 1696 obligado a suspender el pago de sus billetes en especie.

Se encontró el Banco, por la razón apuntada, en una situación difícil y no podía continuar prestando su ayuda al Tesoro.

En 1697 el Banco se vió en la necesidad de obtener la autorización para elevar su capital a 2.201,171 £ y obtuvo la prórroga del privilegio hasta el año 1710. Pudo en seguida estrechar sus relaciones con el Estado y seguir siendo el proveedor del Tesoro.

En 1708 compró al Estado 1.775,027 £ en bonos del Tesoro que ganaban 3% de interés y 3% de amortización y logró al año siguiente la renovación del privilegio de emisión hasta 1732 y la autorización para doblar el capital por medio de una emisión de acciones.

El capital quedó como sigue:

Suscripto y pagado por los accionistas.	£ 4.201,343
Se agregó al capital £ 400 mil prestadas al Gobierno.....	400,000
Bonos descontados al Tesoro.....	1.775,027
En total.....	£ 6.577,370

El Banco obtuvo además que se limitara para lo futuro el derecho que el Parlamento se había reservado de acordar a otras instituciones la facultad de emitir billetes. Tan señalado privilegio aparece acordado en el acta de 1709 que dice:

«Durante la existencia de la Sociedad del Banco de Inglaterra no será permitido a ninguna corpora-

ción política, persona moral, ni a ninguna sociedad fundada o que se fundare, ni a otros individuos reunidos o que se reunieren en asamblea o asociación comprendiendo más de seis personas, prestar, deber o percibir alguna suma de dinero sobre los billetes pagaderos a la vista o por tiempo inferior a seis meses desde la fecha del empréstito» (1).

Por esta misma acta el Banco obtuvo la autorización para emitir billetes por el monto de su capital primitivo, por el nuevo capital que suscribieron sus accionistas y sus propiedades quedaron exentas del pago de impuestos.

El Banco pudo muy pronto entrar a emitir billetes sin interés.

Hemos visto que el privilegio debía terminar en 1732; pero el año 1713 el Estado tuvo necesidad de un nuevo préstamo, el que consiguió del Banco de Inglaterra a quien amplió el privilegio hasta el año 1743.

En 1720 acudió nuevamente el Estado al Banco en solicitud de un préstamo por $7\frac{1}{2}$ millones de £ y el Banco tuvo que aumentar su capital a £ 8.959,955.

Veintidós años transcurrieron sin que el Banco tuviese que acudir en auxilio del Estado; pero en 1742, un nuevo préstamo de 1.600,000 libras sin intereses pedido por el Estado, hizo elevar el capital a £ 9.800,000 y obtuvo la prórroga del privilegio hasta 1764.

(1) R. G. LEVY.—*Banques d'émission et Trésors publics.*

Tres años después de haber hecho este préstamo, elevó nuevamente su capital a £ 10.780,000 y descontó al Tesoro £ 984,000 en bonos del 4%.

El privilegio que terminaba en 1764 fué renovado hasta que el Gobierno le reembolsase la deuda; reembolso que se comprometía a efectuar, siempre que el Banco lo solicitase con un aviso de seis meses de anticipación, el cual no podía darse antes del 1.º de Agosto de 1786.

Por esta prórroga pagó el Banco al Estado, la suma de £ 110,000 y compró £ 2.000,000 en bonos del Tesoro del 3% a dos años plazo.

En 1781, mediante un nuevo préstamo de dos millones de libras al 3% obtuvo el Banco una nueva prórroga del privilegio hasta 1812 y se elevó el capital social a £ 11.642,400.

Ya el Banco tenía, así prestado, todo su capital al Estado, quien a la vez, le tenía entregado en garantía títulos de renta por valor de siete millones y medio de libras.

En 1797 el Banco, se vió obligado a entrar en el curso forzoso de sus billetes a consecuencia del pánico que se produjo en Londres con motivo del desembarco de tropas francesas en el Reino Unido.

El curso forzoso fué decretado por el consejo privado del Rey, mientras se consultaba al Parlamento. Consultado éste aprobó la medida tomada, votando la ley, que debía regir por un año, el 3 de Mayo de 1797; pero hubo que prorrogar la vigencia de esta

ley estableciendo que el curso forzoso de los billetes cesaría un mes después de celebrada la paz.

A esta ley se le denominó Acta de Restricción y en ella se prohibía pagar a los acreedores del Banco en numerario y hacerle avances al Estado por más de £ 600,000, mientras durase el curso forzoso, pero Pitt hizo votar poco después una ley que permitía el descuento de letras del Tesoro sin limitación alguna.

El privilegio debía terminar en 1812; pero el año 1800 el Banco hizo un nuevo avance al Estado de tres millones de libras sin intereses por el plazo de tres años y obtuvo la prórroga del privilegio hasta el año 1833.

En 1816 aumentó el Banco su capital por medio de una nueva emisión de acciones.

El curso forzoso, los gastos crecidos de la guerra y la exageración con que emitían billetes los Bancos provinciales, trajeron como consecuencia un alza en la prima del oro, que en 1814 llegó a un 25%. Tan grave situación engendró el vivo anhelo de volver al régimen normal del oro y Sir Roberto Peel obtuvo del Parlamento la aprobación de una ley que ordenaba el pago en especie en forma gradual.

Para evitar que el público exigiera el rescate inmediato de los billetes en metálico, cuidó el legislador, de consignar en la ley dos disposiciones: una que fijaba el plazo de 4 años para el rescate total; otra en que la prima del oro el primer año debía ser de 4%, o sea 104 libras billetes por 100 libras

oro y disminuir en una libra por año hasta desaparecer al término del cuarto año. En 1821 terminó el curso forzoso.

En 1833, el Banco obtuvo: que se le renovara el privilegio hasta 1855, que el Estado le devolviera la cuarta parte de su capital y redujera la deuda a £ 12.240,000 libras. Esta devolución se efectuó transfiriendo al Banco £ 4.080,000 en rentas del 3%.

El año 1844 se dió al Banco una nueva organización y principia para él lo que podría denominarse la nueva era del Banco de Inglaterra.

NUEVA ORGANIZACION DEL BANCO DE INGLATERRA

Entre los años 1839 y 1843 liquidaron a consecuencia de una gran crisis, 82 Bancos en Inglaterra, de los cuales 29 tenían derecho de emisión.

Estas liquidaciones hicieron pensar en la conveniencia de centralizar la facultad de emitir billetes y conseguir, por este medio, una más fácil fiscalización, a la par que una mayor uniformidad en el valor del billete de Banco; pero el espíritu conservador de los gobiernos ingleses, juzgó, atrevido cancelar a los demás Bancos el derecho de emitir de que disfrutaban, para concederlo al Banco de Inglaterra y prefirió la subsistencia del estado actual de cosas y se limitó a legislar para el futuro.

En efecto, el año 1844 se aprobó la ley conocida con el nombre de Bank-act, por, la que se da al Banco de Inglaterra el privilegio de emisión y se suprime la libertad de emitir.

Los Bancos, dispone el acta, que tienen derecho de emisión (1) pueden hacerlo; pero los que vayan liquidando, pierden el derecho aunque vuelvan a formarse nuevamente y el Banco de Inglaterra adquiere ese derecho aumentando su poder emisor, en la parte no garantida con metálico, pudiendo éste aumentar su emisión en los dos tercios de la suma que podía emitir la institución liquidada.

Por la Bank-act, el Banco queda dividido en dos departamentos independientes el uno del otro. El departamento de emisión que está encargado de entregar los billetes al de Banco, en cambio de las garantías que éste le entregue; y el de Banco que es el encargado de las operaciones que en seguida analizaremos.

Se fijó en 14 millones de libras la cantidad que el Banco puede emitir sin garantía en oro, emisión que se considera garantizada con la deuda que el Estado tiene para con la institución, la cual fué fijada en £ 11.015,100 por la que el Estado paga el $2\frac{1}{2}\%$ de interés anual. A su vez, el Banco paga por el privilegio la suma de 180 mil libras anuales y sus bi-

(1) El acta del año 44 limita el poder emisor a los bancos privados, a la suma que tenían en circulación durante las cuatro semanas siguientes al 10 de Octubre de 1843.

lletes están exentos de la contribución de timbres.

Como el Banco tiene la facultad de tomar los $\frac{2}{3}$ del poder emisor de las instituciones que han ido liquidándose, ha aumentado, por este capítulo, el derecho de emitir sin garantía metálica, hasta £ 18.450,000, suma que se estima suficientemente garantida con las £ 11.015,100 de la deuda permanente del Estado para con el Banco y las £ 7.434,000 en títulos de rentas inmovilizadas.

Cualesquiera que sea la cantidad que emita por sobre la suma ya mencionada, debe ser totalmente garantida con oro.

Como en Inglaterra la acuñación del oro es libre, en la Casa de Moneda sólo se cobra los gastos de acuñación; pero el público que entrega oro con tal objeto, tiene que experimentar una pérdida por intereses durante el tiempo que demora la acuñación y prefiere, por esta causa, vender directamente el oro al Banco, quien en virtud del acta es obligado a pagar 3 £ 17 sh 9 d por onza de oro Standard, o sea $1\frac{1}{2}$ d de menos que en la moneda. Esta diferencia de valor es la que gana como comisión aparte de lo que cobra (1) por los gastos de refundición pesaje y ensaye que llega hasta $2\frac{1}{2}$ % d.

Como vemos, el sistema de emisión en que está basado el Banco, corresponde al Currency Principle, o sea el de encaje en oro con preferencia al crédito,

(1) Stanley Yevons.

sistema que si es cierto que da las mayores seguridades de que los billetes serán pagados en todo tiempo, presenta en las grandes crisis serias dificultades.

