

Inversiones de capital y de especulación

En casi todos los países donde el establecimiento de los bancos centrales de emisión ha sido un hecho relativamente reciente, se ha tropezado con la dificultad originada en la creencia de que el banco de emisión está obligado a ayudar a la industria y al comercio mediante el suministro de fondos a largo plazo, ya para inversiones permanentes como las de instalación de plantas mecánicas, adquisición de maquinarias, construcción de edificios, etc., ya para dotaciones de capital, cuando en realidad nada hay más reñido con la naturaleza de dichos bancos, cuyo requisito fundamental, según varias veces lo hemos hecho notar, es mantener sus activos en estado de completa liquidez, como único camino para cumplir las funciones que le corresponden en la economía de los países.

No podíamos nosotros sustraernos a esa prevención y no solo se hizo sentir desde un principio sobre el Banco de la República una presión considerable en el sentido de obtener tales préstamos, sino que los bancos afiliados enviaron desde entonces al redescuento obligaciones garantizadas con cédulas hipotecarias, como anteriormente vimos, y pagarés asegurados con acciones bancarias e industriales, los que el Banco de la República aceptó también en sus operaciones de redescuento.

Como en el caso de los préstamos asegurados con las cédulas hipotecarias sostuvimos nosotros la inconveniencia y la ilegalidad de aquellas operaciones, pero en la Junta Directiva prevaleció siempre el criterio opuesto, y en la cartera del Banco figuraron entonces y han seguido figurando después cantidades elevadas de documentos de esta naturaleza, respecto de muchos de los cuales existía la certidumbre de que su producto se había destinado a adquirir las mismas acciones que servían para garantizar el préstamo.

La disposición legal en que nos fundábamos para objetar aquellas operaciones es absolutamente clara. Dice, en efecto, el artículo 11.º de la Ley 25 de 1923:

- 4) No será permitido al Banco comprar o descontar los documentos que se expresan en seguida, ni hacer anticipos sobre ellos en ninguna otra forma, ni aceptarlos como garantía de préstamo [...]. f) Acciones de compañías o empresas de transporte, de minas, comerciales, industriales o agrícolas o documentos asegurados por tales acciones.

Según este texto legal, el Banco de la República no puede negociar en ninguna forma documentos asegurados con acciones, como ha venido haciéndolo.

Aun cuando no se trataba de un asunto dudoso en nuestro concepto, la Junta Directiva decidió consultarlo con el profesor Kemmerer, y la respuesta de este fue también definitiva. Dice así:

Se quiso prohibir el redescuento de documentos respaldados con acciones de bancos y de empresas industriales. Tales préstamos son probablemente préstamos para capital. Son ordinariamente ilíquidos en tiempos de emergencia, cuando esas prendas no pueden venderse sin gran demérito, por lo general. El hacer esos préstamos es contrario al espíritu de la ley que creó el Banco de la República, y en mi opinión serían ilegales, pues a ellos se opone el artículo 11.º, párrafo f), que es dependiente del numeral 4.º de ese artículo. Fue un descuido el no incluir las palabras *de bancos* en dicho párrafo f).

No obstante este concepto concluyente, el Banco no modificó su política al respecto y cuando nosotros presentamos una proposición en que se declaraba que no podían negociarse los documentos asegurados con tal género de prendas, fue negada por la Junta Directiva. Algo semejante ha sucedido con los préstamos destinados a especulación.

El mismo artículo 11.º de la Ley 25, al enumerar los documentos que el Banco de la República no puede negociar, incluye expresamente “aquellos documentos cuyo valor ha sido o debe ser usado en objetos de especulación”, prohibición que se explica no solo por el hecho de que las obligaciones que corresponden a la especie anotada son seguramente menos líquidas que las demás en momentos de crisis, sino porque el Banco de Emisión en manera alguna puede fomentar la especulación, que es un género de actividad en el campo de los negocios que no crea riqueza, sino que la hace cambiar de poseedor en forma imprevista, perjudicial y no justificada. Las operaciones de especulación en ningún caso pueden considerarse sanas, y por lo mismo el Banco de Emisión debe excluirlas sistemáticamente del campo de sus actividades, no solo en forma directa, sino también de manera indirecta negando a los bancos afiliados el redescuento de los documentos originados en ellas. Aunque en menor escala que en otros centros, también existen entre nosotros las operaciones de especulación y es posible que su radio se aumente con el desarrollo general del país, con el crecimiento proporcional de los negocios y la organización de instituciones que muchas veces pueden verse comprometidas en ese género de actividades. De ahí la importancia que reviste la adopción por el Banco de la República de una norma de acción estricta y severa sobre esta materia.

