

# Instituciones monetarias inglesas \*

SEBASTIAN MASSO PRESAS

En este trabajo se explican los orígenes, funciones y actividades más importantes de las Instituciones Financieras Británicas.

Este complejo mecanismo financiero no ha sido creado ex-novo, sino que se ha ido desarrollando paulatinamente, a través del tiempo, para servir de manera eficaz a las estructuras económicas del país (1).

La mayoría de las Instituciones han surgido como consecuencia de la imperiosa necesidad exigida por la industria y el comercio. Hay que notar que muchas de las Instituciones que enumeraremos más adelante funcionan a una escala internacional y su razón es consecuencia lógica de la posición preponderante mantenido por Inglaterra en los siglos XVIII y XIX, tanto en lo que respecta al mercado mundial de capitales, al negocio bancario en general como en lo referido a las inversiones (2).

Como sea que la mayor parte de Instituciones están concentradas en Londres —en la célebre City—, bien puede decirse: “que Londres ocupa un centro de primera magnitud en el mercado financiero mundial”.

Ahora bien, no debe olvidarse que los efectos de las dos últimas guerras mundiales —a las que Inglaterra no ha sido ajena—, el crecimiento económico de nuevos países y el nacimiento de otros importantes centros mundiales internacionales —como pudiera decirse de la ciudad de Nueva York— han debilitado esta supremacía.

De todas formas —pese a las dificultades—, las instituciones financieras británicas han dado prueba de una gran flexibilidad y capacidad de

---

(\*) Este trabajo es fruto del curso seguido por el autor en The London School of Economics, en el año 1966-67. Fundamentalmente está basado en las explicaciones dadas por el profesor RICHARD SAYERS y en discusiones suscitadas en el “Monetary Advanced Economic Seminar”.

(1) El lector interesado podrá ampliar conocimientos respecto a este punto en: T. E. Gregory (Edit.): *Select Statutes, Documents and Reports relating to British Banking* (1832-1928), London, 1947, 2 vol.; T. S. Ashton & Sayers (Edit.): *Papers in English Monetary History from late 18th. Century banking to the pre-1914 Gold Standard*, London, pol, LSE, 1951; HMSO: *British Financial Institutions*, London, 1966, introducción.

(2) BAGEHOT, W.: *Lombard Street, Irwin*, London-N.Y., 1962, id., part. I.

adaptación al nuevo medio, y desde el año 1950 estamos asistiendo a una reestructuración de las actividades propias de cada institución.

Pese a no haber todavía definido las funciones específicas de cada una de las instituciones que componen el Sistema Financiero Británico, pueden señalarse esquemáticamente los cambios específicos que pudieran ser considerados como más importantes (3):

- Los Bancos comerciales han pasado a ofrecer recursos monetarios a la industria y al mercado de exportación, en períodos que bien pueden ser considerados como de “largo plazo”. Principio contrario a su función inicial.
- Los “Merchant Banks” han extendido su campo financiero sobre el Mercado financiero de los particulares, produciendo ciertas “amalgamaciones” contrarias a su función inicial.
- Los “Departamentos” relacionados con el Comercio exterior han empezado a realizar préstamos en moneda extranjera.
- Han sido creadas nuevas instituciones financieras entre las que deben citarse especialmente las “factoring organisations” y los llamados “clubs de crédito internacional”.

Estos y otros posibles mejoramientos que pudieran enumerarse son la consecuencia de las necesidades de capital exigidas por una “Sociedad moderna”, en la cual existe una necesidad perentoria de utilizar el capital existente en forma intensa y con mayor eficacia (4).

Entre los trabajos, informes o estudios científicos que mayormente han influido en la modernización del Sistema Financiero Británico deben citarse: “Report of the Macmillan Committee on Finance and Industry” (1931) (5), el cual “ya recomendaba la creación de corporaciones financieras para facilitar créditos a la Agricultura, Industria naval (astilleros) y otros tipos de negocios necesitados de préstamos a medio o largo plazo”. Otro importante fue el “Report of the Radcliffe Committee on the Working of the Monetary System” (1958), el cual contiene de forma exhaustiva la estructura del Sistema Financiero Británico, al mismo tiempo que describe el funcionamiento de la Economía monetaria inglesa (6).

---

(3) HMSO: *The British Banking System*, London, 1964.

(4) CLARK, W. M.: *The City in the World Economy*, Institute of Economic Affairs, London, 1965, págs. 10-30.

(5) HMSO: *Report of the Macmillan Committee on Finance and Industry*, London, 1931.

(6) Ver: *Report of the Committee on the Working of the Monetary System*

## INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

Muchas de las recomendaciones leídas en estos importantes documentos pueden verse paulatinamente incorporadas en la legislación monetaria británica a través de los años. Así —como ha quedado dicho anteriormente— la modernización del Sistema es lenta o rápida según lo exijan los acontecimientos.

En líneas generales, podríamos definir el Sistema como altamente centralizado. En este trabajo queremos dar una panorámica general del Sistema, poniendo énfasis especial en los puntos —que, a nuestro juicio, son más importantes— y que influyen el Sistema total (7). Entre los más interesantes cabe citar: el Banco de Inglaterra, y sus relaciones con otros establecimientos financieros del país; importancia de las “Discount houses”, “merchant banks”, “commercial banks”, que se incluye con ellos: los “London Clearing Banks”, los Bancos de Escocia y de Irlanda del Norte y los Bancos extranjeros, tanto los “British Overseas Bank” y los “Foreign Banks in London”. Los “Saving Banks” incluyen principalmente las Cajas Postales de Ahorro (Post Office Saving Banks y los Trustee Saving Banks).

Aparte de la enumeración anterior, existen también un gran número de empresas e instituciones financieras que ejercen una gran importancia en el Mercado financiero. Están reguladas por el “Bank Charter Act de 1844”; de todas formas creemos que su importancia real es mucho menor. También en un examen riguroso no deberían excluirse las “Cooperative Wholesale Society Bank”, que podríamos definir como “la Organización bancaria del poderoso sistema cooperativista escocés”. Como nota marginal cabe decir que estas últimas organizaciones no solamente cubren las necesidades financieras de sus asociados —facilitando su desenvolvimiento financiero—, sino que también ayudan a los pequeños negocios, al mismo tiempo que realizan un gran número de operaciones por encargo de “Sociedades de Seguros, Sindicatos, Autoridades Municipales y otras Organizaciones radicadas en Escocia”.

## LEGISLACION

Toda la información legal, relacionada con el Sistema Financiero Británico, está indicada a través de un gran número de Actas del Parlamen-

(Radcliffe Report), HMSO, London, 1959. *Written and oral evidence given before the Committee: Oral evidence*, HMSO, 1960; *Written evidence*, HMSO, 1960, part. I, II y III.

(7) T. E. GREGORY, *ob cit.*

to, entre las más importantes podrían citarse: “Bank Charter Act 1844”, “Bills of Exchange Act 1882”, “Stamp Act 1891”, “Bank of England Act 1946”, “Companies Act 1948”, “Cheques Act 1957”, etc. (8).

No pueden enumerarse regulaciones especiales sobre las condiciones que definen el negocio bancario, ya que siguiendo a Jowitt, en su “Dictionary of English Law”, un Banco inglés puede definirse como “el lugar donde se deposita dinero para ser prestado mediante el pago de un interés”. El “Bank Charter Act 1844” solamente precisa que, cualquier persona, compañía, etc., dedicada a los negocios bancarios —según la expresión definida anteriormente—, debe hacer declaración expresa —anual— en la que se indiquen los nombres de las personas, la dirección y el cargo de los dirigentes del negocio. La “Companies Act 1948” precisa algo más diciendo: “que ningún negocio bancario que incluya un número superior a diez personas puede ser establecido sin el correspondiente registro y aprobación —que siempre se concede— del “Board of Trade”. Para la obtención de este requisito se exige la presentación de un Balance y la presentación de determinadas cuentas semestrales en las que se da explicación sobre ciertos extremos relativos al capital, acciones y obligaciones de la sociedad en cuestión. Los “Bills of Exchange Act 1882” y el “Cheques Act 1957”, así como otros varios estatutos y regulaciones, hacen una enumeración de los documentos negociables, aclarando algunos aspectos y sentando las bases de relación con la política monetaria general sostenida en el país (9).

Las principales categorías de Bancos, que pudieran considerarse incluidos bajo la legislación británica —aparte del Banco de Inglaterra, que está incorporado por la “Royal Charter” y que no está afectado por las “Companies Act”— son los siguientes:

- “Joint-stock Banks”, registrados por las “Companies Act”; los Bancos de este mismo tipo, establecidos anteriormente al año 1857, se regulan por disposiciones especiales.
- “Trustee Savings Banks”, que son regulados por estatutos especiales, en particular por el “Trustee Savings Banks Acts 1954 y 1958” (10).

---

(8) *The British., ob. cit.* (Banking legislation).

(9) *Idem.*

(10) *Idem.*

## EL BANCO DE INGLATERRA

El Banco de Inglaterra es el Banco Central del Reino Unido de la Gran Bretaña y de Irlanda del Norte. Esto hace que actúe y realice operaciones como Banco del y para el Gobierno, lo mismo que para los otros Bancos. Actúa como agente del Gobierno en operaciones financieras importantes. Es también el asesor del Gobierno en trazar la política económica relacionada con las interrelaciones monetarias, financieras y fiscales. El Banco maneja también el control de la Deuda Nacional y actúa como agente del Tesoro en la administración y control de la Política Monetaria Exterior (11).

Pese a la enumeración de las funciones indicadas anteriormente, el Banco de Inglaterra no forma parte del llamado "Civil Service" y se mantiene como una Institución independiente, directamente controlada por la Corona. Su posición constitucional está determinada por el "Bank of England Act 1946", por cuyo texto legal dejó de ser una institución de tipo privado —formada por accionistas— para convertirse en una Corporación Pública cuya propiedad y control pasó a depender del Tesoro. El "Radcliffe Committee" ha dejado escrito "que las relaciones entre el Banco de Inglaterra y el sector público y privado son difíciles de precisar. Esto se debe especialmente que desde 1946 ha pasado todavía poco tiempo para haberse obtenido la información empírica suficiente, así como los elementos de crítica para sentar las bases de colaboración, quizá sea por esto que el "Radcliffe Committee" siga diciendo "que el Banco sigue siendo una Organización independiente, con vida propia y capaz de generar propuestas, sugerencias y mantener puntos de vista propios".

No cabe duda que este sistema, descrito de forma tan imprecisa, no puede sino estar basado sobre relaciones de confianza entre el Banco y el Tesoro. El Banco participa de las discusiones políticas relacionadas con la Economía monetaria del país a través de un número de Comités especializados, los cuales, descritos con mayor amplitud, podrán leerse en párrafos siguientes.

---

(11) La bibliografía sobre el Banco de Inglaterra es muy copiosa por lo que se indican solamente unas pocas obras: Sir J. CLAPHAM: *Economic History of Modern Britain*, The Bank of England, 1964-1944. Cambridge University Press, 1959, I-iv, II-v; R. S. SAYERS: *Central Banking after Bagehot*, Clarendon-Oxford University Press, London, 1958; BAGEHOT, *ob. cit.*; Institutes of Bankes: *The Bank of England Today*, London, 1964.

a) *Breve reseña histórica.*

El Banco de Inglaterra fue fundado el 27 de julio de 1694, durante la guerra de la Gran Alianza contra Francia (1689-97). Su objeto inmediato fue el de facilitar dinero para la guerra. Bajo el punto de vista legal por el "Act 1694", fue incorporado como "The Governer and Company of the Bank of England". Este reconocimiento legal dio una seguridad a los accionistas que suscribieron la cantidad de 1,2 millones de libras esterlinas, cantidad suficiente para la financiación de la guerra. La "Royal Charter of Incorporation" les prometía una gratificación anual de 100.000 libras en pago del dinero aportado. Por el "Act 1697" se establece una ampliación del capital bancario, que se hará de forma paulatina hasta 1711, a partir de cuya fecha las legislaciones y disposiciones serán mucho más frecuentes.

