

ESQUEMA PARA UN ESTUDIO SOBRE EL DINERO (*)

CLASIFICACIONES, SISTEMAS Y ORGANIZACIONES EN GENERAL

Los medios de pago.—El propósito perseguido en este boceto de estudio es la aplicación de las modernas teorías sobre el dinero al sistema monetario español con el fin de ver explicados científicamente los fenómenos monetarios y al mismo tiempo para desterrar algunos errores tradicionales en esta materia. No tratamos, por tanto, de explicar una teoría general del dinero, ni tampoco vamos a estudiar “lo que debería ser”; nos limitaremos a considerar los hechos y a buscar una explicación racional para los mismos.

Para dar a la cuestión la generalidad debida no nos ocuparemos solamente del dinero monetario, sino de todo el dinero, entendiéndose por tal los medios de pago que llevan estampada su valoración por mandato y según normas de orden jurídico y que son aceptadas en pago por las Cajas del Estado. Más adelante justificaremos esta definición eminentemente jurídica debida a Knapp y exponremos su transposición al dominio genuinamente económico.

Knapp considera la generalidad de los medios de pago y establece en ellos tres categorías fundamentales: los “pensatorios”, los “cartales” y los “girales”. Al transformarse el trueque directo de unos productos por otros bajo forma que permita en dos actos separados de compraventa, fueron varias las mercancías que sirvieron de instrumento común en los cambios, pero se generalizó el empleo de los metales preciosos cuyas propiedades hacen especialmente adecuados para esa finalidad. Se utilizaron, pues, como medio de pago los metales preciosos en barras y también en for-

(*) Este artículo se publicó en el diario *El Sol* los días 29 y 30 de agosto y 1, 3, 6 y 7 de septiembre de 1933, así como en los núms. 38 y 39 (julio y agosto de 1933) de la *Revista de Ingeniería Industrial*.

ma amonedada que garantizaba su composición (tal es el caso de nuestros ducados hasta 1772); pero la cuestión se determinaba, tanto en un caso como en otro, según el peso, lo que justifica la denominación de "pensatorios" dada a estos medios de pago.

La segunda clase de medios de pago está formada por los "cartales" o "proclamatorios" y corresponden a la denominación que hemos dado del dinero con entera independencia de la materia de que se hallan formados. Por último, se utilizan también como medios de pago los cheques contra los Bancos a cargo de los depósitos en cuenta corriente y las compensaciones entre los mismos, lo que constituye los medios de pago "girales".

De las tres formas de medios de pago, los "pensatorios" se hallan totalmente en desuso en el mundo civilizado. De los pagos "girales" sólo haremos una breve referencia en este artículo, que ha de ceñirse a los pagos "cartales" o dinero; pero quede consignado que en todas las cuestiones en que interviene la masa total de medios de pago, como, por ejemplo, al estudiar la capacidad adquisitiva del dinero, deberán considerarse tanto los pagos "cartales" como los "girales" (1). Esta es la razón de que algunos autores de nota comprendan en la denominación de dinero a todos los medios de pago.

Clasificaciones del dinero.—Knapp distingue tres clases de relaciones entre dinero y la materia de que está formado: las "pláquicas", las "genéticas" y las "drómicas". Las relaciones "pláquicas" descubren la materia de que está compuesto el dinero, la cantidad del mismo, etc. Desde este punto de vista se distinguen el dinero metálico y el dinero-papel o "papiroplástico" subdividiéndose el primero según que el metal empleado sea precioso (monedas de oro y plata) o no (moneda divisionaria). En todo caso las monedas tiene su talla que indica el número de piezas que han de acuñarse por unidad de peso de metal. Igualmente el título o ley la proporción en que entra el metal fino en la aleación utilizada en la moneda. Asimismo, el permiso o tolerancia indica los errores admisibles en el peso y ley de las monedas. Pero las relaciones "pláquicas" entre el dinero y metal son las menos importantes

(1) Véanse la fórmula de Fisher y sus correcciones y la de Keynes acerca de la teoría cuantitativa del dinero.

“aunque los profanos les concedan el mayor valor”. La talla, título y clase de metal de las monedas “sólo nos darán los conocimientos de un maestro monedero o a lo sumo de un numismático”.

Mayor interés ofrecen las consideraciones “genéticas” del dinero. Bajo este aspecto se divide el dinero en “hilogénico” y “autogénico”. Dinero “hilogénico” es aquel en que coincide su valor “cartal” o “proclamatorio” impreso en el mismo, con el valor intrínseco de la materia que lo forma. A esta clase pertenece el dinero-tipo, que conservando su esencia “cartal” o “nominal”, característica que, según la teoría de Knapp, encierra un mínimo de contenido metálico que viene a servir de prenda a su poseedor de la constancia de su valoración. En el dinero “autogénico”, por el contrario, no hay coincidencia entre el valor nominal y el intrínseco de la materia que lo forma. Esta podrá ser metal o papel; pero aun en el caso de dinero metálico su valoración será la “nominal” y no el valor intrínseco del metal.