Al efecto, Monsieur R. G. Levy, cita en su obra, «Banques d'émission et Trésors publics» varios casos en que el Banco de Inglaterra ha tenido que acudir a otros Bancos, como ser al de Francia y Rusia para poder seguir descontando los papeles de comercio y califica el sistema de una rigidez excepcional.

Al comentarlo, el autor citado dice: que la Bank-act ha tenido que ser suspendida tres veces en el transcurso de medio siglo y que el hecho de que haya tenido que intervenir el Estado para autorizar que se sobrepase el límite fijado al monto de la emisión, por el acta del año 44, condena el sistema.

Otro tanto dice Monsieur Charles Gide en su tratado de Economía Política.

La administración del Banco está dirigida por un consejo compuesto de 24 miembros elegidos por los accionistas.

El consejo elige un gobernador y un sub gobernador.

El consejo se subdivide en varias comisiones, para descuentos, cajas, etc., una de las cuales, se ocupa, en especial, de los negocios relacionados con el Tesoro.

Al departamento de Banco corresponde hacer las siguientes operaciones:

Descuentos y avances sobre títulos.

Recibir depósitos.

Girar y descontar letras.

Tiene la facultad, de cobrar intereses diversos a sus clientes, según sea estimado el crédito o solvencia del recurrente.

Como cajero del Estado, el Banco hace todos los servicios de tesorerías y es el encargado de recibir los depósitos por entradas fiscales acreditándolo en la cuenta corriente del Estado y debiendo pasar diariamente al Controlador General, un estado de los depósitos hechos y pagos efectuados por cuenta del Tesoro.

Es encargado también de la administración de la deuda pública, del pago de los cupones, etc. Este servicio es remunerado con 325 libras por millón hasta el entero de 500 millones de libras y con 100 libras por los millones siguientes (Leyes de los años 55 y 56).

Cuando el Gobierno solicita del Parlamento la autorización para contratar algún empréstito, en la ley que lo autoriza, se reglamenta la manera cómo debe ser hecho el servicio de la deuda, por el Banco, para que sean pagados los cupones con toda puntualidad.

Los libros en que figuran los nombres de los suscriptores de los empréstitos, son guardados por el Banco, como asimismo aquellos en que se anotan

los trasposos por compraventa de títulos, conservando a la vez en su poder, las hojas de papel en que las transferencias se firman.

De este estudio se deduce que el Banco de Inglaterra ha sido y sigue siendo el auxiliar más eficaz que ha tenido el Estado para la buena dirección de las finanzas y que lejos de deber su desarrollo y su grandeza al auxilio fiscal, no ha recibido más compensación que los beneficios que obtiene por el privilegio de emisión que, como lo hemos visto, es bastante restringido y que en cada renovación, ha tenido que costarle la inmovilización de parte de sus capitales invirtiéndolos en títulos o bonos del Tesoro.

La forma en que la ley reglamenta sus emisiones no satisface a muchos financistas ingleses por su poca elasticidad y cada vez que se presentan dificultades en las finanzas, o al comercio, en épocas de crisis, se desarrollan ardientes debates entre los partidarios y adversarios del sistema del Currency Principle; pero sin que se haya podido conseguir ninguna reforma.

La situación producida por la guerra colosal en que se encuentra empeñada la Europa, ha sido motivo para suspender otra vez la Bank-act y desde el 1.º de Agosto de 1914 el Banco fué autorizado para ello, pudiendo emitir además billetes de una libra y de 10 shellines.

Elevó la tasa del descuento en los primeros días de guerra al 6%, en seguida al 8 y 10%.

Con la suspensión del acta ha podido emitir por sobre la suma que se le fija en ella sin la total garantía en oro y la tasa del descuento ha vuelto a descender al 5% (*Economiste Français* de 20 de Agosto de 1914).

El estudio del sistema de emisión adoptado por el Banco de Inglaterra, pone de manifiesto que él es inaplicable en países en que las industrias y el comercio se encuentran en estado embrionario.

Este sistema de restricción ha obligado a la opulenta Inglaterra a autorizar la suspensión de la Bank-act en los momentos de crisis, y su implantación en países pobres y de incipientes industrias, como el nuestro, convertiría por falta de oro, en regla general lo que en Inglaterra ha sido una excepción.

En el sistema inglés se encontrará siempre la seguridad de obtener el reembolso de los billetes en especie; pero no da las facilidades, que el comercio encuentra en Francia, Alemania y otros países, cuyos Bancos se rigen por normas más amplias sin que por esto se encuentre menos garantido el billete que emiten.

Analizaremos otros sistemas.

BANCO DE FRANCIA

El Banco de Francia tiene su origen desde el año 1800 en que fué creado por ley de 18 de Febrero; pero el monopolio de la emisión data desde el año 1848.

Se distingue de todos los demás establecimientos bancarios en que, siendo un Banco de descuento y de emisión, ninguna de las leyes que lo reglamenta le imponen la obligación de garantizar sus emisiones con un encaje determinado en metálico, no obstante de que sus billetes son pagaderos en especie a la vista y al portador.

Al Banco se deja la facultad de pagar en oro o en plata, pero paga siempre en oro, dando así a sus billetes un valor fijo.

No sucede lo mismo en España cuyo Banco que goza de igual facultad cubre en plata el valor de sus billetes y sufren por esta causa un descuento.

El sistema de emisión, en que está fundado el Banco (Banking-Principle, o sea libertad de emisión), ha dado en Francia opimos frutos debido solamente a su sabia dirección que goza por entero de la confianza pública.

ORIGEN DEL BANCO

Monsieur V. Fournier de Flaix, Etude sur l'organisation comparée de la Banque de France, dice que-

desde el principio del siglo XIII se venía pensando en crear en Francia un banco análogo a los que ya existían en otros países de Europa; pero la caída del Banco de Law en 1720, produjo en el ánimo público un sentimiento de desconfianza que aplazó su establecimiento.

En 1776 un banquero genovés, llamado Paubaud, con el apoyo del controlador general de finanzas Monsieur Turgot, obtuvo la autorización para crear la Caja de Descuentos; sociedad en comandita con un capital de 15 millones de francos. (Pandectas Francesas, ordenanza del Consejo de París de 24 de Marzo de 1776).

Este establecimiento gozaba sólo del derecho de descontar letras de cambio y otros efectos de comercio a un interés máximo de 4% en tiempo de paz y de $4\frac{1}{2}$ % en tiempo de guerra.

La Caja de Descuentos entró el año 1787 en relaciones con el Estado, relaciones que en Francia como en otros países han sido el paso inicial para transformar, una institución privada, en privilegiada.

Por ley de ese año la Caja de Descuentos prestó al Tesoro real de Francia, 70 millones al 5% de interés. Al año siguiente, bajo la responsabilidad personal de Luis XVI, hizo al Estado un nuevo avance de 15 millones de francos.

En Junio de 1789, la Caja de Descuentos era ya acreedora del Estado por 155 millones y en Diciembre esa cantidad se había elevado a 170 millones de

asignados, y a su pago quedaron afectos los bienes de la corona y del clero.

El año 1793, la Caja de Descuento se vió envuelta en la revolución y fué suprimida por un decreto de Meur. Cambon.

En 1796, rota ya la plancha de los asignados, empezaron a formarse, nuevos establecimientos de crédito, entre los que figuraron la «Caja de Cuentas Corrientes» con 5 millones de capital y en 1797 la «Caja de Descuentos de Comercio» con 24 millones, en París y en Rouen el Banco de la sociedad General de Comercio que alcanzaba a una circulación al rededor de 200 millones de francos.

Estos establecimientos hacían el descuento de papeles de comercio. (Pandectas francesas).

Los servicios que estas sociedades prestaban al comercio y a las necesidades de las industrias impulsaron la creación de una institución de crédito fundada sobre más amplias bases.

Para llevar a cabo tal idea, Perregant Lecantebulse, Canteleu, Mollet el mayor y otros banqueros, de acuerdo con el primer cónsul prohicaron la fusión de las sociedades por ellos formadas con la de la «Caja de Cuentas Corrientes», fusión que anhelada también por Molien, Ministro del Tesoro, dió origen al Banco de Francia.

En el estudio de Fournier de Flaix «Etud sur l'organization comparée de la Banque de France», puede quien lo desee, hallar analizadas gran parte de las le-

yes y decretos que desde el año 1800 se han dictado y que tienen relación con el Banco de Francia.

La ordenanza de 18 de Enero de 1800 fijó el capital del Banco en 30 millones de francos y lo dividió en acciones de un mil francos totalmente pagadas.

La ordenanza no acordó al banco privilegio ni monopolio, no obstante que desde el comienzo de sus operaciones, vivió en consorcio con el Estado.

La competencia que los Bancos de emisión se hacían entre sí, se extremó en 1803 a causa de la aguda crisis producida por la constante alarma de una inminente ruptura de relaciones con Inglaterra y el primer cónsul con el propósito de unificar el valor del billete de Banco, concedió el monopolio de emitir billetes en París al Banco de Francia, por ley de 14 de Abril de 1803.

El 24 de Abril del mismo año una ley autorizó el aumento del capital del Banco, a 45 millones de francos mediante la emisión de 15 mil acciones de a un mil francos totalmente pagadas; fijó en 15 años la duración del privilegio, reformó el consejo del Banco y dictó reglas precisas para su administración y régimen interior.

Con el propósito de interesar al comercio en la buena marcha de la institución y de estimular el desarrollo comercial y manufacturero, el consejo del Banco quedó compuesto de 15 regentes, siete de los cuales debían ser elegidos de una lista de comerciantes y manufactureros que sean accionistas del Banco.