Los antecedentes habría que buscarlos en 1691, cuando un escocés llamado William Paterson, trazó los primeros estatutos fundacionales. De todas formas, quien tuvo más importancia —bajo el punto de vista práctico— fue Charles Montagu, después conocido como Lord Halifax, así como Michael Godfrey, que fue el primer gobernador de la Institución (Sir John Houblon fue un sencillo director).

En los primeros años del siglo XVIII, el Banco tenía como principal misión el recibir dinero en depósito. Paulatinamente, fue haciendo descuentos basándose sobre bienes no perecederos, entre los que se incluía principalmente bienes reales inmobiliarios y oro. Posteriormente, le fueron confiadas otras funciones, hasta que, en 1751, tuvo la administración de la Deuda Pública.

La regulación del Banco, como una institución de tipo nacional, se hizo por la "Bank Charter Act 1844". Prácticamente, se trataba del reconocimiento de un nuevo Banco —de tipo nacional—, que tenía ya gran importancia en la emisión del papel moneda, tanto en Inglaterra como en el País de Gales. El "Act" hace ya precisiones técnicas, estableciendo los tipos y proporciones por lo que se refiere a la garantía de oro. Durante el siglo XIX, surgen varias crisis económicas que en Inglaterra tuvieron especial repercusión por los años 1847, 1857 y 1866. Estas crisis ayudaron a consolidar el papel del Banco de Inglaterra como coordinador de las políticas monetarias y emisoras del país. Como un ligero antecedente del "Act 1844", el Banco se había dividido en dos Departamentos: Emisor y Bancario. Si bien inicialmente fue una mera distinción nominal, posterior-

mente —a través de la crisis —surgió la necesidad de una precisión real de tal división.

En el siglo XX, las funciones bancarias han sido notablemente incrementadas, lo mismo que su responsabilidad de actuación. Las causas que influyeron en ello son varias: un mayor incremento del movimiento económico del país, mayor importancia del sector monetario, aumento del gasto público e importancia gubernamental en la economía del país. Posteriormente, la suspensión del patrón oro, en 1931, y la introducción del control de cambio, en 1939, también ayudaron. El “Act 1946” es la que establece la nacionalización de la institución y las relaciones y compensaciones del capital privado como antiguo propietario.

b) *Organización.*

Las actividades del Banco de Inglaterra están dirigidas por un Consejo de directores —llamado “Court”—, el cual actualmente comprende: un gobernador, un gobernador-delegado y 16 directores, todos ellos nombrados por la Corona. El gobernador y el gobernador-delegado son nombrados por períodos de cinco años, y los directores, por cuatro. Cada cuatro directores tienen un director ejecutivo, el cual debe trabajar —con plena dedicación—, mientras que a los otros doce directores restantes solamente se les exige parcial dedicación. Los 12 directores deben atender una reunión semanal, que se celebra en la “Court”, y puesto que han sido seleccionados entre el alto personal de la Banca Privada, Industria, Comercio, Sindicatos, etc., no cabe duda que pueden aportar interesante colaboración en el momento de orientar la política económica del país. Semanalmente existe la llamada “Comisión del Tesoro”, que está formada por siete directores, presidida por el gobernador y el gobernador-delegado. Su función es la de establecer la política económica que debe seguir el Banco. Junto con los Comités enumerados, existe el: “Audit Committee”, el “Debden Committee”, el Comité del Control Permanente del Gasto, Comité especial para considerar los valores de ciertos fondos —conexión con el Banco de Inglaterra—, el “Charitable Appeals Committee” y “Staff Committee” y el “Committee on Bank Premises”.

Cada uno de los 12 directores, que no tienen plena dedicación, están sujetos a disciplina bajo el gobernador, quien en cada momento les puede pedir consejo sobre sus propios conocimientos específicos. Por otra parte, éstos pueden también discutir con el gobernador la conveniencia o sus-

pensión de medidas para salvaguardar los intereses de la economía privada del país.

Unos y otros están asistidos por los jefes de Departamento, entre los cuales el cajero-jefe es el más importante. Esta es la persona que firma los billetes de Banco. También merece especial importancia el jefe de Contabilidad, que es quien garantiza los avales, fianzas, etc. Por un sistema de estructuración lógica y funcional, existen hasta un número de siete mil empleados. Cabe citar como cosa aparte la existencia de un grupo de consejeros económicos (Economic Advisers) de reconocido prestigio en el país y tradicionalmente vinculados a la Universidad y altos Centros de Investigación Económica.

El Banco está organizado en un determinado número de Departamentos, que están subdivididos según las necesidades de servicio. El Departamento de Caja está especialmente relacionado con cuestiones relativas a la "emisión de moneda", "operaciones bancarias", "exchange equalisation account" (EEA), y las relaciones con las sucursales. Este Departamento tiene también un gran número de subdivisiones relacionadas con la política monetaria, seguida por la Banca privada del país.

El "Departamento de Contabilidad" está especialmente relacionado con los "stocks" depositados por el Gobierno, los países de la Commonwealth, las sociedades o institutos paraestatales, autoridades locales, etc. Aparte de los depósitos y de los "stocks", este Departamento controla también las finanzas.

El "Departamento de Extranjero" está relacionado con instituciones y organismos internacionales, así como al estudio y aplicación de una política monetaria coordinada de acuerdo con las necesidades económicas del país y de la evolución económica internacional.

El "Economic Intelligence Department" actúa a modo de un servicio de estudios económicos, y es responsable para la interpretación y la recolección de información económica de tipo interno e internacional. Esta información, debidamente dosificada, queda recogida en las publicaciones del "Annual Report" y en el "Quarterly Bulletin". Podría también hacerse una enumeración de otros muchos Departamentos, los cuales prescindiremos para no hacer su relación excesiva.

Respecto a la expansión del Banco, cabe decir que las primeras sucursales fueron abiertas en 1826. El motivo principal fue la obtención de mayores recursos en áreas donde el Banco no estaba establecido —principalmente después de la crisis económica que sufrió el país—, lo mismo que



INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

para incrementar los negocios de descuento del Banco. En la actualidad, el Banco solamente tiene un número limitado de sucursales en las ciudades de Liverpool, Manchester, Birmingham, Leeds, Newcastle, Bristol, Southampton y en el Palacio de Justicia de Londres. La sucursal de Glasgow únicamente opera a efectos de política de cambios.

c) *Estructura contable.*

El "stock" de capital bancario registrado por el "Act 1946" del Banco de Inglaterra se hace por el procurador del Tesoro en provecho del Gobierno. Efectivamente, todos los años se hace un libramiento de pagos de 873.180 libras (148.440.600 pesetas) —por orden del Exchequer—, que corresponde a los beneficios de medio año, que el Gobierno debe pagar a los accionistas privados del Banco que vieron perjudicados sus intereses por la nacionalización del Banco en 1946. El Banco no publica un extracto de "Pérdidas y Ganancias", aunque, al final de cada ejercicio bancario, cerrado el 28-29 de febrero, se da a conocer un extracto parecido a los publicados semanalmente cada miércoles por la noche. Siguiendo la clasificación departamental anterior, ello puede verse en el cuadro siguiente, el cual demuestra la estructura contable del Banco.

*Cuadro núm. 1*

EXTRACTO PARA EL DIA 18 DE DICIEMBRE DE 1963

A) DEPARTAMENTO DE EMISIÓN

Emisión de papel moneda:			
Circulación ... ..	2.598.400.287	Deuda del Gobierno ...	11.015.100
En diversos departamentos bancarios ...	51.960.612	Valores gubernamentales ... ..	2.638.014.601
	£ 2.650.360.899	Otros ... ..	708.638
		Moneda metálica/oro...	261.661
		Monedas de oro ... ..	360.899
			£ 2.650.360.899

B) DEPARTAMENTO BANCARIO

		Valores gubernamentales ... ..	
Capital ... ..	14.553.000	Otros valores:	
Resto ... ..	3.526.188	Descuentos y avances ... ..	42.819.163
Depósitos públicos ...	15.499.274	Títulos y fianzas ...	22.747.948
Otros depósitos bancarios ... ..	243.150.390	Papel moneda ... ..	51.960.612
Otros ... ..	73.020.718	Moneda metálica ...	858.455
	£ 349.749.570		£ 349.749.570

Fuente: "The British Banking System", HMSO, London, 1964, pág. 7.

El Capital y las Reservas del Banco de Inglaterra están reflejadas en el Pasivo Bancario. La cantidad expresada bajo el epígrafe de "capital" responde a las aportaciones de capital privado realizadas por los particulares y actualmente absorbidas por el Tesoro. La cuenta expresada como "resto" responde a beneficios no distribuidos o a reservas de capital.

Por "Depósitos Públicos" deben entenderse las principales cuentas contables del Gobierno, como podrían ser las del Exchequer, Inland Revenue, Paymaster General, Postmaster General, Bancos de Ahorro, tenedores de la Deuda Nacional, etc.

Los comprendidos en el epígrafe "Otros depósitos" comprenden los Balances de los diversos tipos de Bancos y de los otros clientes del Banco. Estos "balances bancarios" comprenden desde las reservas de los Banco Comerciales —que son consideradas como reservas del Banco de Inglaterra— y los "depósitos especiales" (special deposits), los cuales vienen a ser como una proporción variable de los depósitos totales. En el epígrafe "Otras cuentas" se incluyen los saldos de los Bancos Centrales extranjeros, lo mismo que de las autoridades monetarias de la Commonwealth y los Bancos Comerciales extranjeros, que actúan como clientes de tipo privado.

El volumen de las inversiones del "Departamento Bancario" incluye los "valores del Gobierno", que llevan incluidos los saldos expresados por los "stocks" de los diferentes valores gubernamentales.

El apartado "Otros valores", divididos entre Descuentos y Avances, comprende primeramente los títulos con descuento inmediato a los clientes y también los avances monetarios que se les hace. En segundo lugar se incluyen los títulos descontados al tipo bancario usual realizado por las "discount houses".

Con el epígrafe de "Títulos y fianzas" quedan comprendidos otros valores que el Banco contabiliza para representar su ayuda directa o indirecta al desarrollo industrial o a la reconstrucción nacional.

El apartado de "Papel moneda" representa la reserva bancaria, disponible en todo tiempo, y que puede ser facilitada a la Banca Comercial, caso de ser requerida.

#### d) *Emisión de moneda.*

Antes de 1914, la emisión del papel moneda era dividida entre el "Royal Mint" (casa de la moneda), de la cual el "Chancellor del Exchequer" del Banco de Inglaterra es el "master" y el propio Banco de Inglaterra.

## INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

Por aquellos años, el "Mint" acuñaba oro y, consecuentemente, moneda, la cual era considerada de curso legal. Por otra parte, el Banco de Inglaterra acuñaba papel moneda, el cual también era de curso legal, estaba garantizada y podía ser canjeada por oro. Por aquellos tiempos, la emisión fiduciaria era solamente de 18 millones de libras, pero inmediatamente, al comienzo de la primera guerra mundial, el Tesoro fue autorizado a imprimir billetes de una libra y diez chelines sin cantidad límite y prescindiendo de toda garantía en oro.

Esta práctica fue suspendida en 1928 por la "Currency and Bank Notes Act", al hacerse un reajuste entre el Tesoro y el Banco de Inglaterra. En 1931, el Banco de Inglaterra adoptó el patrón oro, cambiando con ello las proporciones en oro. En 1932 se publicó la "Exchange Equalisation Account" y en 1939 fue transferido al Banco de Inglaterra la totalidad de la reserva de oro existente en el país.

Actualmente, sólo el Banco de Inglaterra está autorizado a emitir moneda de curso legal en Inglaterra y País de Gales. En algunos lugares de Escocia y de Irlanda del Norte están autorizados otros Bancos, de acuerdo con un viejo derecho promulgado en 1845.