Y que la inobservancia de las prescripciones fundamentales de la ley en lo que se refiere a la naturaleza de las operaciones permitidas al Banco puede tener consecuencias fatales es un hecho indudable. Al referirse a la situación de anormalidad surgida en los Estados Unidos con motivo del auge de la especulación en los últimos tiempos, dice el Federal Reserve Board, en su reseña anual de 1928, presentada al Congreso de la Unión el primero de marzo de 1929, lo siguiente, que es una síntesis completa de los deberes que corresponden al Instituto Central en aquel sistema de crédito, que ha servido de base al nuestro:

El sistema de las Reservas Federales tiene la obligación de usar su propio poder de préstamo en la forma que lo exija el interés de los negocios del país, en su más amplio sentido. Desde que los Bancos de las Reservas concentran en su poder las reservas de todos los bancos miembros del sistema, y a través de su política de crédito pueden influir en la tasa de crecimiento de esas reservas, el sistema de las Reservas Federales tiene una responsabilidad, dentro de los límites de sus facultades, en el carácter que ofrezca el crecimiento del volumen total del crédito de los bancos afiliados.

El aumento de los empréstitos e inversiones de los bancos miembros del sistema, realizados con prescindencia del propósito con que se verifica el empréstito o la inversión, se traduce en la imposición de depósitos adicionales. Un crecimiento en los depósitos originado en el aumento de toda clase de préstamos e inversiones, a su turno, acrecienta el encaje exigido a los bancos afiliados y, como consecuencia, las exigencias de estos para un mayor crédito en sus reservas bancarias.

Todo préstamo o inversión de cualquier clase reposa en último análisis sobre las reservas del sistema, que constituyen la base de toda la estructura del crédito, y por lo tanto un crecimiento rápido o excesivo, en cualquier sector del crédito, así sea él para el comercio, la industria, la agricultura o el negocio de papeles, es asunto de la competencia del sistema de las Reservas Federales. Una expansión demasiado rápida del crédito bancario en cualquier campo puede traducirse en una seria desorganización financiera y ella conduce inevitablemente a un crecimiento en la demanda de fondos de los bancos.

Porque el sistema tiene una amplia responsabilidad en la solidez de las condiciones generales del crédito y porque el crecimiento del crédito bancario para cualquier propósito conduce en último término a una mayor exigencia de reservas, es un deber suyo usar de su influencia contra toda expansión indebida del crédito en cualquier sentido.

Y aunque en el sistema nuestro las reservas bancarias no se hallan concentradas totalmente en el Banco de Emisión, como sucede en los Estados Unidos, siempre subsisten los inconvenientes anotados, porque en caso de crisis los bancos afiliados acudirán al Banco de la República en solicitud de respaldo, y serán las reservas de este las que en último término hayan de afrontar la situación, sin que esté fuera de lugar anotar que al paso que a los Bancos de las Reservas Federales se exige solo un encaje en oro del 40 por 100 sobre los billetes en circulación, entre nosotros se impone al Banco de la República un respaldo de la misma especie del 60 por 100.

Teniendo en cuenta las consideraciones que anteceden y las dificultades que ofrecía el asunto, no menos que la circunstancia de que con relativa frecuencia se presentaban al redescuento obligaciones que ofrecían todos los caracteres de préstamos para especulación, propusimos nosotros la siguiente fórmula que tampoco aceptó la Junta Directiva: “El Banco de la República no negociará obligaciones de firmas cuya ocupación conocida y habitual sea en operaciones de especulación, si no aparece claramente establecido que el valor de las obligaciones respectivas se destina a los fines permitidos por la ley”.