Igual requisito se exigió para designar a los tres censores que el consejo nombra para vigilar el cumplimiento del Estatuto.

Dispuso también, la ley en referencia, que los accionistas miembros de la asamblea general tendrían un solo voto, sea cual fuere el número de acciones de que sea dueño o representen (1) y prohibió al Banco repartir un dividendo anual mayor de 6%, debiendo el excedente de utilidad invertirse forzosamente en títulos de rentas del Estado del 5%, que pasaban a formar parte del fondo de reserva.

Los intereses de estos títulos podían distribuirse entre los accionistas.

La ley de 22 de Abril de 1806 reformó la dirección del Banco que fué confiada a un gobernador y un subgobernador nombrado por el jefe del Estado y dispuso que cinco de los regentes en vez de siete, debían ser comerciantes o manufactureros; por esta misma ley autorizó al Banco para elevar su capital de 45 a 90 millones de francos y le prorrogó el privilegio de emitir por 25 años.

Por decreto de 16 de Enero de 1808, se concedió al Banco de Francia el privilegio exclusivo para emitir billetes en todas las ciudades en donde estableciese oficinas, lo que dió origen a la instalación de agencias en los departamentos.

El privilegio de emitir billetes expiraba el año 1843; pero los espléndidos resultados obtenidos, no siendo

(1) Al principio tenían un voto por cada cinco acciones.

el menor el del descenso del interés del 12% al 6%, operado a los seis meses siguientes a la concesión del privilegio, hizo que el legislador, por ley de 21 de Mayo de 1840 lo prorrogara hasta el 31 de Octubre de 1867, con la declaración de que podía ser modificado o ponérsele término el 31 de Diciembre de 1855, si una ley, votada en una de las dos sesiones precedentes a esa fecha, así lo acordaba.

En esa misma ley, se dispuso que el capital fuese disminuido a 67.900,000 francos y se autorizó al Banco para garantizar sus emisiones con efectos públicos franceses, entendiéndose por tales solamente las rentas.

El Ministro de finanzas quedó encargado de hacer publicar un estado de la situación del Banco cada trimestre corrido y el resultado del balance semestral.

PERIODO DE 1848 A 1891

Los trastornos políticos del año 48 ocasionaron la falencia de la mayor parte de los establecimientos de crédito, y el Banco de Francia afectado por la honda crisis, se vió precisado a solicitar del gobierno provisorio, la autorización para suspender el pago de sus billetes en numerario.

Por decreto de 15 de Mayo se accedió a la petición, por el Banco formulada, y cayó la Francia por primera vez en el curso forzoso.

Los Bancos departamentales, para salvar de la angustiada situación que les creara la crisis, se fusionaron con el Banco de Francia y la ley que autorizó la fusión, fijó por primera vez un máximo para la emisión que fué el de 452 millones de francos, límite que desapareció el 6 de Agosto de 1850, fecha en que fué abolido el curso forzoso.

Pudo entonces, el Banco, atender con mayor liberalidad, a las necesidades de las industrias y del comercio.

Los decretos de 3 y 28 de Mayo de 1850 incluyeron entre los efectos públicos, con que el Banco puede garantizar sus emisiones, las acciones de los Ferrocarriles franceses y las obligaciones de la ciudad de París, privilegio que la ley de 1834, sólo había otorgado a las rentas o bonos del Tesoro.

Por ley de 9 de Junio de 1857 se creó el Crédit Foncier, y se autorizó también al Banco de Francia para poder hacer avances con la garantía de los bonos de esa institución.

Estas franquicias, otorgadas al Banco con el fin de que diese mayor vuelo a sus operaciones no daban todo el resultado deseado, porque la institución, temerosa de que el legislador al amparo de la reserva consignada en el decreto de 3 de Mayo de 1852, limitara o pusiera término al privilegio de emitir, y restringía sus operaciones.

La premura del Tesoro, más que otra razón, vino a disipar el estado de incertidumbre en que el Banco

estaba y la precaria existencia del privilegio fué robustecida por la prórroga por 30 años, que a contar desde 1867 acordó la ley de 9 de Junio de 1857.

Esta ley, impuso al Banco la obligación de prestar al Estado la cantidad de cien millones de francos garantidos, con rentas del 3% y la de efectuar los servicios de tesorería en todo el país. Para este efecto el Estado deposita los fondos de que dispone en el Banco de Francia y los tesoreros generales se encargan de enviar por medio de las sucursales los fondos recaudados a los lugares en que se necesiten.

La dirección del movimiento general de fondos hasta el año 97, y posteriormente los contadores del Tesoro son los encargados de efectuar estas operaciones.

La misma ley autorizó al Banco para doblar su capital, para emitir billetes del corte de cincuenta francos y para elevar la tasa de descuento al 6%, debiendo el aumento de beneficios, que por esta autorización obtuviera, de incrementar el capital del Banco.

El año 1864 el Banco elevó la tasa del descuento, lo que dió origen a una campaña sostenida en contra del privilegio que sólo vino a terminar cuando una investigación, ordenada por el Gobierno, dejó en claro que la necesidad y no el ansia inmoderada de lucro fué lo que obligó al Banco a elevar la tasa del descuento.

El principio de la unidad de emisión, o en otros términos el monopolio, pretendió ser compartido por el Banco de Saboya al amparo del tratado de anexión que incorporó la Niza y la Saboya a Francia. El Banco

gozaba, cuando la Saboya pertenecía a Italia, del derecho de emitir e invocaba la subsistencia de este derecho que le fué negado. El Banco liquidó y se establecieron por el Banco de Francia, sucursales en Anency y en Chambery con lo cual se afirmó aún más el monopolio (Pandectas francesas).

Por ley de 12 de Agosto de 1870 se autorizó por segunda vez el curso forzoso en Francia y facultó al Banco para emitir billetes de corte de cinco y de diez francos, puso un límite a la emisión, límite que había sido suprimido después de la abolición del curso forzoso del año 48 (1).

Este límite fué fijado en 1800 millones de francos, dos días después fué aumentado a 2,400 millones y por ley de 29 de Diciembre del año 71 se elevó a 2,800 millones pudiendo el Estado girar en avances hasta por 1,530 millones.

La ley de 12 de Agosto de 1870 dispuso que el curso forzoso debía cesar cuando el Estado hubiese reducido su deuda para con el Banco, a 300 millones de francos, hecho que debía realizarse el 31 de Diciembre de 1877; pero el Banco sin esperar el cumplimiento de esta condición, dió principio al pago de sus billetes en piezas de plata de 5 francos el 7 de Noviembre de 1873.

El curso forzoso terminó el 1.º de Enero de 1878 pasando este hecho casi desapercibido para el público.

La prima máxima y mínima del oro durante el período de 1871 a 1874 fué como sigue:

(1) Nótese que cada vez que se ha dictado el curso forzoso se ha fijado un límite a la emisión y cada vez que el curso forzoso ha sido derogado se ha suprimido el límite.

Años	Piezas de 20 francos	
	Máximo	Mínimo
1871	25%	8½%
1872	11%	0,4%
1873	9¼%	0,3%
1874	1½%	par

Monsieur Agustin Arnauné dice al efecto: «En 1871 la prima del oro en barra había descendido a 1%. Si se recuerda que los gastos de transporte, de transformación de lingotes en moneda corriente, pérdidas de intereses, gastos de fundición y de ensaye, etc., se deducen de la prima del oro, se ve, que en medio de nuestro gran desastre, el billete no ha tenido realmente pérdida».

«Si en ciertos instantes la prima se elevó demasiado, fué bajo la influencia de las enormes operaciones de cambio, a que daba lugar el pago por la indemnización de guerra».

Los hechos nos revelan que, si en vez de haber sido el Banco de Francia quien tuvo a su cargo la emisión de billetes de curso forzoso durante la guerra, lo hubiese sido el Estado, se habrían presentado las dificultades más serias para volver al pago de los billetes en especie, como ha sucedido en todos los países en que el Estado conserva el derecho de emitir directamente.

En 1884 volvió a elevarse el poder emisor del Banco por ley de 30 de Enero a 3,500 millones de francos.

Con motivo de este aumento, se discutió extensa-

mente, en el Senado, si convenía dejar subsistente el límite o máximo fijado al poder emisor del Banco, o si dejar en todo su vigor el sistema de la libertad de emisión, que lo regía antes del curso forzoso.

Conviene citar aquí el discurso pronunciado por M. Leon Say quien sostenía el mantenimiento de la libertad de emisión.

«El billete de Banco, decía, es la cuenta corriente de los simples particulares y de los pequeños comerciantes. La gente rica evita el empleo del numerario tomando un carnet de cheques, los demás pueden proveerse de una especie de cuenta corriente en el Banco de Francia tomando sus billetes.»

«Este instrumento de circulación es particularmente útil en un país en que existe una fuerte proporción de moneda de plata, él permite relegar a las bóvedas del Banco estas especies pesadas e incómodas que movilizan los valores. Por otra parte imponiendo un máximo se perjudican los descuentos. Al respecto la suma de 3,200 millones es un máximo nominal. En realidad el Banco no puede obedecer a la ley, sino que limitando su circulación a tres millares o 3,100 millones.»

«El no puede detener la emisión en sus 180 sucursales, u oficinas, en el momento preciso en que el límite legal es alcanzado. Es necesario que se deje un margen de 100 a 200 millones, lo cual significa dejar otro tanto de pérdida para los descuentos.»