Las emisiones de estos establecimientos son de escasa importancia y solamente alcanzan 2,7 millones de libras anuales, cuyas cantidades deben estar garantizadas en un 100 por 100 de billetes por el Banco de Inglaterra. Si bien las emisiones de los Bancos irlandeses pueden llegar a otros dos millones de libras, también deben tener la garantía del Banco de Inglaterra.

Recogiendo unas estadísticas del año 1963, la circulación fiduciaria del país se ajustaba al siguiente detalle:

Papel moneda del Banco de Inglaterra ... ..	2.613.000.000 £
Papel moneda en Bancos escoceses ... ..	129.000.000 £
Papel moneda en Bancos del norte de Irlanda ... ..	7.500.000 £
Piezas metálicas ... ..	221.000.000 £
	2.970.500.000 £

### e) *Funciones bancarias.*

Los Bancos principales, especialmente los "London Clearing Banks", tienen una proporción de sus activos líquidos depositados en el Banco de Inglaterra. Los saldos positivos depositados son considerados como "Caja" por la gran rapidez en que pueden ser reembolsados. Con estos po-

dría decirse que los Bancos tienen parecidas ventajas a las que tienen los clientes de los Bancos privados cuando exigen el reembolso de sus saldos positivos. Los “clearing banks” aprovechan las ventajas para hacerse pagos entre ellos —a modo de compensación— con cargo a los mismos saldos; se comprende fácilmente cómo estas cuentas representan las bases del sistema de “clearing” (12).

Normalmente, el Banco de Inglaterra no supervisa las operaciones de “clearing”, aunque el “Act 1946” indique expresamente “que el Banco de Inglaterra podrá obtener información y hacer recomendaciones a los Bancos sobre la política de clearing”.

En la práctica, el Banco de Inglaterra es aceptado —por los “clearing banks”— como el canal normal de comunicación entre ellos mismos y el Gobierno, aunque para algunos asuntos específicos refieran sus operaciones a través del “Committee of London Clearing Bankers” y a la “British Bankers’ Association”, tanto en lo que se refiera a materias de tipo político como de orientación económica (13). Existe un sistema de entrevistas y reuniones, entre dirigentes de los diversos departamentos, aunque muchas de sus relaciones estén más bien basadas en el espíritu de voluntaria colaboración que en estrictos reglamentos. Esto no excluye que cuando los intereses de la nación requieran un control más específico, la Junta de gobernadores no imponga disposiciones adicionales, como las dadas en julio de 1957 sobre la política de créditos al sector privado. Lo mismo podría decirse de las disposiciones dadas en septiembre de 1963 o en las del mes de abril de 1964.

Los Bancos de Escocia y de Irlanda del Norte no participan de estas relaciones. Su trato —con el Banco de Inglaterra— es más infrecuente: normalmente no emiten consultas ni reciben recomendaciones, por lo que puede decirse que sólo mantiene relaciones contables a través de los balances enviados. Por lo que se refiere a las “Discount Houses”, las relaciones del Banco de Inglaterra son mucho más estrechas. Los doce establecimientos de este tipo están agrupados en el “London Discount Market Association”. Cada una de ellas participa de los beneficios expresados por la “Loan Account at the Discount Office” del Banco de Inglaterra; que es la ley reguladora de las reservas de caja o de la política que estos establecimientos deben seguir en su práctica del redescuento (14).

---

(12) Toda una explicación de esta evolución hay que verla en: RADCLIFFE COMMITTEE, *ob cit.* *Memoranda of Evidence*, vol. I, págs. 12 y sig.

(13) *The British*, *ob. cit.*, págs. 6 a 12.

(14) W. T. C. KING: *History of the London Discount Market*, London, 1917, cap. IV.

f) *Banco del Gobierno.*

Como Banco del Gobierno, el Banco de Inglaterra lleva las cuentas bancarias del "Exchequer" y de los distintos departamentos gubernamentales. Es también el encargado de pagar las cantidades necesarias y materializar los préstamos aprobados de antemano. La forma de efectuar estos desembolsos es complicada de describir y las normas que rigen su ordenación están recogidas en los llamados "Ways and Means Advances".

Por lo que se refiere a las emisiones de valores, que, desde 1956, incluyen también las realizadas por las industrias nacionalizadas, el Banco de Inglaterra asesora al Gobierno, señalándole la manera y plazo apropiado de emisión. Cuando la suscripción no ha quedado totalmente cubierta estos valores pasan al "Issue Department", que gradualmente los lanza al mercado en las condiciones más ventajosas para ser suscrita. Este mismo Departamento es el que cuida de los vencimientos. A este respecto, el "Radcliffe Committee" decía "que el sistema había sido desarrollado hasta tal punto, que las autoridades monetarias no debían sino esperar y dar la bienvenida a las inversiones privadas que acuden a esta fuente de suscripción" (15).

Finalmente, en este breve resumen de actividades del Banco, diremos que son 170 las Corporaciones gubernamentales, o de la Commonwealth, que utilizan el Banco como depósito para sus fondos. Cada año se pagan unos seis millones de libras como dividendo de operaciones que se cuentan por cientos de miles y que son realizadas por unos mil quinientos empleados (16).

g) *Negocios relacionados en el exterior.*

Como ya quedó indicado anteriormente, el Banco de Inglaterra también ejerce un determinado número de funciones que relacionan la Economía monetaria británica con el resto del mundo.

Por la "Finance Act 1932" se estableció la "Exchange Equalisation Account", que es un fondo —controlado por el Tesoro— que sirve, a modo de amortiguador, para contrarrestar las fluctuaciones monetarias del mercado interior. A este fin se compra o se vende oro y divisas para mantener la estabilidad. En 1939, este Departamento absorbió también el oro del

(15) Radcliffe Report, *ob. cit.*, par. 112.

(16) Bank of England, Report (varios años), Quarterly Bulletin, Financial Statistics (HMSO).

“Issue Department”, con lo que también se convirtió en la principal reserva de oro y divisas del país. Por la “Finance Act” (1946) se establecía que este Organismo “fuera el depositario, en nombre de los intereses nacionales, de los fondos para realizar los pagos en el extranjero”.

Las operaciones que se realizan con el exterior están detalladas minuciosamente en cuanto hacen referencia con la política sobre el tipo de cambio exterior. Como miembro del Fondo Monetario Internacional, el Banco de Inglaterra es el Organismo que debe vigilar la paridad 1 libra = 2,8 dólares, supervisando no exceder los márgenes de 2,78 dólares, como mínimo, y 2,82 dólares como máximo.

El control de cambio es ejercido en virtud del “Exchange Control Act 1947”, la cual confiere poderes para realizar operaciones monetarias, tanto dentro del área de la libra esterlina como en otras zonas monetarias aprobadas por el Gobierno o exigidas por la práctica usual del desenvolvimiento económico del país.

También es sabido que Inglaterra representa un Banco Internacional, ya que una gran parte del comercio mundial se realiza en la zona monetaria propia y es financiado con libras inglesas. La libra es también una moneda de reserva, que muchos países tiene en depósito en vez del oro. El Banco de Inglaterra es el organismo que está relacionado con todos los problemas que se pueden derivar en este campo. Esto hace que el Banco mantenga una política activa con otros Bancos Centrales y que abarque todo tipo de operaciones con autoridades monetarias de otros países. Aparte de la zona de la libra esterlina, las relaciones más activas son las realizadas con el Federal Reserve System, de Estados Unidos; el Banco de Canadá y los Bancos Centrales de los distintos países europeos.

Respecto a los organismos e instituciones financieras internacionales, el Chancellor del Exchequer provee alternativamente la plaza de gobernador y director ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (IMF). Con respecto al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (IBRD), el gobernador del Banco inglés actúa de gobernador. Otras enumeraciones podrían hacerse respecto al EMA, ECE, OECD, etc.

#### *h) Encargado de la aplicación de política monetaria.*

El Banco de Inglaterra es también responsable para la coordinación de la política monetaria del Gobierno con otras instituciones financieras. Esto afecta a las relaciones con la política de crédito, tipo de interés, deman-

das externas de moneda nacional y cuantas cuestiones relacionen la Economía nacional con la industria, el comercio y la Balanza de Pagos.

El control del crédito está basado en convenciones tácitas y de acuerdo con reglamentos, índices y procesos con los Bancos Comerciales. A efectos de controlar el crédito y restringir la liquidez del sistema bancario, el Gobierno promulgó la Ley de 1958. La Ley de abril de 1960 reguló los depósitos especiales y algunas relaciones con los Bancos de Escocia, y algunos "clearing banks". Los primeros tuvieron que depositar un 0,5 por 100 de sus depósitos totales, mientras que a los otros se les exigía el 1 por 100. Estas tarifas fueron posteriormente aumentadas por la Ley de septiembre de 1961 y de diciembre de 1962.

El tipo de interés bancario es normalmente fijado por la "Court of Directors", salvo en casos especiales, o de emergencia, en los que el Gobierno actúa. Ultimamente se ha venido siguiendo la costumbre de recabar la autorización del "Chancellor of the Exchequer". Las relaciones mantenidas entre unos y otros se hace siempre por escrito. El "Radcliffe Report" señalaba como más importante "el mantener la libra fuerte y evitar toda inflación" (17).

#### "THE ROYAL MINT"

"The Royal Mint" es la Casa de la Moneda inglesa. Es un Departamento gubernamental, responsable para la provisión de moneda en Inglaterra. La existencia de este establecimiento se hace remontar al año 610, y parece demostrado históricamente que siempre ha sido mantenido. Desde la mitad del siglo XVI, todas las emisiones las viene realizando el llamado "London Mint".

Como se ha dicho anteriormente, al explicar la función emisora del Banco de Inglaterra, el "Chancellor of the Exchequer" es el "master", con lo que se convierte en el principal responsable del centro, de acuerdo con la "Coinage Act 1870" (18).

Existe el "Royal Mint Advisory Committee", encargado de realizar todos los trabajos vinculados con la "preparación de dibujos y estampaciones de monedas, medallas y condecoraciones". El personal —incluyendo de todos los servicios— es de unas mil personas.

Entre los años 1853 y 1922 se establecieron una serie de sucursales en

(17) The British, *ob. cit.*, pág. 12.

(18) British Financial... Pamphet R. F. P., 5162 (1961).

SEBASTIAN MASSO PRESAS

Australia, Canadá y en la Unión Sudafricana, pero exceptuando las de Porth y Melbourne, las demás debieron ser independizadas.

En 1964 se imprimieron 1.045 millones de monedas, de las cuales 441 millones de piezas fueron para el Gobierno Británico, mientras que las otras fueron realizadas por encargo de Gobiernos extranjeros (19).

El cuadro que sigue en la página siguiente muestra las existencias de monedas a finales del año 1964.

MONEDAS EN CIRCULACION

31 de diciembre de 1964

TIPO DE MONEDA:	Valor en millones de libras esterlinas	Número de piezas en millones
<i>Plata y cupro-níquel</i>		
De cinco chelines ... ..	2,39	9,58
Medias coronas ... ..	55,33	442,61
Florines ... ..	51,23	512,32
Chelines ... ..	52,32	1.050,48
Seis peniques ... ..	40,28	1.603,19
Tres peniques ... ..	0,08	70,69
<i>Níquel</i>		
Tres peniques ... ..	9,67	773,75
<i>Bronce</i>		
De penique ... ..	8,11	1.946,36
De medio penique ... ..	1,62	775,80
	221,83	7.184,78

Fuente: Royal Mint. "Annual Report, 1965".

"THE LONDON DISCOUNT MARKET"

"The London Discount or Money Market" es una parte del sistema bancario británico y es el único de su tipo existente en el mundo. Su desarrollo histórico ha tenido una gran importancia en hacer de Londres un gran centro financiero internacional.

El "market" está compuesto por doce establecimiento, los cuales forman el "London Discount Market Association", si bien también se inclu-

(19) British Financial... *ob. cit.*, págs. 5-6 (1964).



INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

ye alguna pequeña firma. Puede decirse que es un tipo de negocio altamente especializado. Los miembros del "market" acostumbran a tener "sólo contacto personal o telefónico". Su organización es muy sencilla, los empleados son pocos y el capital es escaso en proporción al volumen total de negocio que se desarrolla (20).

En el año 1963, el capital declarado por todos los miembros oscilaba entre los 40 y 45 millones de libras, mientras que los préstamos realizados se elevaban a 1.232 millones de libras. La importancia y crecimiento de este tipo de mercado puede verse en el cuadro siguiente:

OPERACIONES REALIZADAS POR "DISCOUNT HOUSES"

	1959	1961	1963
<i>Activos</i>			
Bonos del Tesoro ... ..	635	533	529
Valores Comerciales ... ..	118	183	249
Valores del Gobierno ... ..	322	449	442
Otros activos ... ..	56	52	84
	1.130	1.216	1.305
<i>Préstamos</i>			
Banco Inglaterra ... ..	28	28	5
London Clearing Banks ... ..	544	675	688
Bancos escoceses ... ..	87	89	100
Bancos extranjeros ... ..	256	232	265
Otras fuentes ... ..	162	130	176
	1.077	1.153	1.232

Fuente: Bank of England, Quarterly Bulletin. II. 1964. (En millones de libras esterlinas.)

Este tipo de mercado monetario representa el principal elemento en el mercado monetario de préstamos a corto plazo. Cada uno de estos establecimientos es una compañía privada, con total independencia, que funciona incluso al margen de otras sociedades, a las que frecuentemente pertenece. La sencillez del negocio consiste en facilitar dinero más barato al que ellos reciben prestado. El beneficio consiste únicamente en la velocidad de circulación y en el juego de intereses que se obtienen. El tiempo de préstamos es relativamente corto. Muchas veces se trata solamente de unas horas, y el plazo de dos a tres semanas puede ya considerarse como excesivamente largo.

Los préstamos que se realizan están en función del capital de que dispo-

(20) Institute of Bankers: *The Discount Market Today*, London, 1966.

nen y las dificultades pasadas en los años 1957 y 1961 tuvieron que ser compensadas con el propio capital y reservas.

Este tipo de mercado reduce al mínimo la cantidad de dinero bancario no empleado. En el fondo, se trata de un elemento flexible, mediante el cual los bancos pueden ajustar su posición de caja. Una gran parte de Préstamos consisten en Bonos del Tesoro, que para evitar especulaciones tienen cotizaciones sindicadas de siete en siete días (21). Cuando se vende un bono, el comprador recibe un beneficio que corresponde a una ligera diferencia del descuento representado por la compra del bono inferior al precio que tendrá el día de su vencimiento. Esta diferencia representa la remuneración recibida por la Inversión. De esta manera se llama "descuento" al porcentaje anual, computado por el número de días que tienen que suceder hasta el vencimiento del bono o valor mobiliario. Cuando el valor es endorsado por una "discount huose", ésta percibe el 1/8 por 100 de comisión adicional. Puede verse que resulta cierto lo dicho, "que este tipo de negocios corresponde a operaciones altamente especializadas", lo que requiere un gran conocimiento del mercado financiero. Por razones obvias, tienen preferencia los valores de vencimiento más corto (22).

A finales de 1965, los activos de las "Discount Houses" comprendían 1.455 millones de libras, distribuidos de la siguiente forma: Bonos del Tesoro, 484 millones; valores comerciales, 339 millones; valores del Gobierno, 500 millones, y en otros activos, 132 millones (23).

#### "THE ACCEPTING HOUSES"

El principal negocio de las "Accepting Houses" consiste en la aceptación de las letras de cambio que el "Bill of Exchange Act 1882" define como "una orden incondicional dirigida y firmada por una persona al domicilio de otra. Se requiere que la persona a la que va dirigida la pague en moneda a su fecha de vencimiento"(24).

Aunque las letras de cambio son aceptadas por cualquiera de los "Merchant Banks", o de los "Clearing Banks", la especificación de "Accepting Houses" es aplicada estrictamente a cualquiera de los 17 establecimientos miembros del "Accepting Houses Committee". La principal cua-

(21) Idem.

(22) MACRAE, E.: *London Capital market*, Stagles Press, London, 1957, cap. VI-VIII.

(23) *British Financial, ob. cit.*, pág. 16.

lificación requerida para formar parte de esta Asociación consiste en la dedicación a este tipo de actividades y la posibilidad de obtener el "redescuento" por parte del Banco de Inglaterra. Esta última cualificación es difícil y requiere cierto tiempo en ser obtenida.

Históricamente, no es difícil imaginarse el crecimiento de este mercado financiero que, en una primera fase, realizaba operaciones de escasa envergadura, basada muchas veces en la confianza como única garantía. El crecimiento del mercado financiero londinense facilitó el desarrollo de operaciones con el extranjero, y en muchas ocasiones los avales de estos establecimientos —por los que cobraba una pequeña comisión— eran la única garantía (25).

Cuando una letra es vendida, el comprador obtiene la comisión de un pequeño descuento, que representa el interés para el período durante el cual el comprador tiene que esperar hasta su vencimiento.

Paulatinamente parece que las funciones de las "Accepting Houses" van especializándose tomando la responsabilidad que garantiza el pago de una venta. Esto hace que estos establecimiento trabajen cada vez más con mayor relación con el "Export Credits Guarantes Department" (26). En la línea de expansión de este tipo de establecimientos se encuentra también el que viene llamándose influencia en el "Euro-Market". Esto se trata de un tipo especial de negocios que se ha desarrollado para facilitar el mercado financiero internacional de los depósitos.

Resulta que algunos Bancos y compañías de países extranjeros —especialmente europeos y americanos— disponen de grandes sumas de dinero, muchas veces por poco tiempo, que desean aprovechar. El tipo de moneda en que se desarrollan las operaciones es indistinto y puede oscilar tanto de una moneda a otra, aunque ordinariamente el tipo de operaciones sea conocido con el nombre de "euro-dollar" o bien "euro-esterlina". Cuando la "Accepting House" recibe el dinero inmediatamente lo vuelve a prestar, sea en el mismo tipo de moneda o en otra. Normalmente, estas operaciones se realizan a corto plazo, aunque queremos citar la realización de operaciones a largo plazo, como son las cerradas con el Gobierno belga (en dólares) y con la ciudad de Copenhague (en francos suizos), entre otras.

---

(24) Ver una información detallada en: PAISH, F. W.: *Business Finance*, Pitman, London, 1965; PAYNE, P. F.: *British Commercial Institutions*, Harrap, London, NY, 1964.

(25) *British Financial*, *ob. cit.*, págs. 17-20.

(26) *Idem*.

En diciembre de 1963, el total de los depósitos extranjeros existentes en las "Accepting Houses" eran de 2.367 millones de libras. Conectado con este tipo de negocios, hay que mencionar las 120 instituciones solamente especializadas en operaciones con moneda extranjera. El detalle sería amplio, pues mientras unas facilitan divisas a las agencias de viaje, especialmente para vacaciones, otras siguen de cerca las especulaciones del mercado del oro (27).

Como ampliación de sus negocios monetarios, las "Accepting Houses" facilitan dinero a medio y largo plazo. Muchas veces las operaciones son fruto de una combinación de distintos establecimientos. Así las financiaciones de algunos proyectos navales responden a esta modalidad, ya que el dinero necesario a corto plazo es facilitado por este tipo de compañías, mientras que el de largo plazo es ofrecido por compañías de seguros.

En lo que respecta al comercio exterior, el "Export Credits Guarantee Department" (ECGD), que asegura el cobro a los exportadores, es la única organización con lo que las "Accepting Houses" en muchas ocasiones han acudido en ayuda del comercio exterior. Al efecto de salvar sus activos de posibles devaluaciones, motivadas por la inflación, este tipo de sociedades ha intervenido en negocios inmobiliarios, navieros o de compañías de seguros, formando en muchos casos verdaderos "trusts" económicos.

### "ISSUING HOUSES"

Este es un grupo de instituciones financieras distintas de los "Merchant Banks", aunque en muchas ocasiones el tipo de operaciones que realizan sean extremadamente parecidas. Fundamentalmente actúan como intermediarios entre la oferta y la demanda de capital, sean de tipo público o privado (28).

Existe una agrupación llamada "Issuing Houses Association", que fue fundada en el mes de noviembre de 1945 y cuya función principal es "la de representar los intereses de los establecimientos que agrupan, especialmente ante el Gobierno, el Banco de Inglaterra y el "Council of the Stock Exchange", lo mismo que frente a otras instituciones de tipo público". Actualmente, la agrupación reúne a 54 miembros, de los cuales 16 son miembros de la "Accepting Houses Committee".

---

(27) *The British Banking, ob. cit.*, págs 23 y 27.

(28) *PAYNE, ob. cit.*

Como bien quedó indicado en otro lugar, fue en los siglos XVIII y XIX cuando Inglaterra apareció como mercado financiero de capitales, exigiendo a los Bancos la realización de operaciones por las que no estaban preparados. A pesar de las dificultades propias del caso, fue haciéndose frente a todo tipo de negocios. Pero después de la primera guerra mundial, el clima económico y político se enrareció cada vez más de forma que el nacionalismo amenazaba con acabar con todas las inversiones que no fueran autárquicas. Esto redujo las inversiones directas con respecto al capital inglés, que mayormente quedaron concertadas en "inversiones de cartera".

En 1945 surgió la apremiante necesidad de reconstruir la Economía británica de la guerra, al mismo tiempo que debían aflojarse paulatinamente los controles surgidos en la época de anormalidad. En 1962 el mercado había ya obtenido una completa fluidez, y se cubrían inversiones tanto en Islandia, Finlandia o Japón (29). Con la creación de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA), en 1963, las "Issuing Houses" tuvieron la oportunidad de desarrollar su capacidad y experiencia en el mercado internacional. Tanto la libra esterlina, el dólar de Estados Unidos, como el marco alemán han sido las monedas preferidas para este tipo de mercado.

La financiación de compañías medias o de grandes complejos industriales se ha ido complicando, por lo que cada vez ha sido más necesaria la presencia de las "Issuing Houses", que, aparte de facilitar ayuda financiera, han pasado a prestar un cierto tipo de colaboración técnica" (30).

El "Capital Issues Committee" es el Organismo encargado de asesorar al Tesoro en la administración y control de los préstamos que se realizan, tanto en el mercado financiero nacional como en el internacional. Este Comité está totalmente independizado y está compuesto por ocho personas de reconocida experiencia en el terreno industrial y financiero, las cuales reciben avisos y sugerencias del "Chancellor of the Exchequer". En 1959 fue dictada una disposición que anulaba la intervención para las operaciones realizadas en el interior del país y para las extranjeras solamente se precisaba el requerir consulta en operaciones superiores a la cuantía de 50.000 libras (31).

---

(29) Britain's Overseas Investments, COI, London, 1966, paper R.5732.

(30) Idem.

(31) British Financial, *ob. cit.*

## "THE LONDON STOCK EXCHANGE"

Para ser precisos, hay que decir que la Bolsa londinense fue creada en 1801, aunque, por otra parte, haya que remontarse al 1694 para encontrar su origen, época fundacional del Banco de Inglaterra. A través del tiempo esta institución ha pasado a ser una parte muy importante de la "City londinense". Su principal objeto "es la de facilitar la compra-venta de valores bursátiles, también resulta una gran fuente de capital para la financiación de nuevos proyectos" (32).

a) *Panorámica histórica.*

Bajo el punto de vista histórico surgió en el siglo XVII como una necesidad pública. Durante este tiempo es el inicio de la expansión comercial, y tanto los particulares como las sociedades de cartera debían dar paso a formas más ágiles y fluidas, ya que las personas que habitualmente se reunían en "Jonathan's" —especie de café situado en la calle Change Alley—, no tenían las garantías que el volumen de operaciones requería.