En el caso del dinero “hilogénico” la correspondencia entre el valor del dinero y la del metal “hílico” exige ciertas condiciones que constituyen las relaciones “drómicas”. En ellas figura la libertad de adquisición. Si el precio industrial del metal “hílico” fuera el que tiene como dinero éste se desmonetizaría. Si, por el contrario, el precio industrial fuera menor, el metal se llevaría a la adquisición.

También se divide el dinero según que su aceptación sea obligatoria o facultativa, existiendo una clase en que la aceptación solamente es obligatoria hasta cierto límite y que puede denominarse dinero “divisionario”. Asimismo, puede dividirse el dinero en “definitivo” cuando no es convertible y “provisional” si es convertible en dinero “definitivo”. Por último, Knapp considera una clase de dinero a la que asigna la importancia fundamental de caracterizar un sistema circulatorio. Este dinero es el “valutario” que define como dinero “definitivo” el que el Estado se halla dispuesto a entregar sin limitación en las cajas públicas. A todas las formas de dinero que no tienen el carácter de voluntario se las puede designar como dinero “accesorio”.

Expuesto en los párrafos precedentes la clasificación del dinero podemos pasar al estudio de los sistemas monetarios en los

que la explicación de aquellas clasificaciones nos simplificará la exposición al mismo tiempo que aumentará la precisión que se obtenga.

I

SISTEMAS MONETARIOS.—EL MONOMETALISMO ORO

Los sistemas monetarios pueden agruparse en cuatro clases: los monometalistas, los bimetalistas, los de patrones paralelos y los fiduciarios. En dos sistemas monometalistas el dinero valutarío es "hilogénico" y como metal hílico se utiliza el oro o la plata.

El monometalismo oro ha constituido la más típica organización monetaria en el mundo civilizado, desde las guerras napoleónicas hasta 1914. Su origen se encuentra en la concepción política, social, jurídica y económica del sistema liberal, es decir, en la filosofía natural de fines del siglo XVIII. Se creía que el trabajo y la producción se distribuirían por sí mismo entre todos los pueblos, del modo más adecuado a sus respectivas aptitudes. El patrón oro era el medio para que operasen libremente todos los mercados y se distribuyese la producción mundial de la mejor manera posible.

Este sistema fué adoptado por Inglaterra, con arreglo a las líneas generales de un folleto de los "bullionistas" publicado en 1810, que a su vez estaba inspirado en las doctrinas de David Ricardo. Además de las razones teóricas que abonaban su implantación, el patrón oro favorecía a Inglaterra de un modo considerable, porque dicho país ejercía entonces un monopolio de hecho en las actividades industriales y, por tanto, le convenía que el comercio internacional gozase de las mayores facilidades.

Según este sistema, el dinero era una mercancía cuyo coste de producción había de caracterizar la constancia de su valor, con independencia de la acción de los Estados. El dinero valutarío era la moneda de oro; el dinero accesorio no divisionario era convertible a la vista en moneda de oro. El oro podía llevarse libremente a las Casas de la Moneda donde se efectuaba su acuñación sin ninguna clase de limitaciones. El precio del oro como metal coincidía con

el que se le asignaba como moneda pudiendo oscilar solamente entre dicha cifra y los dos topes superior e inferior, llamados "gold point" o "puntos del oro", que representaban los gastos de transporte, seguro, interés durante el transporte y gastos de acuñación, en el caso de que fueren de cuenta del particular.

La organización que acabamos de describir constituye la manifestación genuina del monometalismo oro y la forma típica del patrón oro, denominada "gold specie standard", o sea, "patrón oro en especie". Sus fundamentos aparecían como un ejemplo de solidez, pero quizá por eso mismo el sistema resultaba poco elástico y además inadecuado a la realidad cuando la distribución del oro entre los países dejaba de ajustarse a las normas previstas por RICARDO, de repartirse según la riqueza de cada uno y cuando la producción del oro no llevaba una marcha paralela a la de la producción en general.