«En fin, cuando a consecuencia del desenvolvimien-

to de los negocios y del aumento de las letras de cambio, la circulación haya alcanzado el máximum ¿será necesario reducir los documentos, será necesario elevar la tasa de los descuentos, aunque ni la situación del mercado de la plata, ni la condición del cambio extranjeros lo pidan? Será necesario agotar el encaje en oro prenda preciosa de toda nuestra circulación?

«Uno no se resolverá a ello, se elevará el máximo de la emisión. La medida no estará exenta de peligro. Quizás la necesidad vendrá a demostrarlo en momentos de crisis, es decir en los momentos más inoportunos para hacer modificaciones que, mal comprendidas por el público, pueden provocar un pánico. En realidad estos límites empíricos no tienen ningún valor racional. La cantidad de billetes que el país pueda absorber varía incesantemente. Ella puede aumentar o disminuir sin que la circulación empeore o mejore. El cambio sobre el extranjero, es quien permite apreciar la calidad de la moneda fiduciaria.»

Después de este discurso el parlamento elevó el poder emisor de 3,200 millones a 3,500 millones; pero en 1893 volvió a presentarse la misma cuestión pues el Banco estuvo a punto de colmar su poder emisor y tener que poner en circulación las especies metálicas. El público pedía billetes y el Banco, por su parte comprendía que el medio de mantener su encaje metálico, estaba ligado al aumento de su poder emisor.

Monsieur Tirard, propuso el 14 de Enero, un proyecto de ley en que elevaba el poder emisor a 4 millares; proyecto que fué ley el 23 de Enero de 1893.

El Banco de Francia, hasta el año 1878 pagaba al Estado 50 céntimos por cada mil francos como derecho de timbre de sus billetes. Este derecho fué modificado por convenio de 29 de Marzo de dicho año que dividió la circulación del billete en productiva e improductiva. La circulación productiva, entendiendo por tal la cantidad de billetes que sale al mercado en cambio de los descuentos de letras de cambio y otros efectos de comercio, continúa pagando el derecho de 50 céntimos; y la improductiva, o sea los billetes que no salen a la circulación y que el Banco conserva inmovilizados en representación del numerario, el de 20 céntimos por cada mil francos.

El año 1897, la legislatura prorrogó al Banco el privilegio de emitir hasta el 31 de Diciembre de 1920 y lo autorizó para elevar su poder emisor hasta la cantidad de 5,000 millones de francos. En esta, como en las anteriores prórrogas, el Estado impuso al Banco nuevas obligaciones y gravámenes. El Banco quedó obligado: a no cobrar mientras dure el privilegio, los millones que el Estado prestó en los años 1857 y 1878, ni a cobrar intereses por esas sumas, a facilitar, sin gravamen para el Estado, las oficinas del Banco para las emisiones de renta, a ser encargado gratuito, en concurrencia con las cajas públicas, para el pago de los cupones del portador de las rentas francesas, a retirar de la circulación y enviar a la casa de moneda las piezas metálicas que han perdido su peso legal.

Impuso al Banco, la recordada ley, el pago de 40

millones de francos que el Estado destina a prestarlos, sin intereses a las sociedades cooperativas agrícolas constituídas con arreglo a la ley de 5 de Noviembre de 1894.

Gravó además, al Banco, con una contribución fija en su mínimum, de dos millones de francos por año; pero indefinida en su máximun. Esta contribución consiste en la obligación, que el Banco tiene, de depositar semestralmente en la cuenta corriente del Tesoro, una suma igual al producto del promedio de la circulación productiva multiplicada por la octava parte de la tasa media del descuento.

Así, por ejemplo, si la circulación del semestre fué de un millar y la tasa media del descuento 3% se multiplica:

$1.000.000,000 \times \frac{3}{8} = 3.750,000$ cantidad que el Estado percibe del Banco.

Derogó esta ley la limitación que sobre la tasa del descuento contenía la del año 1857, por la disposición que dictó que cuando la tasa del descuento se eleve sobre el 5%, el Banco sólo percibe del exceso un cuarto por ciento y el tres cuartos por ciento restante se deposita en la cuenta del Tesoro. Sabia disposición que capacita al Banco para defender su caja alzando el interés; y que lo aparta del camino de la usura, haciendo el alza improductiva en beneficio del comercio y de la industria cuya prosperidad creciente, se encuentra estrechamente ligada a la tasa moderada del descuento.

La ley de 9 de Febrero de 1906 elevó el poder emisor del Banco a 5,800 millones .

En Febrero de 1910 el Banco hizo un nuevo avance al Estado por 100 millones de francos que deben serle reembolsados en cinco años sin intereses. Este avance se destinó por la ley de 18 de Marzo de 1910 a indemnizar a los perjudicados por las inundaciones de París.

Por ley de 29 de Diciembre de 1911 se fijó el poder emisor del Banco en 6 millares 800 millones de francos.

Como hemos dicho, el Banco de Francia no está obligado por la ley a mantener un encaje determinado en metálico, con relación a la circulación, sin embargo por su buena dirección, ha ido aumentando su encaje en oro de período en período, dando con esto gran confianza al público.

En 1870 el encaje medio era de 32% en oro con relación a los billetes que tenía en circulación; en 1880 el encaje subió al 77%, en 1890 mantuvo el mismo encaje el que subió en 1909 a 85%.

El Banco compra el oro al público a la par y hace acuñar la moneda en las mismas condiciones que lo hace la Casa de Moneda, y paga como ésta, por kilogramo de oro fino 3,437 (*) francos con la diferencia de que el Banco anticipa al público en el momento mismo de adquirir la pasta el 90% de su valor y la Casa de Moneda le entrega el valor íntegro en «bonos de

(*) La par es 3,444 por kilogramo, se deducen los gastos de acuñación, ensaye, etc.

moneda» a diez días plazo, tiempo que demora el ensaye y acuñación.

El procedimiento en uso por la Casa de Moneda impone a los vendedores la pérdida de los intereses durante los diez días de plazo lo que no sucede, cuando realizan la operación con el Banco, siendo esta la causa de la preferencia que los vendedores le otorgan. (Reglamento de 31 de Octubre de 1879).

Los gastos de acuñación por kilogramo de oro son pagados por el vendedor a razón de 6 francos 70 céntimos, cantidad que fija el decreto de 22 de Marzo de 1854.

Las acciones del Banco de Francia estaban distribuidas hasta el año 1910 en la siguiente forma: (*)

Tenedores de una acción.....	11,312 personas	
Tenedores de dos a cinco acciones.	6,843	»
Tenedores de seis a diez acciones...	7,409	»
Tenedores de once a veinte acciones	3,666	»
Tenedores de veintiuna a treinta acciones	678	»
Tenedores de treinta y una a cincuenta acciones.....	434	»
Tenedores de cincuenta y una a cien acciones.....	252	»
Tenedores de más de cien acciones.	104	»

Esta distribución demuestra que el Banco de Francia es considerado por el público no sólo como una

(*) *Economiste Français.*

institución de negocio sino que también como una institución de ahorro.

El capital social asciende actualmente a 182 millones 500 mil francos totalmente pagado, y las acciones de a mil francos han alcanzado en Bolsa el precio de 4,000 francos.

Las operaciones, que el Banco realiza, están limitadas al descuento de letras con tres firmas a plazo máximo de 90 días, y al avance de fondos sobre valores mobiliarios.

El Banco es obligado a descontar al mismo interés a todos sus clientes sin hacer diferencia entre el pequeño o gran comerciante y descuenta letras desde cinco francos arriba siendo su valor medio de seis a setecientos francos. (Gide).

No puede pagar interés por los depósitos ni abrir cuentas corrientes sobre avances.

La situación creada por la guerra europea ha vuelto a poner a prueba las solidez y el crédito de la institución.

Como en el año 70, presta hoy el Banco de Francia, al Estado, todo su apoyo y el Estado por su parte ha tomado medidas, entre otras la de decretar el curso forzoso para que el Banco no tenga que sufrir las consecuencias originadas por el pánico.

La ley de 6 de Agosto de 1914 en su art. 3.º dispensa al Banco de Francia y al de Argelia del reembolso de sus billetes en especie metálica hasta que lo determine una ley.

Difiere esta ley de la dictada el año 70 en que no fija plazo ni condición para que termine la inconvertibilidad; hecho que demuestra que, en concepto de los legisladores, es imposible determinar el estado en que quedarán las finanzas al terminar las operaciones bélicas en que se halla empeñada la Europa.

La ley de 6 de Agosto autoriza al Banco de Francia para elevar su poder emisor de 6 millares 800 millones de francos en que lo fijó la ley de 29 de Diciembre de 1911 a 12 millares y al de Argelia de 300 millones a cuatrocientos; pudiendo además, estas instituciones, aumentar su capacidad emisora sobre las cantidades por la ley ya fijadas, siempre que el Consejo de Estado, a propuesta del Ministro de Finanzas, así lo acuerde.

Sanciona también la ley de 6 de Agosto el convenio, a la sazón no ratificado, de 11 de Noviembre de 1911 celebrado entre los gobernadores de los Bancos de Francia y Argelia con el Ministro de Finanzas y por el cual se permite, a dichos Bancos, hacer avances al Estado en tiempo de guerra, y los autoriza finalmente para poner en circulación los billetes de 20 y de cinco francos.

El Banco por su parte, para defender su caja, elevó el 30 de Julio de 1914 la tasa del descuento de $3\frac{1}{2}$ a $4\frac{1}{2}$ % y en Agosto al 6% y los avances sobre títulos de $4\frac{1}{2}$ a $5\frac{1}{2}$ % en Julio y 7% en Agosto.