En 1694 fue creada con carácter permanente la Primera Deuda Nacional Inglesa, para reemplazar los préstamos a corto plazo. Este cambio motivó una gran actividad bancaria y una reestructuración de activos por parte de las sociedades tenedoras. En 1706, el Gobierno austríaco hizo su primera emisión de Deuda, y los treinta años siguientes fueron de una gran especulación financiera que terminó con el "South Sea Buble". En 1762, unas 150 instituciones especuladoras en materias financieras fundaron el "Jonatham's Club" al mismo tiempo que creaban el "Committee for General Purposes", al efecto de resolver las disputas y fijar las reglas en lo referente a las transacciones del mercado.

Como los negocios seguían incrementándose, hubo que abandonar la idea de agrupación, y en 1773 fue abierto el primer "Stock Exchange". En el año 1801, un incendio destruyó el edificio, que fue sustituido por otro, de doble capacidad, el cual fue inaugurado en 1823. En los años 1853-54 se hizo una nueva ampliación del edificio, cuya actividad quedaba asegurada por las necesidades de financiación de los ferrocarriles en casi todas las partes del mundo, lo mismo que de las industrias mineras. Durante

---

(32) El lector interesado en obtener una mayor información podrá acudir a las siguientes obras: ARMSTRONG, F. E.: *The Book of the Stock Exchange*, London, Pitman, 1961; HOBSON, Sir O.: *How the City Works*, Dickens Press, London, 1962; Institute of Bankers: *The City of London*, ob. cit.; MORGAN, E. W.: *The Stock Exchange its History and Functions*, Elek, London, 1962.

la primera guerra mundial, el mercado bursátil quedó cerrado, no su-  
cediendo así en la segunda, a pesar de los bombardeos.

b) *Volumen de negocios.*

El "Stock Exchange" tiene una publicación oficial que, en listas diarias y mensuales, contiene cotizaciones de cerca de 9.400 valores. Es el centro más importante del mundo en este tipo de actividades, y los valores cotizados representan las sociedades más importantes del mundo (33).

El valor nominal de todos los valores representaba 40.213 millones de libras esterlinas el día 31 de marzo de 1966, y su valor, a precio de mercado —en la misma fecha—, representaba 78.164 millones, de las cuales 18.069 millones correspondían a valores públicos (de Inglaterra y otros países), y los 60.095 restantes, a capital privado.

Una de las grandes ventajas de este mercado es su relativa independencia con respecto a las fluctuaciones violentas de precios. Esto se debe, en parte, a la gran cantidad de cotizaciones que se realizan, como también a la presencia de los "jobbers" para regular el "stock de oferta y demanda" (34).

c) *Política de inversión.*

En los últimos años se han registrado dos fenómenos que han influido en la actuación de los inversores:

a) Las inversiones realizadas por los individuales han aumentado en número de operaciones, disminuyendo en cantidad. Esta tendencia ha sido especialmente observada por el "Cohen Committee", especialmente en lo referente a "Company Law Amendment", por lo que en el "Report" del año 1945 se decía: "en los últimos años la Bolsa ha sido especialmente frecuentada por gente rica con experiencia y dinero. Esta combinación de fuerzas les ha permitido ganar grandes fortunas. Actualmente, la cosa cambia, y si bien todavía existen ricos, ha surgido una nueva clase de gente, con experiencia y sin dinero, que asesora en estas cuestiones. Ello permite un mayor equilibrio en el mercado bursátil".

---

(33) British Financial, *ob. cit.*

(34) Bank of England: Varios datos y fechas: reports, financial statistics, etc.

b) El público muestra un interés cada vez creciente en el mercado monetario. Esto se traduce en la creación de numerosos "Clubs de Inversión" y también en la amplitud de las noticias dadas por la difusión de prensa, radio, etc., que dedican espacios y comentarios especiales.

Por otra parte, el crecimiento de las grandes compañías mercantiles atrae cada vez mayor número de accionistas, y los grandes comercios internacionales tienen incluso más de 500.000 accionistas. El número de 100.000 accionistas puede darse como medio en muchas sociedades y compañías (35). Según un "Report" del "London Stock Exchange", acuden directamente a la Bolsa unos dos millones y medio de inversores, mientras que veintidós millones lo hacen de forma indirecta a través de los fondos que tienen depositados en las compañías de seguros, de pensiones, etc.

Otro dato importante, que favorece el crecimiento de los negocios bursátiles, hay que verlo en la importancia creciente de las compañías de seguros, inmobiliarias, Bancos comerciales, navieras, trust de inversión, etc. (36).

d) *Regulación legal.*

La constitución del "Stock Exchange" fue sujeto en 1802 al "Deed of Settlement". Posteriormente, la responsabilidad para la dirección de las cuestiones financieras fue encargada a nueve "trusts", cuyas reglas jurídicas fueron promulgadas en el "Committee for General Purposes", que anualmente era elegido por los miembros. Este sistema de control ha durado 150 años, pero después se introdujeron nuevas reglas y regulaciones. En 1945 se estableció un control dual, más tarde refundidos en el "Council of the Stock Exchange". Los miembros oscilan entre 30 y 36, y son elegidos por los miembros de la institución. Este Consejo tiene potestad absoluta en lo que se refiere a cuestiones administrativas, disciplinarias y de tipo político. La marcha normal de los negocios está regulada por unas 200 leyes, publicadas por el secretario general, y que tienen que estar aprobadas por la mayoría de los miembros (37). Entre los miembros se comprende unas 3.500 personas agrupadas en unas 400 firmas.

---

(35) Idem.

(36) Idem.

(37) HOBSON, *ob. cit.*



Los miembros son de dos clases: “brokers” y “jobbers”. Los primeros casi comprenden las tres cuartas partes del número total de miembros y actúan a modo de agentes, a los que el público hace sus encargos de compra-venta de valores. Su principal función es la de interpretar los deseos de los inversionistas. Perciben un porcentaje en función de las operaciones realizada según unos baremos establecidos de acuerdo con el “Council”. Estos mismos también aconsejan a los clientes en cuanto se refiere a la política inversionista a seguir. Los “jobbers”, por otra parte, son los que realizan el tipo de operaciones más importantes. Normalmente no tratan con el público, sino que realizan las operaciones entre ellos mismos o bien con “brokers”. No perciben comisiones por su trabajo, sino que la remuneración depende del propio beneficio obtenido en el total. Normalmente pueden operar en todo tipo de valores, pero por razones de eficacia —ya que el beneficio depende de ello— se concentran en un solo tipo de valores, circunstancia que les hace altamente conocedores del mercado financiero.

El Stock Exchange no está físicamente dividido en diversos mercados, aunque pueden ser establecidos diversos grupos, entre los cuales podrían citarse: valores del Gobierno, Bancos, seguros, navieras, Gobiernos extranjeros, valores americanos y canadienses, bebidas, carbones, estaño, acerías, trusts de inversión, plantaciones de té y caucho, minas del Africa del Sur, Rhodesia, Canadá, etc.

Cada día, al empezar la sesión, los “jobbers” están situados en su plaza habitual, llamada “pitcher”. Están rodeados por los “brokers”, quienes tienen ya los encargos de sus clientes para realizar las operaciones financieras planeadas. El primer problema trata de definir el “bid”, precio más alto de los valores, y el “offered price”, que acostumbra a ser el más bajo. La operación de conseguir el primero o segundo depende de si se trata de una venta o de una compra. Este proceso es conocido como “making a price” (38).

e) *Los Provincial Stock Exchanges.*

Fuera de Londres existe también un activo mercado bursátil, en ciudades tales como Glasgow, Liverpool, Manchester y Edimburgo. De menor importancia son las operaciones realizadas en Belfast, Bristol, Cardiff, Leeds, Newcastle, Sheffield, y en otras plazas de nueve provincias.

---

(38) SAYERS, R. S.: *British Financial Institutions*, London, 1960, part. II y III.

Incluyendo Dublinny Cork —en Irlanda—, existen 21 centros, que está agrupados en la llamada “Federation of Stock Exchanges in Great Britain and Irland”, la cual fue fundada en el mes de julio del año 1965, “a efectos de lograr una mayor coordinación de trabajo”.

También existen “brokers” que trabajan individualmente en pequeñas ciudades o centros lejanos de los mercados financieros. A efectos de coordinación, y en defensa de sus intereses comunes, están agrupados en la llamada “Provincial Brokers’ Stock Exchange”.

### “THE LONDON GOLD MARKET”

El famoso Mercado del Oro es una vieja institución inglesa, muy importante bajo el punto de vista financiero por permitir la libre contratación del oro.

Su reapertura —después de la segunda guerra mundial— no tuvo efecto hasta el mes de marzo de 1954, y durante todo el intervalo el mercado estuvo prácticamente cerrado a las transacciones libres, por lo que el mercado se realizaba a precios oficiales controlados y publicados por el Banco de Inglaterra. Se trata de un mercado de extraordinaria importancia en el que se negocian cuatro quintas partes de todo el oro del mundo controlado por los mercados monetarios (39).

El punto que sin duda mayormente habrá influido en el desarrollo de este mercado se refiere a los sistemas de estabilización y regulación de precios, lo mismo que las bajas comisiones percibida por los tratantes y agentes. Un gran porcentaje de las transacciones se refiere a las realizadas entre agentes de diversos Bancos Centrales. Desde el mes de diciembre de 1958 la legislación de este mercado suprimió cualquier tipo de trabas y legislaciones, por lo que “el oro negociado puede, indistintamente, pasar de un país a otro, y de la zona monetaria de la libra esterlina a cualquier otra” (40).

Las regulaciones internas del mercado están controladas por el “Exchange Control Act 1947”. En la práctica, dominan el mercado cinco firmas: dos son “Merchant Banks”, otras dos son sociedades dependientes

---

(39) Para tener una visión más amplia sobre la importancia del mercado del oro, hay que estudiarla con respecto a la política seguida por el Banco de Inglaterra al respecto. Puede verse: A. I. B. BLOOMFIELD: *Monetary Policy under the International Gold Standard*, Federal Reserve Bank of N.Y., 1962; R. S. SAYERS: *Bank of England Operations*, London, 1959.

(40) O. MORGENSTERN: *The Validity of International Gold Movement Statistics*, Princeton University Press, 1966 (International Finance Section).

de estos mismos Bancos y la última es un gran consorcio minero de prestigio internacional.

Al empezar el día, los representantes de las cinco sociedades se reúnen para fijar los precios de la jornada, a partir de cuyo momento, y de acuerdo con tales cifras, empiezan las operaciones.

Si bien el Banco de Inglaterra no está físicamente representado en el mercado, tiene observadores que controlan las fluctuaciones del mercado. Desde 1961 existe el "gold pool", formado por Bélgica, Francia, Alemania occidental, Italia, Suiza y Estados Unidos (41).

#### "THE LONDON FOREIGN EXCHANGE MARKET"

El mercado de moneda extranjera tiene una verdadera peculiaridad, ya que, hablando propiamente, no tiene lugar físico donde reunirse. Se trata de un mercado que funciona exclusivamente por teléfono, teletipo, cable o telex. Los que actúan principalmente son los Bancos y firmas, que, en número de 150, han debido ser anteriormente autorizados por el Banco de Inglaterra. Sus regulaciones jurídicas están contenidas en el "Exchange Control Act 1947".

Desde el comienzo de la segunda guerra mundial hasta el mes de diciembre de 1951, este mercado sufrió fuertes controles estatales y solamente estaban autorizadas las transacciones realizadas por residentes en Inglaterra, siempre que se realizaran siguiendo los indicados y los de tipos de cambio oficiales, prefijados de antemano. Los márgenes de beneficio eran también controlados, estableciéndose unas complicadas comparaciones que los relacionaban con el tipo de interés.

A partir del día 17 de diciembre de 1951, las regulaciones han sido cada vez más flexibles, y en mayo de 1953 se permitió la intervención de personas de todo tipo de países. En 29 de diciembre de 1959 quedaban tácitamente autorizadas todo tipo de operaciones, sin limitación de ninguna clase. El mercado había ya obtenido un volumen notable de operaciones en 1957, año en el que se introdujeron como negociables los cambios de moneda extranjera (especialmente europeas). La principal operación consistía en la compra y préstamos de los depósitos de moneda extranjera.