LAS NUEVAS FORMAS DEL PATRON ORO

Los inconvenientes anteriormente enumerados del "patrón oro en especie" agravados por los considerables desplazamientos de oro entre los países, impuestos por los pagos de las deudas de la Gran Guerra, hicieron imposible la aplicación de aquel sistema durante los últimos años. En su lugar se implantó el llamado "gold bullion standard" o "patrón de oro en lingotes". Las modificaciones que esto significaba carecían de importancia aparente. La práctica había demostrado que el oro no era cómodo para la circulación interior. Por eso se admitió sin dificultad que dejase de circular la moneda de oro. Lo importante era que el dinero de papel fuera convertible en oro, para que tuviera un valor fijo. Pero como la convertibilidad sin limitaciones exigía enormes masas de oro de las que no era posible disponer se adoptó una convertibilidad restringida, que consistía en que el dinero de papel era convertible en oro, pero no en forma de monedas, sino en la de lingotes, sin que, naturalmente, se entregase oro en cantidad menor que un lingote. La equivalencia entre el dinero y el metal quedaba garantizada mediante la obligación impuesta al Banco central de comprar y vender lingotes de oro a precio determinado. Existía, pues, la convertibi-

lidad en oro, pero no en monedas, sino en lingotes, que no pueden utilizarse como dinero.

También ha adoptado el patrón oro otra forma que es la denominada "gold exchange standard" o "patrón de cambios oro", basado en que el dinero de papel es convertible en oro o en divisas de un país con patrón oro. Sabido es que con la palabra "divisas" se designan las letras y cheques en moneda extranjera. La correspondencia entre el dinero y el precio del oro se consigue por medio de la obligación que se impone al Banco central de comprar y vender a precios determinados divisas sobre uno o más países de patrón oro. El "patrón de cambios oro" reposa, pues, sobre el patrón oro propiamente dicho, establecido en otras naciones.

Tanto en el "patrón oro en lingotes" como con el de "cambios oro" la moneda de oro queda desterrada de la circulación interior de los países. Esta desaparición puede considerarse actualmente como total comprendiendo las naciones que no han adoptado las nuevas formas del patrón oro, pues los esfuerzos realizados por algunas, como Suiza y Holanda, para introducir nuevamente el oro en la circulación deben estimarse como fracasados. El oro no se utiliza, pues, con carácter monetario, sino que queda reducido a la función de liquidar los saldos internacionales como una mercancía admitida con generalidad a precio fijo. Y todavía, para evitar los desplazamientos de oro entre los países, el "patrón de cambios oro" admite como oro algunas divisas y en ellas se efectúan las compensaciones de las deudas con el Extranjero.

Dentro del rigor científico, el "patrón de oro en lingotes" y el "patrón de cambios oro" no pueden clasificarse como sistemas monometalistas. Ya hemos dicho que el monometalismo exige que el dinero valutario sea "hilogénico", y hemos visto que con las dos nuevas formas del patrón oro el dinero valutario es de papel dinero "cartal" cuyo valor no es el intrínseco, casi nulo, sino el "nominal" o "proclamado". Al decirse que dicho dinero es "valutario" ya se expresa que no puede convertirse en otro dinero "hilogénico", y así ocurre puesto que el reembolso sujeto a determinadas restricciones no se efectúa en dinero sino en oro bajo la forma de barras o en divisas convertibles en oro. Lo que ocurre en ambos sistemas es que se garantiza la correspondencia entre el valor de ese dinero "cartal" y el precio del oro, y que, según ella, para los pagos internacionales

hay equivalencia entre dicho dinero y el oro, y éste ejerce la función de compensación de los pagos entre los países.

Vemos, pues, que la rígida concepción ricardiana del patrón oro ha sido sustituida por otros sistemas de mayor elasticidad, con arreglo a los cuales ni siquiera en los países de patrón oro circula la moneda de oro, sino que el dinero es "cartal". El oro se utiliza únicamente para liquidar los pagos exteriores.

EL MONOMETALISMO PLATA

El monometalismo puede adoptar otra forma cuando se utiliza como metal hilico la plata, como ha sido tradicional en gran número de países, entre ellos Alemania, donde subsistió hasta 1871, y actualmente se hallan en vigor en algunas naciones asiáticas. La intensa desvaloración sufrida por el metal plata desde hace tres cuartos de siglo ha afectado correlativamente al dinero que se asentaba sobre esa base. En consecuencia, la capacidad adquisitiva de dichos países ha quedado disminuida de modo notable, lo que ha hecho descender las importaciones de los mismos. Algunos intentos de revalorización de la plata han encontrado ambiente favorable en los Estados Unidos ante la perspectiva de que China, Siam y otras naciones volviesen a representar excelentes clientes para los productos americanos.

EL BIMETALISMO

Como ya hemos repetido que los sistemas monetarios se caracterizan por su dinero "valutario", el bimetalismo reposa sobre la coexistencia de dos metales hilicos, reuniendo ambos simultáneamente la condición de "valutarios". La relación entre los dos metales empleados, que suelen ser el oro y la plata, se determina previamente y constituye una de las bases del sistema.