Los persistentes rumores de que el Banco suspendería sus operaciones de descuento, lo obligó a hacer públicas sus intenciones y al efecto se registra en

«L'Economiste Français» del 15 de Agosto el siguiente aviso: «Contrariamente a ciertos rumores exparcidos el Banco de Francia no ha cesado jamás las operaciones de descuento ni en París ni en ninguno de los establecimientos de provincia.»

«Las instrucciones que acaban de darse prescriben lo contrario, o sea continuar, con las garantías estatutarias, todo descuento susceptible de facilitar el funcionamiento de las industrias y comercio que interesen a la defensa nacional, a la rehabilitación de las poblaciones o al funcionamiento de las usinas y talleres que continúen ocupando personal de obreros.»

Evidencia este aviso que el Banco de Francia ha sido y es el auxiliar más eficaz de la industria y del comercio, ya haya disfrutado la República de los beneficios de la paz, o ya la guerra la haya hecho teatro de sus horrores.

Los servicios que el Banco presta a las industrias emitiendo billetes destinados a descontar papeles de comercio, son de tal categoría que no sería fácil reemplazarlos, si sucumbiese esa institución.

Monsieur Agustin Arnauné aprecia el billete del Banco de Francia en los siguientes términos, en su obra «La Monnaie, le Crédit et le Change», pág. 71:

«La función del billete de Banco no se destina únicamente a reemplazar sumas, por sumas de numerario, por la promesa de pagar.»

«A medida que nuevas letras de cambio representativas de nuevas operaciones comerciales se presenta

al descuento, la emisión de nuevos billetes provee al Banco de los medios para satisfacer a la demanda del comercio.»

«Esta extensión de la circulación de papel no puede ser indefinida; pero en los límites de la prudencia, la emisión de billetes de Bancos, *produce análogos efectos a la de poner en explotación una nueva mina de oro*, ella permite acrecentar los fondos de circulación en la nación, extender y multiplicar las operaciones de su comercio y de su industria.»

El Banco ha debido apartarse un tanto de la prudencia que ha gastado siempre para regular sus emisiones, por causa de la guerra, durante la cual tiene que atender a las necesidades del comercio y además a las muy cuantiosas del Tesoro.

Según el estado semanal que publica «L'Economiste Français», de fecha 15 de Abril de 1916, tenía el Banco, el trece de ese mes, un encaje en

oro de.....	4,893.313,389 francos
y en plata.....	359.304,919 »
o sea en metálico.....	5,252.618,309 francos

La circulación de billetes alcanzaba en esa misma fecha a 15,183.959.335 francos y los préstamos al Estado para los gastos de guerra efectuados por ley de 15 de Agosto y 26 de Diciembre de 1914 a 6,900 millones.

Si se recuerda que por ley de 9 de Julio del año 57, convención del 20 de Marzo del año 78, ley de Noviembre del 97, y de Diciembre de 1911 el Banco es acreedor del Estado por 200 millones y que aún éste adeuda al Banco 43,150 francos como saldo del empréstito contratado para las inundaciones de París, resulta que el Estado debía al Banco el 13 de Agosto, 7,100,043.150 francos, lo que no le impide continuar sirviendo al comercio y a la industria.

Se calcula en época normal que la duración media del tiempo que alcanzan a estar en circulación los billetes es de veinticinco días, porque las letras elegidas por los Bancos privados para presentar al descuento son generalmente aquellas a la cuales faltan pocos días para su vencimiento.

El billete emitido vuelve por esta causa en plazo brevísimo al Banco de Francia en cancelación de las obligaciones descontadas para tornar a la circulación en cambio de nuevas obligaciones.

Este medio evita poner en circulación mayor cantidad de billetes que los que un mercado necesita y no paraliza las operaciones de descuento por falta de circulante.

El Banco de Francia que adoptó, el sistema del Bankin-Principle, ha dado frutos de bendición debidos más que al sistema a una dirección prudente, sabia, previsora y que goza de absoluta independencia. Ella ha evitado que el volumen de los negocios se exagere y ha prevenido el empapelamiento, cuya primera con-

secuencia es alterar el valor de la moneda y producir el canje inmediato y violento del billete por metálico, origen de tantas dolorosas catástrofes financieras.

• Creemos que no es aconsejable la adopción por nosotros de ninguno de los sistemas de emisión hasta aquí estudiados; el del Banco de Inglaterra, por la excesiva garantía en oro que necesita para emitir fuera del grado normal, es demasiado restringido, y el del Banco de Francia, por su liberalidad, lo estimamos en extremo peligroso, si no se gasta suma prudencia al aplicarlo.

El Banco del Imperio alemán se rige por disposiciones que lo colocan en una situación intermedia entre los sistemas estudiados, disposiciones que han sido adoptadas en parte por otros países y que pasamos sucintamente a analizar.

BANCO DEL IMPERIO ALEMAN

Antes de que el Banco del Imperio se fundara existían 32 instituciones bancarias con derecho de emitir.

El Reino de Prusia creó el año 1765, con capital suscrito en su totalidad por el Estado, el Banco real de Préstamos y cuentas corrientes que giraba con un millón de Thaller o sea tres millones de marcos. El año 1846 con el objeto de aumentar el capital del Banco se emitieron 10,000 acciones que fueron tomadas por el público y la ley, que autorizó esta emisión, dispuso que el derecho de emitir billetes que ejercían los Bancos

provinciales quedaba subordinado a sólo el tiempo que durara el privilegio de emitir acordado al Banco de Prusia.

El año 1856 se autorizó la elevación del capital del Banco a 15 millones de thaller y el 66 a veinte millones que fué en una como en otra ocasión facilitado por el público.

El 9 de Julio de 1873 cambió el sistema monetario del Imperio, al adoptar como moneda legal el marco constituido por 358 miligramos de oro fino, y como consecuencia ordenó el retiro de todos los billetes de Banco que no fuesen registrados en marcos imperiales y aun los de esta designación si su corte era menor a cien marcos.

La ley de 30 de Abril de 1874 dispuso que el 1.º de Julio de 1875 cesara el curso forzoso del papel moneda y el 14 de Julio de ese año se promulgó la ley fundamental de Bancos que en su artículo 2.º creó el Banco del Imperio alemán (1).

La ley del año 75 reserva al Imperio alemán el derecho exclusivo de conceder a los Bancos el privilegio de emitir billetes; derecho de que antes disponían las legislaturas de cada Estado. Estableció además el derecho de los particulares para rechazar el billete de los Bancos en pago de obligaciones contraídas en moneda

(1) El Banco de Prusia fué cedido al Imperio Alemán en 1876, por 15 millones de marcos después de haber retirado el Estado de Prusia su capital y la mitad de los fondos de reserva. Dejó a los accionistas el derecho de convertir sus acciones en acciones del Banco del Imperio.

metálica, lo cual vino a dar a estos billetes solamente curso voluntario y obligó a los Bancos a reembolsar en moneda legal sus billetes, a la vista y al portador.

Los Bancos de emisión quedaron además sujetos a la prohibición de aceptar letras, de comprar o vender a plazo mercaderías o valores cotizables y de caucionar esta clase de operaciones.

Impone también a los Bancos, la ya citada ley, la obligación de publicar balances anuales y un estado del Debe y del Haber, los días siete, quince, veintitrés y último de cada mes.

Concedió la misma ley, a los Bancos, el derecho de emitir sobre el límite que se les fija como máximo, pero gravando esta emisión de emergencia con una contribución de 5% sobre un monto que se fijó para toda Alemania en 385 millones de marcos.

La ley del 75 que analizamos al estatuir que la emisión de billetes en circulación no puede sobrepasar a los dos tercios del encaje en metálico, consagra el sistema que lo diferencia de los Bancos de Inglaterra y Francia.

El año 1909 la legislatura dió curso legal al billete del Banco del Imperio y fijó el poder emisor normal para los Bancos en 618.771,000 marcos.

Determinó además que si algún Banco de los que conservan el privilegio de emitir liquida o renuncia al privilegio, se transfiere al Banco del Imperio ese derecho, pudiendo en consecuencia, esta institución elevar su poder emisor normal en una cantidad igual

a la que tenía derecho de emitir él o los Bancos que liquidaren o que renuncien al privilegio.

Fijó la ley de 1909 como límite a la emisión normal del Banco del Imperio la cantidad de 550 millones de marcos y lo autorizó para elevar este límite al fin de cada trimestre a 750 (1) millones sin que el exceso de 200 millones se halle sujeto al pago de la contribución de 5% que la ley de 1875 fijó a la emisión de emergencia.

No obstante de que el capital del Banco del Imperio pertenece en su totalidad a particulares su dirección se encuentra sujeta al control del Gobierno a quien corresponde designar al presidente del Banco y a su consejo, teniendo en vista la propuesta que hace el consejo federal. Además el Gobierno Imperial influye en la dirección del Banco por medio del Chancelier del Imperio que preside el consejo de curadores compuesto de cuatro miembros de los cuales uno es nombrado por el Emperador y los tres restantes por el consejo federal.

A los accionistas se les reserva el derecho de fiscalización que ejercen por medio de una comisión central permanente compuesta de 15 miembros propietarios y 15 suplentes; comisión que debe reunirse una vez al mes por lo menos para examinar las operaciones del Banco, poner el visto bueno al Balance, informar sobre el presupuesto del Banco, etc. Esta comisión

(1) El grado de emisión normal al fin de cada trimestre es de 818 millones para todos los Bancos.

designa tres delegados para que asistan a las sesiones del consejo, con voz pero sin voto.

Las operaciones del Banco se limitan:

1.º A la compra y venta de oro y de plata, sea en lingote o en moneda, debiendo pagar el oro a razón de 1,392 marcos la libra de fino .