Esta medida resultó especialmente interesante por el hecho de dar

---

(41) Idem, ver especialmente, *Special papers in International Economics*.

una gran agilidad al mercado financiero internacional, especialmente por cuanto se refería con las operaciones de "corto-plazo" (42).

## EL MERCADO DE SEGUROS

Para definir de una manera práctica este tipo de mercado, siguiendo una formulación inglesa, podría decirse "que consiste en repartir entre muchos las pérdidas que han sido ocasionadas a unos pocos". El objeto principal del mercado es la colocación de valores que garantizan este aspecto de la vida económica. Bajo un punto de vista general, pueden ser considerados los siguientes grupos:

- Seguros de incendio; excluyéndose los originados por posibles revoluciones, explosiones, terremotos y huracanes.
- Seguros de accidente; entre los que deben ser incluidos los originados por aparatos de motor, robos, terceras personas y accidentes personales.
- Un grupo para cada uno de los siguientes: marítimos, vida, aviación y reseguros de todas clases.

La tabla descrita a continuación muestra la importancia de este tipo de negocios en Inglaterra, expresado en millones de libras, y excluyendo los reseguros, año 1964.

	Vida	Marina y Aviación	Otros	Total
Compañías inglesas... ..	1.062	97	1.089	2.248
Lloyd's ... ..	—	146	212	358
	1.062	243	1.301	2.606

Fuente: Board of Trade, bulletin. 1965.

Cada compañía decide libremente, sin interferencia o presiones exteriores, la cantidad de reservas necesarias para hacer frente a las contingencias que puedan acaecer a sus asegurados (43).

(42) Una ampliación del funcionamiento de este mercado puede verse en: CRUMP, N.: *ABC of the Foreign Exchange*, Macmillan, London, 1963.; EINZIG, P. A.: *A Textbook on Foreign Exchange*, Macmillan, London, 1966.

(43) Como parte de la bibliografía puede verse: RAYNES, H. E.: *History of British Insurance*, Pitman, London, 1964; MORRAH, D.: *History of Industrial Life*

Ordinariamente, la compañía suscribe un seguro con otra compañía siguiendo la técnica del reaseguro.

a) *Historia y legislación*

Daremos una breve visión histórica diciendo que el Seguro nació en Inglaterra, a mitad del siglo XVI, como consecuencia del desarrollo marítimo del país. Los primeros riesgos marítimos fueron asegurados por Edward Lloyd, propietario de un café londinense. El volumen de negocios fue creciendo hasta que en 1734 el antiguo café fue convertido en un Centro de Seguros Navieros, cuya asociación siguió conservando el nombre de Lloyd's.

La legislación reguladora de la primera época fue bastante abundante, y entre ella citaremos: la primera ley de seguros marítimos, de 1720, cuando fueron fundadas las "London Assurance" y la "Royal Exchange Companies".

La primera compañía contra incendios fue la "Fire Office", de 1680, y en 1780 se creó la primera compañía de seguros de vida, que tomó el nombre de "Amicables". En 1762, había empezado el cálculo actuarial a ser aplicado a la compañía "Equitable". Actualmente existen unas 400 compañías inglesas y 150 extranjeras, las cuales radican en Londres. Doscientos cincuenta de ellas forman parte de la "British Insurance Association", la cual fue creada en 1917 para defender sus intereses mutuos.

La primera supervisión gubernamental a las compañías de seguros se registró con la "Life Assurance Companies Act 1870". Con el crecimiento y mayor especialización se dictaron disposiciones complementarias, tales como: para accidentes se promulgó "Assurance Companies Act 1909". Para seguros del motor, "Road Traffic Act 1930", y para marina y aviación, la refundida "Assurance Companies Act 1946". La posibilidad de nombrar inspectores de seguros se introdujo —a requerimiento del Board of Trade— mediante las "Assurance Companies Act 1933 y 1935", legislación que fue ampliada por la "Insurance Companies Act 1958". Las leyes inglesas protegen al asegurado exigiendo de las compañías aseguradoras ciertos requisitos, entre ellos el tener un capital social mínimo de 50.000 libras. Las compañías no dedicadas al seguro de vida deben tener

---

*Assurance*, Allen & Unwin, London, 1955; HMSO: *Industrial Assurance Commissioner (annual)*; HMSO: *Insurance Business, Summary of Accounts and Statements deposited with the Board of Trade 1963*.

además otra garantía de 50.000 libras más, que pueden ser en forma de valores mobiliarios, participaciones en sociedades, etc.

Se requiere una gran solvencia en estos negocios, y las compañías dedicadas al seguro de vida, se les exige un estudio actuarial de sus valores cada cinco años, que después de revisado es publicado por el "Board of Trade". Lloyd's, por otra parte, debe hacer un informe anual, el cual es también revisado y publicado por el "Board of Trade".

#### b) *Seguros internacionales.*

El mercado de seguros inglés es el de mayor importancia internacional. Sus compañías —incluyendo Lloyd's— tienen actividades normales en más de cien países del mundo. El principal mercado es Estados Unidos, donde, en 1964, los premios de la compañías inglesas fueron valorados en 934 millones de dólares. Este también es el país más importante por lo que se refiere a reseguros, pues sus compañías en el mismo año 1964 reaseguraron por valor de 242 millones de dólares, mientras todo el resto del mundo solamente lo hacía por el valor de 57 millones.

#### c) *Importancia de Lloyd's*

Si bien hemos dejado constancia del nacimiento de Lloyd's, merece interés hacer un comentario adicional. En primer lugar, cabe decir que actualmente Lloyd's es una sociedad aseguradora formada por entidades privadas y que radica en Londres. Sus negocios representan el mercado más importante de los seguros mundiales y están regulados por el Committee of Lloyd's".

Normalmente, estos aseguradores actúan agrupados como podrían hacerlo los sindicatos navieros, especializándose en diversas ramas. Cuando un seguro reviste especial importancia participan en el mismo varios sindicatos; de acuerdo con las proporciones prefijadas de antemano se condiciona el beneficio o riesgo (44).

### BANCOS COMERCIALES

La historia financiera inglesa, cuando trata de estudiar los Bancos comerciales, hace un detalle global de este tipo de instituciones por estimar

(44) GIBB, D. E.: *Lloyd's, of London*, Macmillan, London, 1957; GOLDING C. E. & KING-PAGE: *D. Lloyd's*, McGraw-Hill, London, 1952.

que todos ejercen parecidas funciones y que el crecimiento de este importante sector financiero sólo ha sido posible gracias a la experiencia, prestigio y solvencia comercial de todos los establecimientos que se agrupan en este epígrafe (45).

Si bien la práctica del préstamo bancario se viene realizando desde hace muchos siglos, estos tipos de Bancos fueron desarrollándose en los siglos XVI y XVII.

El "Act 1707" del Banco de Inglaterra les impuso algunas limitaciones que habían desaparecido totalmente en la "Act 1826". Disposiciones sucesivas en 1833, 1844 y 1862 cristalizaron en la consolidación y formación de clásicos "Big Five", consorcios bancarios que incluye: "Barclays Bank Limited", "Lloyd's Bank Ltd.", "Midland Bank Ltd.", "National Provincial Bank Ltd." y "Westminster Bank Ltd". En 1919, estos y otros establecimientos formaron la "British Bankers' Association", que incluye 56 miembros, de los cuales 22 son Bancos ingleses, cinco son Bancos escoceses y tres, del Norte de Irlanda (46).

Las principales funciones de los Bancos comerciales son las de recibir, transferir y guardar depósitos. El principal tipo de depósito es la cuenta corriente —pagadera a la vista— y que, en 1963, constituía el 56 por 100 de los depósitos (47). Por estos depósitos no se percibe ningún tipo de interés, y la única ventaja del cliente es la comodidad y facilidad de obtener un servicio. Esto resulta especialmente interesante en un país donde la mayoría de pagos de todo tipo son realizados mediante cheque, transferencia de depósitos, órdenes bancarias o "clearing" (credit clearings). El Banco —por otra parte— se beneficia de estos depósitos sin pagar ningún interés por ellos. Existen también cuentas especiales de depósito (deposit accounts), que el Banco reembolsa a los siete días de serle notificada su petición.

En 1963, este tipo de depósitos representaba el 35 por 100 de los líquidos bancarios, y el interés pagado es del 2 por 100 anual. El escaso valor de este interés queda compensado por la gran liquidez, si bien estos depósitos no pueden ser obtenidos por cheque, se provee a los clientes de un tipo de control especial. Otro tipo especial son las "Cuentas de ahorro", que sirven para facilitar el ahorro personal: a partir de cierta cantidad devengan intereses que ordinariamente se identifican con

---

(45) SAYERS, R. S.: *Modern Banking*, Oxford University Press, London, 1964; PAYNE, P. F., *ob. cit.*; THORNE, W. H.: *Banking*, Oxford University Press, London, 1948; DACEY, W.: *The British Banking Mechanism*, Hutchinson, London, 1962.

(46) BRITISH BANKING, *ob. cit.*, págs. 30-44.

(47) *Idem.*

las "cuentas de depósito" (48). Modernamente, los Bancos comerciales han ido ampliando sus tipos de beneficios al ampliar los negocios, que, aparte de las líneas normales, han incluido: el facilitar avances, descontar valores, cambiar moneda extranjera, cuidar de inversiones, asesorar trusts, etcétera. En general, puede decirse que se observa una corriente de "trabajar el capital" por todos los canales financieros posibles (49).

#### "THE LONDON BANKERS' CLEARING HOUSE"

Los "London Bankers' Clearing House" realizan un papel sencillo —pero importante— en el mercado monetario de la City londinense. Cada día el director de cada "clearing bank" envía a la "clearing house" los cheques recibidos de sus distintas sucursales y que deben ser abonados por otros Bancos. Los saldos se resuelven por la diferencia (sistema de compensación) cuya relación se remite diariamente al Banco de Inglaterra.

Las propiamente llamadas "Clearing Houses" incrementaron su importancia en el siglo XVIII, y actualmente forman una Asociación que, aparte de los cinco Bancos comerciales anteriormente citados, se complementa con los siguientes: Coutts & Co., District Bank Ltd., Glyn Mills & Co., Martins Bank Ltd., National Bank Ltd., Williams Deacons Bank Ltd. (50). Los once Bancos así enumerados realizan el 80 por 100 de los negocios bancarios de Inglaterra. Tienen —entre todos— unos 14.000 establecimientos en todo el país, y al finalizar 1965 los activos ascendían a unos 12.000 millones de libras.

Las "London Clearing Houses" se dividen en dos partes, que distinguen entre los cheques extendidos en las sucursales de la ciudad —es decir, de Londres— y los generales del país; se incluye Inglaterra y País de Gales. La entidad bancaria contra la que se extiende un cheque en el mercado de "clearing" tarda un promedio de cinco días en hacerlo efectivo; para evitar este retraso, en 1960 se ideó el sistema de "transferencia crediticia", contra cuyo fondo se cargan los cheques que deben ser abonados. El promedio diario de cheques negociado por este sistema, en 1963, ascendió a 994 millones de libras diarias, mientras en 1958 sólo era de 597 millones (51). La composición financiera de estos estable-

(48) Idem.

(49) *British Financial*, *ob. cit.*, pág. 124.

(50) *The British Banking*, *ob. cit.*, págs. 60 ss.

(51) Idem.



INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

cimientos puede verse en el cuadro siguiente, expresados en millones de libras:

	1955	1959	1963
Papel moneda, piezas metálicas y Balance con el Banco de Inglaterra ... ..	529	565	647
Depósitos a corto plazo ... ..	439	489	748
Bonos del Tesoro ... ..	1.016	1.089	842
Otros valores ... ..	114	135	297
	2.098	2.277	2.535
	—	1.718	1.128
Valores del Gobierno ... ..	2.149	117	116
Inversiones ... ..	1.941	2.522	3.880
Adelantos a clientes ... ..	6.188	6.634	7.659

Fuente: Financial Statistics, 1965.