2.º Al descuento de letras de cambio por un plazo máximo de tres meses, letras que deben llevar la firma a lo menos de dos personas de reconocida solvencia, aunque la regla general es la de que se exijan tres firmas.

3.º A la compra y venta de letras de cambio; descuento, compra y venta de certificados de la deuda del Imperio o de un Estado alemán o de corporaciones alemanas cuyo vencimiento no exceda de noventa días.

4.º A préstamos con intereses por el plazo máximo de tres meses, con garantías de metales preciosos, de títulos hipotecarios agrícolas o comunales hasta la concurrencia de un 75% del valor que se coticen en plaza, de letras de cambios, de mercaderías hasta los dos tercios de su valor y a la compra y venta de los títulos mencionados.

5.º A guardar valores u objetos preciosos pertenecientes al Estado o a particulares.

6.º A la compra y venta por cuenta ajena de toda clase de títulos y metales preciosos.

7.º Al recibo de depósitos a plazo o en cuenta corriente con o sin interés no pudiendo el Banco recibir

depósitos por una suma mayor a la cantidad a que ascienda el capital y los fondos de reserva del Banco. (1)

La distribución de las utilidades obtenidas por el Banco ha sufrido diversas alteraciones. La ley del año 75 las destinó a pagar a los accionistas un dividendo que representara el 4% de interés sobre el capital y dispuso del exceso en la siguiente forma: 20% para fondos de reserva hasta enterar una tercera parte del capital del Banco y el saldo los repartía, la mitad para el Estado y la otra mitad para los accionistas hasta enterar a éstos un dividendo de un 8%, si aún quedaba un exceso lo distribuía dando una cuarta parte de este a los accionistas y reservando las tres cuartas restantes para el Estado.

El año 1890 se reformó la distribución en forma gravosa para los accionistas. Asignó la ley a éstos como dividendo un interés de 3 un cuarto por ciento sobre el capital, restringió al 6% el límite de 8% señalado por la ley del 75 y conservó la forma de reparto que en esta ley se prescribe.

Por ley del año 1900 se fijó el fondo de reserva en la cantidad de 60 millones de marcos.

El privilegio de emitir de que el Banco disfruta ha sido periódicamente renovado. La última renovación tuvo lugar en 1909 y su duración se fijó hasta el año 1920.

El año 1910 se dictó una nueva disposición ordenando que una vez pagado el 3½% de interés que concede a los accionistas, se destine una décima

(1) A los Bancos que no son de emisión se les permite recibir depósitos por el doble del capital y fondos de reservas umados.

parte del excedente a fondos de reserva que pertenecen la mitad al Estado y la otra mitad al Banco, sin limitar el monto a que puede ascender dicho fondo de reserva.

Si los beneficios no alcanzan para pagar el $3\frac{1}{2}\%$ a los accionistas será completado ese tanto por ciento tomando lo que falte del fondo de reserva.

Tiene el sistema adoptado por el Banco del Imperio la ventaja de una mayor elasticidad, pues está facultado para emitir sin limitación de cantidad, siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

1.º Mantener un encaje en metálico que equivalga al tercio de los billetes en circulación; y

2.º Pagar un impuesto de 5% sobre la suma que representen los billetes emitidos en la parte que exceda al límite fijado para la emisión normal del Banco.

Esta contribución permite a la institución atender las exigencias del mercado sin tener que esperar, como sucede en Inglaterra, una autorización legislativa que lo faculte para sobrepasar la emisión normal fijada por la ley; pero es gravosa para el comercio por el alza que esta contribución produce en la tasa del descuento sin que lo exija el mercado de cambio, alza que, lógicamente acarrea una limitación de las operaciones mercantiles.

A nuestro entender bastaría para refrenar todo intento de una emisión exagerada, conservar la primera de las condiciones y suprimir la segunda, que

es gravosa para el Banco y para el comercio. Si el Banco no puede emitir un peso más del tercio de su encaje en metálico, el peligro de empapelamiento desaparece; pero si puede aumentar su encaje en metálico no hay utilidad alguna para el comercio en que se grave con una contribución ese aumento de emisión que tiene, además, en los valores descontados, una sólida garantía.

El perjuicio que recibe el Estado al privarse de percibir la contribución, de sobra se compensa con los beneficios que reporta al comercio y a la industria la reducida tasa del descuento, tasa que tiene que elevarse cuando se produce la necesidad de sobrepasar el límite normal fijado al Banco, a causa de la contribución establecida en favor del Estado.

Monsieur Agustín Arnauné en su obra «La Monnaie, le Crédit et le Change», al apreciar el papel que desempeña el billete de Banco, comenta esta contribución de 5% impuesta por el Estado a las emisiones de emergencia en los siguientes términos: «La reglamentación alemana pasa generalmente por ingeniosa, porque ofrece la ventaja de hacer doblemente elástica la emisión que puede alcanzar el triple del encaje, al par que obstaculiza el desarrollo excesivo de la circulación haciendo que las operaciones de los Bancos, cuando sobrepasan el contingente, no sean susceptibles de dar un provecho sino en el caso de que la tasa del descuento y de los avances sea superior a la del impuesto.

«Esta apreciación del régimen alemán supone en primer lugar, que una circulación abundante debe ser necesariamente tenida por defectuosa, en segundo lugar, que existe un límite normal de la emisión susceptible de ser determinada legislativamente. Ni la una ni la otra de estas proposiciones son admisibles.

«No es la cantidad de billetes emitidos lo que debe producir inquietud sino que la calidad de los papeles de comercio que los ha creado por medio del descuento.

«¿Los efectos presentados al Banco corresponden a operaciones comerciales efectivas?

«Puede entonces el Banco, con el fin de descontarlos aumentar su circulación. El debe tener asegurada una reserva metálica...

«La ley no ha medido bien las necesidades del comercio; ella ha fijado en una cifra visiblemente baja el límite de la emisión que no está sujeta a contribución. Esto lo atestigua el hecho de que en cada año se sobrepasa numerosas veces ese límite».

La contribución que el Estado toma en forma de participación en el reparto de dividendo, también la consideramos excesiva. Ha habido años en que el Estado ha obtenido en este reparto la suma de 41 millones de marcos, entretanto que a los accionistas, que son dueños del capital del Banco, ha correspondido solamente 18 millones.

Estimamos que, del sistema alemán, sólo serían

aplicable entre nosotros, las disposiciones que establece que el Banco debe mantener en todo tiempo un encaje determinado en metálico, por considerar inaceptable que el Estado se mezcle en el reparto de dividendos y más aun de que para sí, se reserve una parte considerable de las utilidades.

Es preferible, a esta para nosotros indebida intromisión del Estado en el reparto de las utilidades, la fórmula francesa que grava la circulación productiva del billete con una contribución de 20 céntimos por mil, con una de 50 céntimos la improductiva y que participa al Estado, con una contribución moderada en las utilidades.

BANCO DEL JAPON

Hemos analizado en los capítulos precedentes, los tres sistemas que podríamos llamar fundamentales, ideados para reglamentar las emisiones de billetes de Banco y no habríamos creído necesario para el objeto que perseguimos, estudiar el del Banco del Japón, si éste no hubiese sido fundado especialmente con el objeto de poner término al curso forzoso.

Existían en el Imperio japonés alrededor de 1,100 Bancos de emisión, y los señores feudales se atribuían también el derecho de emitir.

La depreciación del billete llegó a extremos tales, que se dictaron leyes que conminaban con penas severísimas a los que se negaren a recibirlo o a los

que exigieran primas por admitirlo, sin lograr por este medio detener la creciente depreciación.

La inutilidad de las leyes primitivas sirvió para señalar con precisión la causa que originaba el mal; y el gobierno, dándose cabal cuenta de ella, prohibió entonces, la emisión de billetes de curso forzoso y para preparar la reforma monetaria, ordenó la compra de letras a los exportadores a fin de proveerse de las especies necesarias, para establecer el régimen metálico.

Creó en seguida, el consejo del Imperio, a inspiración del Ministro Matsukata, por ordenanza del 27 de Junio de 1882, el Banco del Japón que tantos beneficios ha producido.

Por esta ordenanza se canceló el privilegio de emitir a los Bancos nacionales y los obligó a depositar en tesorería los papeles de Estado que servían de garantía a los billetes.

Dispuso además que los Bancos debían, anualmente, entregar al Banco del Japón el $2\frac{1}{2}$ por ciento de sus billetes en circulación, para comprar con ellos títulos de renta del Estado, y adquirir con los intereses que estos títulos producían los billetes, de los mismos Bancos nacionales para retirarlos de la circulación.

El capital primitivo del Banco que fué de 10 millones de yens, se elevó en 1887 a 20 millones, de los cuales suscribió el Estado la mitad y quedó convertido por este hecho en Banco Mixto.

El año 1895 el capital del Banco fué aumentado en 30 millones de yens y posteriormente en 1910 se fijó en 60 millones.

Las acciones del Banco sólo pueden pertenecer a japoneses y las transferencias deben de ser aprobadas por el Ministro de Finanzas.

La dirección del Banco corre a cargo de un gobernador y de un sub gobernador nombrados, el primero por el Emperador y el segundo por el Ministro de Finanzas; y duran cinco años en el ejercicio de sus funciones pudiendo ser reelegidos.

A la asamblea de accionistas corresponde la formación de una lista de ocho de sus miembros. De esta lista el Ministro de Finanzas elige a cuatro que, con el nombre de regente, forman lo que nosotros llamamos consejo directivo, y los restantes con el nombre de comisarios, ejercen el control sobre todas las operaciones que el Banco ejecuta.

Las operaciones que el Banco realiza son la de descontar efectos de comercio a plazo que no exceda de cien días, garantidas con dos firmas solventes.

El Banco debe destinar una sexta parte de sus utilidades a fondo de reserva, previo entero a los accionistas de un 6% sobre el valor nominal de sus acciones.

El Banco emite billetes pagaderos a la vista y al portador, en yens de oro. Está autorizado para emitir toda la cantidad de billetes que estime necesario siempre que la garantice con metálico, oro, plata

amonedada, lingotes, etc.; puede el Banco emitir billetes que no garantice con metálico hasta por la cantidad de 120 millones de yens; pero debe en tal caso dejar especialmente afecta al reembolso de estos billetes, su propia cartera o garantizarlos con títulos de renta del Estado o bonos del Tesoro, y pagar un impuesto de $1\frac{1}{4}$ %.

Está autorizado asimismo el Banco para sobrepasar el límite de 120 millones, pero entonces la contribución sobre el exceso es de 5%.

La dirección del Banco está obligada, cada vez que exceda la emisión con garantía en metálico, a manifestar al Gobierno las causas que justifican tal medida.

Al Banco le es prohibido conservar bienes raíces que no estén especialmente destinados al funcionamiento de sus propias oficinas.

Como cajero del Estado prestó el Banco al Imperio, el servicio importante de avanzarle durante la guerra que mantuvo con Rusia, 117 millones de yens y es digno de notar que su billete se mantuvo a la par del cambio internacional.

El Banco ha fomentado el desarrollo de la marina mercante y a su liberal amparo, se debe el completo cambio del estado económico del Imperio, que de deudor por gruesas cantidades, ha pasado a ser acreedor en la balanza de cuentas comerciales, con los países extranjeros.

La reforma monetaria emprendida por el Ministro

Matsukata, puede servirnos de base de estudio para cuando intentemos poner fin a la circulación de nuestro billete de curso forzoso.

RESUMEN

Hemos visto que en la mayor parte de los países el Estado ha transferido el derecho de emitir billetes ya a un banco, ya a diversas instituciones y que esta transferencia de facultad ha proporcionado ventajas evidentes al comercio y a la industria.

Por la naturaleza misma de las instituciones bancarias, éstas y no el Estado son las que se encuentran habilitadas para apreciar, en un momento dado, la cantidad de circulante que el país necesita para el normal desarrollo de los negocios.

El peligro de que los Bancos emisores puedan lanzar a la circulación mayor cantidad de billetes que los que el mercado necesita, ha sido prevenido por reglamentaciones más o menos liberales; pero a la que sirve de base común el descuento de efectos de comercio provenientes de operaciones mercantiles.

El volumen de estos descuentos viene a fijar el límite a la circulación. Si hay actividad comercial e industrial, el número de los efectos de comercio que se presenten al descuento serán mayores y la cantidad de billetes que el Banco necesite, para efectuar

estos descuentos, aumentará en proporción al importe de los efectos descontados y a la inversa sucederá en los momentos de postración o de poca actividad.

La carencia de un Banco emisor la estamos palpando entre nosotros.

Los Bancos chilenos no pueden emitir billetes y se hallan por esta causa encerrados en un marco de hierro. Cada vez que la actividad comercial toma incremento, la solicitud de préstamos aumenta y los Bancos, agotadas sus cajas restringen sus operaciones, sin satisfacer las necesidades de los negocios. Los negocios se resienten, las industrias se paralizan, la crisis se produce y los Bancos para salvarse acuden al Estado. No puede, éste, sin una ley, ir en auxilio y durante el tiempo que su discusión dura, la incertidumbre se mantiene y el alza del interés, la especulación audaz, la usura, las exportaciones limitadas por la disminución de la producción, operan sobre el cambio, que con sus fluctuaciones imprevisas y violentas, mata toda actividad y detiene el país en su desarrollo.

Las discusiones del cuerpo legislativo terminan con la aprobación de algún proyecto de ley que autoriza la emisión franca, o disimulada, de papel moneda.

La contracción monetaria dió vida, también, entre nosotros a la ley N.º 2654 de 11 de Mayo de 1912, que creó la caja de emisión a 12 d. regida por disposiciones tan gravosas que los Bancos han acudido a ella solo

en casos de excepción y urgidos por necesidades inmediatas. La base de esta institución es el depósito de un peso oro de 12 d. para obtener un peso papel y como el cambio internacional se mantiene por bajo de 10 d. el exceso de garantía impone una pérdida efectiva. No provee, en consecuencia, esta ley a las necesidades del comercio y de las industrias, ni sus disposiciones permiten dar al circulante aquella elasticidad que con urgencia reclaman las industrias todas del país.

Los Bancos carecen, entre nosotros, de oro propio en cantidad suficiente y en los momentos de crisis han recurrido al Estado en solicitud de préstamo a fin de hacer el depósito que la ley del año 12 exige. Y, es curioso anotar el hecho, de que mientras el legislador sólo consideró como garantía para la extracción de billetes, el oro, los banqueros ingleses han prestado este metal al Banco de Chile con garantía de bonos oro de la Caja de Crédito Hipotecario. Esta operación ha impuesto al Banco un gravamen que influye en la tasa del descuento, que alza el interés y hace más precaria la situación del comercio y de las industrias.

Si los bonos oro han sido garantía suficiente para que los banqueros ingleses presten oro sobre ellos, ¿no es lógico que han debido ser igual garantía para obtener directamente con ellos que la Caja de Emisión entregue billetes?

La ley del año 12, ley de ocasión, no resuelve el

problema el cual exige una solución inmediata y de acuerdo con nuestras necesidades.

¿Convendría dotar del privilegio de emisión a todas las instituciones bancarias existentes, o conceder a una sola el privilegio y monopolio de emitir? ¿Se crearía un Banco nuevo o se entregaría a alguno de los existentes este privilegio?

En sentir nuestro el privilegio de emitir debe ser acordado a una sola institución bancaria, no sólo por la mayor facilidad que da al Estado para fiscalizar el cumplimiento de las disposiciones que se dicten para reglamentar las emisiones, sino que también porque se logra la uniformidad en el valor del billete, uniformidad que no se obtendría si se acuerda a varias instituciones el derecho de emitir.

El público, con razón o sin ella, tiene sus preferencias; y vemos entre nosotros que, independientemente de la garantía, de la discreta administración y de los dividendos que reparten, las acciones de los diversos Bancos no tienen un valor uniforme. Igual cosa sucedería con los billetes de los diversos Bancos dando origen a la inestabilidad en el valor del billete lo que dificultaría las transacciones.

La existencia de un solo Banco privilegiado facilita el desarrollo de las operaciones de los Bancos privados que hoy se ven en la necesidad de mantener en caja crecidas sumas para atender a la posible demanda de sus depositantes, necesidad que desaparecería si existiera una institución central que des-

contaría los papeles bancables, pues en los momentos de mayor retiro de depósitos, aumentarían su caja por medio del descuento de dichos papeles en el Banco central.

Una institución central pone término a las relaciones del Estado con los demás Bancos, sirve de cajero a la nación, la que por su intermedio coloca los empréstitos, paga los cupones de sus rentas, hace el servicio de Tesorerías, lanza a la circulación los billetes, los recoge y empoza el oro en sus sótanos.

El Banco Central es el sostenedor del régimen de circulación convertible. A su amparo las industrias tomarían creciente desarrollo, la exportación aumentaría, disminuirían las importaciones de mercaderías que el país produciría ya, y la balanza de cuentas arrojaría, por este medio, un saldo a nuestro favor, que se traduce en la entrada del oro y su conservación estable en el país.

Refiriéndose a esta clase de instituciones, el conde Matsukata decía en la Memoria de Hacienda correspondiente al año 1882.

(1) «La circulación del billete es como la de la sangre que parte del corazón. El Banco Central es el corazón de la circulación monetaria del país y sin él las finanzas del Estado no pueden ser bien administradas».

El establecimiento, entre nosotros, de un Banco Central no puede diferirse sin hacernos reos de un

(1) Guillermo Subercaseaux.—«El papel moneda».

verdadero delito de lesa patria, y es hoy, en nuestro sentir, el momento para realizar la idea.

No debemos olvidar de que nuestra situación bancaria es análoga a la de los Estados Unidos de Norte América antes de que esta poderosa nación, reformara su sistema de emisión.

Los Bancos de los Estados Unidos sólo podían obtener billetes entregando al Estado en garantía, los bonos de la renta del Estado. Estos bonos lanzados en cantidad crecida durante la guerra de secesión, escasearon por las amortizaciones en término de no poder los Bancos obtener billetes en la cantidad necesaria para atender el normal desenvolvimiento del comercio; y hubo el Gobierno, durante la aguda crisis de 1907 de levantar un empréstito sin otro objeto que el de entregar a los Bancos nuevos títulos que les permitiera solicitar billetes y dar, así, elasticidad al circulante.

El Gobierno de la gran república no estaba satisfecho de un orden de cosas que entrababa el desenvolvimiento de la nación y designó una comisión para que estudiara la organización de los Bancos europeos. Fruto de este estudio es la implantación en Estados Unidos de los Bancos Federales de Reserva (Federal Reserve Board), que están autorizados para emitir billetes por medio del descuento de papeles de comercio y que funcionan bajo una dirección central que reside en Washington.

El presidente Wilson denominó a la ley que creó

estas instituciones «La constitución de la paz para los negocios».