Una gran parte del Pasivo responde a “cuentas de depósito”. No existen prescripciones especialmente reglamentadas, aunque se acostumbra a mantener una relación del 8 por 100 entre la Reserva de Caja y los Depósitos, y del 28 por 100 entre liquidez-depósitos. La mayor parte de valores que estos Bancos adquieren son considerados como de “gran riesgo”, puesto que el Banco busca los mayores beneficios.

## BANCOS DE ESCOCIA Y NORTE DE IRLANDA

### a) *Escocia*

Los negocios bancarios realizados en Escocia se llevan a cabo con cinco instituciones que cubren todo el país a través de 1.700 oficinas. De ellos solamente uno es independiente y los demás pertenecen a sociedades inglesas. Pese a ello su organización es totalmente independiente, y si bien siguen el modelo general inglés, sus depósitos les son propios. La diferencia principal con los Bancos ingleses es que los escoceses tienen poder de emitir moneda, los cuales tienen con ello prestigio y un pequeño beneficio. Tiene el 100 por 100 de garantía de los Bancos ingleses. Regular sus líquidos a voluntad. Proporcionalmente, hay que mencionar la importancia que tienen para estos Bancos las “cuentas de ahorro” y los “depósitos a plazo” (52).

(52) *Idem.*

b) *Norte de Irlanda.*

Existen tres Bancos, con 496 sucursales o agencias en todo el país, incluyendo también la República de Irlanda. Tienen características parecidas a los Bancos escoceses (53).

## "BRITISH OVERSEAS AND FOREIGN BANKS"

Existen en Londres entre 80 y 90 Bancos, cuyos negocios se realizan principalmente fuera del país. De estos Bancos 32 son genuinamente ingleses y forman la llamada "British Overseas Bank Association". Muchos de ellos operan fundamentalmente en los países de la Commonwealth, y, a efectos de organización, se dividen en cuatro grupos geográficos: África, Canadá, Australia, Eastern Exchange Banks.

Fundamentalmente, sus operaciones se refieren a los negocios realizados entre Inglaterra y terceros países. Una gran proporción de su capital es extranjero, aunque el control sea británico. En 1963, los depósitos de estos Bancos eran de 1.366 millones de libras (54). En Londres, también existen nueve Bancos americanos, cuyos depósitos, en 1963, ascendían a 671 millones de libras; 19 Bancos extranjeros forman la "Foreign Banks and Affiliates Association" y otros 27 cuyos depósitos ascendieron a 457 millones de libras en 1963 (55).

Un estudio comparativo del crecimiento de los depósitos bancarios de todos los Bancos ingleses puede verse en el cuadro siguiente:

*En millones de libras.*

	1955	1959	1963
London Clearing Banks ... ..	6.454	6.935	7.971
Scottish Banks ... ..	775	776	846
Norte Irlanda Banks ... ..	131	143	174
Accepting Houses ... ..	152	259	838
British Overseas Bank ... ..	545	659	1.366
American Banks ... ..	123	206	671
Foreign Banks ... ..	140	203	397
Otros bancos extranjeros ... ..	—	—	457

Fuente: Financial Statistics, 1964.

(53) Idem.

(54) *Britain's Financial Services for Overseas*, COI, Ref. paper R.4881, London, 1965.

(55) Idem.

“NATIONAL SAVING MOVEMENT”

Durante la primera guerra mundial se creó un Comité llamado “War Saving Committee”, que tenía como misión atraer más ahorros y dar a conocer las ventajas otorgadas por el Gobierno al ahorro voluntario. Esta organización se constituyó como un cuerpo privado, era una asociación voluntaria que, año tras año, ha ido ampliándose hasta agrupar a 300.000 personas voluntarias (57). Para dirigir el movimiento, en Inglaterra y Gales se creó el “National Savings Committee”, también formado por personas independientes, nombradas por el Tesoro, aunque asistidas por un corto número de funcionarios remunerados. De manera parecida existe en Irlanda del Norte y Escocia. La función del movimiento consiste en educar a la población en el ahorro, dándoles a conocer sus ventajas y la ayuda que se presta con ello a la economía del país. También se difunden noticias sobre las emisiones gubernamentales de largo y medio plazo. En el mes de marzo de 1966 los miembros relacionados con grupos de ahorro eran 6.250 millones de libras. En el mismo mes, las sumas invertidas en el ahorro nacional eran de 8.367 millones de libras, distribuidas en distintas partidas (58).

a) *Bancos postales de ahorro.*

Estos Bancos fueron creados por el Act 1861”, introducida por Gladstone. Es la organización —en su tipo— más grande del mundo. A finales de 1965 tenía 23 millones de depositores, las transacciones son de 100 millones de libras al año, y, al final de 1963, los depósitos ascendían a 1.791 millones de libras (59).

Se puede abrir una cuenta con un mínimo de cinco chelines, y el límite son de 5.000 libras. Existen 20.600 centros distribuidos en todo el país, que es donde las operaciones pueden ser realizadas. El interés devengado es del 2,5 por 100. Los depósitos de estos Bancos son controlados por los “National Debt Commissioners”, quienes estudian su inversión de acuerdo con las necesidades financieras del país. Por el “Post Office

---

(56) Entre la amplísima bibliografía que estudia la Historia y las Instituciones dedicadas al ahorro solamente señalaremos: HORNE, H. O.: *A History of Saving Banks*, Oxford University Press, 1947.

(57) HMSO: *National Savings Committee for 1964-65*, London.

(58) Idem.

(59) Idem.

Savings Bank Act 1966” se establecían determinados porcentajes de interés, de acuerdo con una escala de valores establecida (60).

b) *Trustee saving Banks.*

Son Bancos locales que se encuentran en la mayor parte de las ciudades de mediana importancia del país. En noviembre de 1963 existían 80 establecimientos, con 1.300 oficinas y cerca de nueve millones de impositores. Los fondos ascendían a 1.900 millones de libras. Estos Bancos tienen dos departamentos: uno es el llamado “ordinario”, en que se opera de la misma manera que en los Bancos postales, y otro es el llamado de “inversiones especiales”, para aportaciones superiores a las 3.000 libras. Su organización sigue los pasos de la de los Bancos postales y los fondos recaudados son también controlados por el “National Debt Commissioners” (61).

c) *National savings securities*

Existen otras tres formas de inversión, pensadas especialmente para el pequeño ahorro. Estas son: “national savings certificates”, “national development bonds” y los “premium savings bonds”. Los primeros fueron introducidos en tiempo de la primera guerra mundial y tienen un gran número de ventajas fiscales. Los segundos fueron emitidos por primera vez en mayo de 1964, para reemplazar los “bonos de defensa”, que se habían introducido en la segunda guerra mundial, como una forma de ahorro, intermedia entre los certificados de ahorro y los valores del Gobierno. El vencimiento de los valores comentados da derecho a los enumerados en tercer lugar.

Aparte de los sistemas de ahorro enumerados existen otros más populares, los cuales van acompañados de premios y otras ventajas para hacerlos más atractivos (62). Como resumen de todo lo dicho, puede indicarse que a finales de marzo de 1966 la suma total que componía el ahorro nacional ascendía a 8.367 millones de libras. En este total hay que distinguir el siguiente desglose (63):

---

(60) HORNE, *ob. cit.*, part. II.

(61) *Idem.*

(62) Central Office of Information. Reference Pamphlet n. 24. HMSO. London, 1966.

(63) British Financial, *ob. cit.*, pág. 47.

INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

	Millones
National Savings Certificates .....	2.550
National Development Bonds .....	359
Defence Bonds .....	794
Premium Saving Bonds .....	547
Post Office Register .....	178
Post Saving Banks .....	1.840
Trustee Saving Banks .....	2.099
	8.367

“INVESTMENT TRUSTS”

Estas instituciones forman parte de la compleja estructura de los mercados de capital. Surgen como recogiendo dinero del público para transpasarlo dentro de los fructíferos canales de la Inversión (64). Su origen debe remontarse a las “Companies Act 1862” y está estrechamente asociado con las sociedades de cartera. Vienen a ser como “sociedades para-estatales”, las cuales deben estar inscritas en el Registro de “Companies Act” como cualquier otra sociedad. Su capital está fundamentalmente distribuido en acciones, obligaciones y cualquier otro tipo de valores. sean o no cotizados en las Bolsas del país. Los dividendos son distribuidos cada año y ordinariamente los gastos de administración de la sociedad asciende a 1/3 por 100 del capital sin reservas. La política de inversión está orientada hacia los valores cuyos rendimientos son capaces de producir un alto interés a largo plazo.

En épocas pasadas los trusts de inversión de Inglaterra y Escocia tuvieron una gran influencia en la movilización de capital y fondos para invertir en la Commonwealth y otras dependencias británicas. Las épocas comprendidas entre 1870 y la primera guerra mundial vieron cómo gran parte de estos fondos se dirigían a Estados Unidos.

Para salvaguardar la protección, promoción y desarrollo de las sociedades dedicadas a este fin, en 1932 se creó la “Association of Investment Trusts”, que comprende 335 miembros, y cuyo capital a valor de mercado era de 3.140 millones de libras a finales de 1965 (65).

(64) Como bibliografía especialmente dedicada a este tema hay que ver: DUCANN, E.: *Investig Simplified*, Newman Neam, London, 1959; Institutes of Bankers; The City of London, *ob. cit.*, COI, Britain's Overseas Investments. Ref. paper R.5732-66.

(65) British Financial, *ob. cit.*, pág. 36.

a) *Unit trusts*

Se da este nombre a un sistema de inversión en el que el dinero aportado por varias personas o asociaciones se concreta en un solo fondo. Su manejo y la inversión que vaya a realizarse con este dinero resulta luego altamente controlada (66). El primer establecimiento de este tipo fue establecido en Inglaterra, en 1931. El dinero del fondo se invierte en valores que redunden en provecho de los miembros del "trust". Las inversiones adquiridas ordinariamente se mantienen en un Banco o conocida compañía de seguros.

Tanto la compañía que hace la inversión como la que los recibe en depósito son totalmente independientes y cada una ejerce su respectiva responsabilidad respecto a terceros. Antes de que sus valores sean ofrecidos al público se precisa autorización del "Board of Trade", que tiene este poder en virtud de la "Prevention of Fraud Investments Act 1958".

A finales de 1965 existían unos 125 "unit trusts" con un valor total de 552 millones de libras (67).

## CORPORACIONES FINANCIERAS

En años recientes, y especialmente desde 1945, se han establecido un gran número de instituciones financieras especializadas con el fin de proveer capital a medio y largo plazo en el caso de no poder ser obtenido por otros canales (68).

a) *Fuentes de financiación*

Normalmente, cualquier tipo de empresas y de negocios requieren nuevos activos líquidos para su modernización, desarrollo o expansión.

Tradicionalmente, esto se obtiene con préstamos bancarios o con la emisión que pueden o no ser cotizados en Bolsa, según la importancia de la compañía. El "Macmillan Committee", publicado en 1931, creía que los Bancos cumplían ya su misión facilitando créditos a corto plazo (69). Ahora bien, en sus recomendaciones, se notaba la falta de:

---

(66) MERRIMAN, C. O.: *Mutual Funds and Unit Trusts; a global view*, Pitman, London, 1965.

(67) Board of Trade: *Summary of Accounts and Statements deposited with the Board of Trade 1963*, HMSO, London, 1963.

(68) Payne, *ob. cit.*

(69) Mcmillan Report, *ob. cit.*, (Cmnd. 325-27), ssg.

## INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

- a) Instituciones que faciliten crédito a plazo medio. Es decir, en períodos comprendidos entre uno y cinco años.
- b) Crédito a largo plazo para negocios de tipo medio o pequeño.