Los Bancos Federales de Reserva debían dar comienzo a sus operaciones el día 16 de Noviembre de 1914. Estallada en Agosto la conflagración europea, los hábiles estadistas de la gran República comprendiendo el desarrollo inmenso que tomarían las industrias si se les prestaba facilidades anticiparan la fecha fijada a los doce Bancos para que iniciasen sus operaciones.

En el comunicado oficial enviado a la prensa, el Ministro de Hacienda Mister Mac-Adoo anunció la apertura de los 12 Bancos y dió, entre otras, las siguientes explicaciones: «Los Bancos Federales de Reserva establecen un sistema de crédito basado sobre documentos comerciales asegurando así al país una fuente adecuada de crédito para satisfacer la demanda legítima de los negocios a medida de su desarrollo. Esta fuente responderá absolutamente a la demanda y de esta manera todos los negocios se verán libres de las restricciones, limitaciones y perjuicios que han sufrido en el pasado porque no han podido recibir en el momento más necesario las facilidades de crédito que eran esenciales para su desarrollo regular y conveniente».

Es doloroso tener que dejar constancia que mientras en otros países se aborda y resuelve el problema, nosotros gastamos el tiempo en estériles discusiones sobre tópicos que los países cultos y bien gobernados,

han, en circunstancias como la actual, relegado al olvido.

La Creación de un Banco Central privilegiado tiene, para nosotros, la ventaja de que él iniciaría sus operaciones con sujeción estricta a las disposiciones legales y reglamentarias que se estableciesen, lo que no podría suceder si el privilegio le fuere acordado a alguno de los Bancos existentes. El temor de que en un principio el personal directivo no estuviera habilitado para justipreciar el crédito del público no es óbice que justificaría la no implantación de un Banco nuevo ya que los errores que podría cometer no serían de consideración (1) y las condiciones de nuestro mercado no son tan complicadas que impidieran en breve tiempo conocerlo tan íntimamente como lo son en la actualidad por las instituciones de crédito existentes.

En nuestro sentir, el capital de esta nueva institución debiera ser aportado en una pequeña parte por el Estado y el resto por accionistas. No faltarían éstos, pues nuestro público acuerda mayor grado de seguridad a todo negocio en que el Estado es participante.

La dirección del Banco correría a cargo de un gobernador y un sub-gobernador nombrado por el Presidente de la República y de un Consejo Directivo elegido por los accionistas. El Estado, por medio de los primeros vigilaría y velaría por el cumplimiento de los

(1) Al Banco de Francia dejan de pagarse obligaciones que alcanzan anualmente a cinco millones sobre catorce mil millones que presta, lo cual da cuatro céntimos por 100 francos de pérdida.

estatutos; los accionistas a su vez, por intermedio del Consejo cautelarían sus propios intereses.

Las operaciones que el Banco podría realizar serían:

1.º Comprar oro y plata debiendo pagar por kilogramo de fino los mismos precios que paga la Casa de Moneda, descontando del precio de compra lo correspondiente a los gastos de acuñación, ensaye, pesaje, etc.

2.º Emitir billetes en proporción que no sobrepase a los dos tercios de su encaje en oro.

3.º Descontar letras que provengan de operaciones comerciales, siempre que sean provistas de tres firmas solventes y cuyo vencimiento no exceda del plazo de 90 días.

4.º Girar letras de cambio.

5.º Recibir depósitos abonando o nó intereses.

6.º Prestar dinero hasta por el plazo de seis meses, con garantías de bonos de la deuda del Estado; de bonos de las instituciones Hipotecarias, de vales salitreños emitidos con arreglo a la ley de Agosto de 1914; o de Warrant por depósitos de productos, y mercaderías de fabricación nacional depositadas en almacenes generales (1).

Se prohibiría al Banco abrir cuentas corrientes sobre avances y conservar bienes raíces que no se hallen destinados al funcionamiento de sus oficinas.

El Banco quedaría obligado:

(1) Deben crearse los Almacenes Generales análogos a los de Alemania, Italia y Francia.

1.º A efectuar sin remuneración por el Estado los servicios de Tesorería; 2.º A pagar una contribución que podría ser análoga a las establecidas en Francia sobre la circulación productiva e improductiva del billete y 3.º A participar al Estado en sus utilidades...

El Banco quedaría en absoluta libertad para fijar la tasa del descuento; pero para hacer improductiva la usura, podría disponerse que cuando la tasa del descuento fuera superior a un 7%, al Estado correspondería percibir el $\frac{3}{4}\%$ del exceso, reservando al Banco sólo el $\frac{1}{4}\%$ restante.

Si a consecuencia del mejor conocimiento, que los directores de las instituciones existentes tienen del crédito del público, se otorgase la preferencia a la idea de privilegiar a alguno de los Bancos existentes, somos de opinión, de que se le diera una organización igual a la esbozada. Empero como no sería posible obligarlo, sin causar un trastorno grave en el comercio y en las industrias, al poner término inmediato a las operaciones no autorizadas por la ley, se podría dividir la institución en dos departamentos: El de emisión, descuentos y préstamos; y el de cuentas corrientes.

El 1.º sería encargado de entregar los billetes en cantidad que no sobrepase a los dos tercios del encaje en oro, a las secciones de descuentos y préstamo y el 2.º se limitaría a las cuentas corrientes, pero con la limitación de que el Banco no podría destinar al servicio de las cuentas sobre avance una cantidad mayor que la suma que estuviera afecta a estas operaciones en el

momento de concedérsele el privilegio. Le sería prohibido abrir nuevas cuentas corrientes sobre avances, aumentar las existencias y reabrir las que fueren canceladas. La seguridad del sistema de emisión por medio de los descuentos de efectos de comercio, estriba no sólo en la sólida garantía de tales efectos, sino que también en el retorno a las cajas del Banco en breve plazo, de los billetes que entrega y que vuelven en cancelación de las obligaciones descontadas; y no se comprendería esta primordial exigencia, en un Banco emisor, con los préstamos a largo plazo, los cuales deben quedar reservados para los Bancos que no sean de emisión.

Sea cual fuere la solución que se adopte, ya se establezca una institución nueva ya se privilegie a algunas de las existentes, estimamos que normalizada la situación producida por la guerra deben adoptarse los medios conducentes para colocar al Banco dentro de un plazo prudencial, en condición de pagar sus billetes a la vista y al portador en moneda de oro.

Para lograr este fin es indispensable que se fije el valor intrínseco de nuestra moneda de cuenta, ya que no es posible pensar en la de 18 d. y que se proceda con bastante anticipación a la acuñación, de la moneda real para tenerla lista a fin de entregarla a la circulación en el momento oportuno.

El retiro del billete fiscal debiera hacerse en forma gradual y no violenta. Por ejemplo cuando el Banco empiece a emitir billetes convertibles, el Estado ven-

dería oro amonedado, del fondo de conversión, pagadero solamente en billetes fiscales en cantidad igual al valor de los billetes que el Banco emitiera durante el mes. El billete rescatado por el fisco sería incinerado.

Por este medio se evitaría toda contracción del circulante ya que el mercado se vería provisto de los billetes emitidos por el Banco y del oro entregado por el fisco en rescate de sus billetes. Sin duda que el procedimiento resulta lento; pero él evita los trastornos que las industrias experimentan, cuando el circulante falta y no hay que olvidar que del floreciente estado de ellas depende la subsistencia del régimen metálico.

Los acontecimientos no deben hallarnos desprevenidos, y es fuerza prepararnos desde luego para poner término al curso forzoso en el momento oportuno, una vez que la guerra Europea termine y hayamos regularizado la exportación del salitre.

Las naciones en lucha tendrán por la fuerza de la necesidad, que establecer gruesas contribuciones a fin de solucionar con ellas los gastos crecidos que la guerra les impuso. No es por consiguiente aventurado suponer que los industriales y capitalistas traten de sustraerse al pago de ellas y emigren a otros países donde el gravamen sea menor.

Buscarán colocación estos capitales en los países bien organizados; allí en donde la tranquilidad interior se halle asegurada por un tradicional amor a la paz, manifestado en ocasiones solemnes de su vida po-

lítica, y sin duda alguna, Chile se encuentra entre estos países y para demostrarlo bastaría recordar, que ni el fallecimiento del malogrado Presidente Montt, ni el del Vice-Presidente Fernández Albano, acaecidos en breve plazo, logró alterar en lo que menor el orden público, como no lo alteró tampoco la última elección Presidencial, en la que las pasiones enardecidas hasta el delirio dieron pábulo a siniestros rumores.

Parte no pequeña de esos capitales acaso buscarían colocación en nuestra bien organizada República, fábricas numerosas en Chile talvez se establecerían, si se dieran seguridades de que el curso forzoso del billete no se prolongaría más allá del tiempo indispensable para dar solidez al cambio del régimen monetario.

La operación material de cambiar el billete por oro no presenta dificultad entre nosotros. Los fondos acumulados para realizar la conversión superan al valor del billete emitido, en varios millones, si se toma como base para efectuarla el tipo de 10 d., y sólo faltaría asegurar el mantenimiento del régimen, adoptando las medidas que la experiencia ha aconsejado.

En nuestro sentir, la creación de un Banco Central, que vigore nuestras industrias en términos que las coloque en situación de exportar sus productos, el establecimiento de una flota mercante, y la adopción de una tarifa aduanera prudencialmente protectora, que evite en los primeros tiempos la competencia extranjera, bastarían para lograr el mantenimiento del régimen metálico en el país.

Sin otra pretensión que la de contribuir con nuestro modestísimo concurso a impulsar la solución de un problema de primordial interés nacional, entregamos estas líneas a la benévola consideración de las personas que se interesen por la prosperidad y grandeza de la República.

Agosto 1.º de 1916.

Jorge Silva Somarriva.