El "Committee" consideraba que la creación de estos establecimientos exigiría la concurrencia de grandes Bancos (70), quizá por esto se creara en aquel período la "Bankers' Industrial Development Company Ltd.", creada bajo los auspicios del Banco de Inglaterra. Esta institución, que se inició con un capital social de seis millones de libras, de los cuales cuatro millones y medio fueron suscritos por grandes grupos bancarios, fue inicialmente orientada para asistir a industrias exportadoras mal orientadas o deprimidas. De esta forma —por aquellos años— se reanimaron con gran vitalidad las industrias del algodón, del acero y construcción naval. En agosto de 1945 se acordó una liquidación voluntaria de la sociedad que posteriormente daría lugar a dos nuevas instituciones, "Finance Corporation for Industry" (FCI) y la "Industrial and Commercial Finance Corporation Ltd." (ICFC). Ambas sociedades estuvieron especialmente relacionadas con la reconstrucción nacional. En 1953 se les añadió la "Commonwealth Development Finance Company Ltd." (CDFC), y en 1966, la "Industrial Re-Organisation Corporation" (IRC), para hacer más competitiva la industria británica. Exceptuando 150 millones de libras de esta última sociedad, ninguna de estas instituciones recibió fondos públicos y su misión era la de colaborar con la inversión privada en los respectivos programas que habían sido creados (71).

### b) *Otras instituciones*

Podría hacerse una larga enumeración de corporaciones similares, pero solamente pasaremos a enumerar algunas de ellas, como las siguientes (72):

— Finance Corporation for Industry Ltd. (FCI), fue creada con un capital inicial de 200.000 libras para acelerar el desarrollo económico. Actualmente tiene un capital de 125 millones.

---

(70) Idem.

(71) British Financial, *ob. cit.*

(72) Una ampliación de las referencias puede verse en cualquiera de las obras citadas anteriormente que hacen referencia a la Historia Monetaria.

## SEBASTIAN MASSO PRESAS

— Industrial and Commercial Finance Corporation Ltd. (ICFC), es una sociedad algo más pequeña que la anterior y opera fundamentalmente con las empresas británicas de tipo medio o pequeño.

— The Commonwealth Development Corporation (CDC), se fundó en 1948. Tiene sus préstamos limitados a 10 millones de libras en los proyectos a corto plazo y a 150 millones de libras en los de largo y medio plazo.

A finales de 1965, esta sociedad estaba en 134 proyectos, que incluían infraestructuras en un 54 por 100, industrias primarias en un 22 por 100 y sectores terciarios en un 26 por 100:

— Technical Development Capital Ltd. (TDC). Se creó en 1962 como consecuencia de las recomendaciones del "Radcliffe Committee", para favorecer las innovaciones técnicas y el avance tecnológico. Una de sus mayores ventajas es la flexibilidad de sus métodos de operación.

— Ship Mortgage Finance Co. Ltd. Fue fundada en 1951 para ayudar a la industria naviera del país. Está especialmente dirigida por ICFC.

— Agricultural Mortgage Corporation Ltd., que originariamente fue creada para dar cumplimiento a los "Agricultural Credits Acts de 1928 y 1932". Su finalidad es la de proporcionar primeras hipotecas a plazos superiores a los sesenta años.

— Scottish Agricultural Securities Corporation Ltd. Es análoga a la anterior, con la única salvedad que tanto su financiación como su actuación es estrictamente escocesa.

— National Film Finance Corporation. Estableciendo ayudas para desarrollar la industria cinematográfica. Fue fundada por la "Cinematograph Film Production Act 1949".



“FINANCE HOUSES”

Este tipo de establecimientos tiene una larga vida en el país, ya que su origen hay que trasladarlo a más de cien años atrás.

Su creación respondió primeramente a la financiación de vagones de ferrocarril y material vario. Con el desarrollo de la industria del automóvil cobró nueva vitalidad. Recientemente, con el avance tecnológico y la introducción de bienes de consumo duradero, tales como electrodomésticos, etc., se señaló una nueva etapa de extraordinaria importancia en el sistema económico moderno (73).

Las ventas a plazos ocuparon, en 1965, un volumen de 1.196 millones de libras, y según un censo de 1957, existían más de 1.500 empresas cuyo único objetivo era el vender de acuerdo con esta modalidad. Hay que señalar fuera de toda estadística el gran número de firmas que disponen de secciones especializadas para la venta a plazos, como forma de hacer más cómodo el pago a sus clientes, incrementar las ventas, etc.

Un estudio real de este sector no existe por el inconveniente de las duplicidades; no obstante, el Instituto de Investigación Económica tiene en proyecto un amplio estudio econométrico sobre este apartado (74).

OTRAS ORGANIZACIONES PARA FINANCIAR EL COMERCIO

La necesidad para expansionar las exportaciones británicas, especialmente desde la segunda guerra mundial, han estimulado el crecimiento de organizaciones especializadas (75).

Entre las más importantes, deben citarse las siguientes:

— Export Credits Guarantee Department (ECGD). Organización que existe —aunque primeramente fue distinta— desde hace cuarenta y cinco años.

Su principal finalidad es la de ayudar a los exportadores ingleses y el facilitar crédito a los clientes interesados en comprar a

---

(73) Ver un detallado estudio de estas cuestiones: HARRIS R. NAYLOR: *A Hire-Purchase in a Free Society*, Institute of Economic Affairs, o London, 1961.

(74) Board of Trade: *Summary*, ob. cit.

(75) Entre lo mucho escrito dedicado a este tema puede verse: Institute of Banker: *The City of London*, ob. cit., part. IX: SCHMITTHOF, C. M.: *The Export Trade*, Stevens, London, 1962; SYRETT, W. W.: *Finance of Overseas Trade*, Pitman, London, 1964.

Inglaterra. Para ello dispone de un fondo de 1.500 millones de libras. Los tipos de riesgo cubiertos son los siguientes:

“Comprehensive policies”, facilitando seis o doce meses de crédito. Para maquinaria, puede prolongarse hasta cinco años.

“Specific policies”, negociadas mediante contratos individuales que cubren un largo plazo de proyectos de capital, tales como operaciones con maquinaria pesada e instalaciones que requieran grandes plazos.

— Bank Guarantees. Se trata de la garantía o aval bancario que acompaña al ECGD, normalmente ya va incluido en la póliza suscrita al efecto.

— Financial Guarantees. Se crearon en enero de 1962, como fruto de las conversaciones sostenidas entre el Banco de Inglaterra, la Banca privada y las compañías aseguradoras. Se facilitan fondos que cubren los ECGD y los Bank Guarantee por períodos superiores a cinco años. El tipo de interés es el 6,5 por 100. Normalmente sólo se realizan en proyectos de valor superior a los dos millones de libras. Los Bancos escoceses e irlandeses sólo cargan el 5,5 por 100, por lo que el Banco de Inglaterra ayuda, en muchas ocasiones, a efecto de hacer los créditos algo más asequibles.

— Export Houses. Se trata de simples exportadores que facilitan todo tipo de comercio mediante organizaciones comerciales extendidas en determinadas zonas geográficas.

— Non-Recourses Financing. Es posible que algunos exportadores necesiten inmediatamente percibir el valor de sus productos. En ocasiones, la escasa cuantía hacía innecesaria la intervención del ECGD, y para estos casos existe los “Exporters Refinance Corporation Ltd.”, la cual, por una escasa comisión, admite toda la responsabilidad del exportador.

— Factoring Organisations. Se trata de sociedades que compran las deudas o cuentas pendientes de cancelación, en fechas anteriores al vencimiento. Ordinariamente se hace un estudio

## INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

conjunto con técnicos de ambas partes que establecen el porcentaje de compraventa, que acostumbra a cifrarse alrededor del 90 por 100 del valor. Normalmente, sólo se realizan estas operaciones con grandes sociedades o en operaciones con un mínimo de 100.000 libras.

— International Credit Clubs. En los últimos años se han ido fundando en Inglaterra varias instituciones que tratan de facilitar u obtener créditos a plazo medio. Entre los ya establecidos, cabe citar como más importantes:

- European Credit Union. Representado en Inglaterra por Bowmaket Ltd.
- Amstel Club. Representado por United Dominion Trust.
- Eurocredit. Representado por Lloyds y Scottish Finance Ltd.

Por supuesto, cada uno de estos establecimientos tiene distinta constitución, aunque realicen un número determinado de acciones comunes. Por lo general, cada uno pertenece a un determinado Banco o institución financiera. Este proceso elimina el crédito bancario, las garantías y la intervención de la ECGD. Todavía no existe gran experiencia en estos negocios, aunque han probado su utilidad en algunas operaciones del motor últimamente hechas (76).

## SOCIEDADES INMOBILIARIAS

Este tipo de sociedades ha demostrado canalizar la inversión de una gran parte de ahorros personales al mismo tiempo que representan la mayor fuente para facilitar préstamos a largo plazo, basados en el valor de las casas y solares (77).

Su origen se remonta a las áreas industriales de Birmingham, donde en 1775 se reunían pequeñas asociaciones de miembros cuyas aportaciones

---

(76) COI: *Britains' Overseas*, ob. cit.

(77) Entre la copiosa bibliografía que hace referencia a este tipo de sociedades citaremos las siguientes: CLEARLY, E. J.: *The Building Society Movement Elek*, London, 1965; MILLS & CLAUSEN: *Wurtzburg's Building Society Law*, Stevens, London, 1965; PRICE, Seymour: *Building Societies, their origen and History*, Franey, London, 1958; BLAKE, W. T. C. and MOORE: *Friendly Societies*, Cambridge University Press, 1951.

engrosaban un fondo común que más tarde servían para comprar terrenos o edificar la propia vivienda. Cuando la operación había concluido, la sociedad era disuelta. La mayor desventaja radicaba en la "terminación" de la sociedad y en los débiles vínculos que existían entre los miembros que esperaban pacientemente, año tras año, hasta ver concluido su propio deseo de vivir en casa propia. Por la "Building Societies Act 1874" se le dio un carácter más permanente, introduciendo también una política de préstamos e inversiones. Los inversores pueden suscribir acciones y bien establecer depósitos. Las acciones tienen algunas características especiales, como son: no cotizarse en bolsa, pagarse siempre a valor nominal, devengar un interés fijo, etc.

Las operaciones hipotecarias son una función propia de las sociedades inmobiliarias. El incremento de operaciones realizadas por estas sociedades después de la primera guerra mundial ha sido realmente espectacular. En el siguiente cuadro se demuestra su estado en el año 1965:

*En millones de libras*

ACTIVO		PASIVO	
Hipotecas .....	4.544,40	Acciones .....	4.848,60
Inversiones .....	823,—	Depósitos .....	294,80
Caja y Banco .....	103,40	Otros .....	150,80
Otros .....	60,90	Pérdidas y ganancias .....	237,70
	5.531,70		5.531,70

Fuente: Report of the Chief, Registrar of Friendly Societies for 1965. Part. V.

Tomando en consideración otro tipo de sociedades, tales como las Hermandades, Sociedades de Infortunio, Sindicatos, etc., se obtiene una visión global de la importancia de este tipo de mercado monetario. La legislación especial que las regula está contenida en "Friendly Society Acts", "Industrial Assurance Acts" y otras varias "Acts of Parliament". Las estadísticas para todo este tipo de sociedades para el año 1964 se indica seguidamente:

INSTITUCIONES MONETARIAS INGLESAS

	Número de sociedades	Miles miembros	Fondos en millones de libras
Hermandades .....	12.439	7.549	304,1
Seguros industriales:			
Hermandades .....	84	30.008	378,6
Compañías .....	15	83.778	1.458,5
Sociedades industriales .....	7.606	15.480	852,8
Inmobiliarias .....	635	5.284	4.719,1
Sindicatos .....	452	8.716	112,5
Sociedades de préstamos .....	18	6	0,04
Bancos de ahorro de ff. cc. ....	6	195	43,4
Otros .....	371	—	595,3
	21.626	151.017	8.257,8

Fuente: Report of the Chief, Registrar of Friendly Societies for 1964. Part. IV.