El bimetalismo alcanzó gran importancia en la primera mitad del siglo pasado. Francia lo adoptó en 1803 con la relación de 1 a 15,5 entre los pesos equivalentes de oro y plata, que se generalizó a todos los países de la Unión Monetaria Latina, de la que formaron parte Francia, Suiza, Italia, Grecia y Bélgica.

El inconveniente fundamental del bimetalismo estriba en la dificultad de que los precios de los dos metales conserven permanentemente la relación fijada al establecer el sistema monetario. En cuanto uno de los dos metales se desvaloriza respecto al otro, como ambas monedas tienen la misma consideración legal e igual fuerza liberatoria, se cumple la ley de Grasham: la moneda mala expulsa a la buena y solamente circula la moneda hecha con el metal depreciado. En ese caso el sistema queda transformado en lo que se ha llamado "limping standard" o "bimetalismo cojo", porque uno de los metales deja de circular y pierde su carácter valutarario.

Por lo expuesto queda demostrada la inestabilidad de los sistemas bimetálicos, toda vez que tienden a convertirse en monometálicos del metal depreciado. Para evitar las consecuencias que en este sentido habría de producir la depreciación de la plata, los países de la antigua Unión Latina limitaron la acuñación de monedas de plata y más tarde la suspendieron definitivamente. Así ocurrió que la moneda de plata limitada a cantidad bastante reducida y suspendida, desde luego, su libre acuñación por los particulares, pudo coexistir en la circulación con la moneda de oro, pero aunque conservaba legalmente la misma consideración que ésta, en realidad desempeñaba el papel de moneda divisionaria.

LOS PATRONES PARALELOS Y EL PATRON FIDUCIARIO

Los sistemas monetarios de patrones paralelos se basan en la circulación simultánea de dos tipos distintos de dinero sin que se halle determinada la relación entre los mismos, que surgirá libremente según las circunstancias del mercado. En esta forma han coexistido desde muy antiguo en la circulación las monedas de oro y plata. También rigió este tipo de sistemas en Alemania, en 1923, cuando ante la formidable depreciación del antiguo marco se creó el marco-renta, sin fijar la relación entre ambos. La división que así se produce en la comunidad nacional de pagos da necesariamente carácter de transitoriedad a estos regímenes monetarios.

Los sistemas de patrón fiduciario se caracterizan porque su dinero valutarario es "cartal", es decir, que su valor no es el intrínseco sino el nominal o proclamatorio. Este dinero puede ser de metal o

de papel, pero ni en uno ni en otro caso su valor proclamatorio tiene ninguna relación con el de la materia que forma el dinero ni éste es convertible en metal ni en mercancía alguna que garantice su valor.

Los autores suelen dedicar las más duras críticas a este tipo de sistemas monetarios que se fundan principalmente en los fracasos a que ha conducido ocasionalmente por la falta de freno en los Estados para acumular la cantidad de dinero circulante a las necesidades del mercado y al equilibrio de los precios. Modernamente se tiene un criterio muy distinto. Precisamente hay naciones de primerísima fila que en los momentos actuales tienen desligado el valor de su dinero de toda correspondencia metálica.

Por lo que afecta a la circulación interior, los sistemas fiduciarios no ofrecen dificultad con tal de que la política monetaria seguida por los Estados se ajuste a las exigencias de la economía nacional. El inconveniente del patrón fiduciario es la falta de base metálica para los pagos internacionales, que es donde, como hemos visto, se utiliza el oro casi con exclusividad.

LOS BILLETES DE BANCO Y LOS BANCOS "GIRALES"

Un estudio acerca del dinero no puede prescindir de los billetes de Banco, que tanta importancia revisten en la circulación total de los países. Los billetes son documentos en los cuales el Banco emisor promete al portador el pago a la vista de la cantidad consignada en los mismos. Ahora bien; en ningún billete se indica que el pago se hará en moneda de clase o metal determinados, sino que se refiere a las unidades abstractas de valor creadas por el sistema monetario vigente en el país.

En estas condiciones los billetes no son, en principio, dinero público sino privado, utilizable en la comunidad de pagos que gravita alrededor del Banco emisor; no son dinero de aceptación obligatoria, sino facultativo, y no tienen carácter definitivo, sino provisional, pues son convertibles en otro dinero, el definitivo. Sin embargo, como el Estado entrega los billetes en sus pagos y los admite en sus ingresos, los billetes de Banco pasan a ser dinero público, es decir, dinero propiamente dicho, con los indicados caracteres de facultativo, provisional y accesorio (por no ser valutarario).

Cuando peligra la convertibilidad de los billetes, el Estado no duda en decretar su curso forzoso, esto es, su inconvertibilidad, con lo cual los billetes quedan transformados en dinero definitivo y obligatorio, y como el Estado los utiliza en sus pagos también resultan dinero valutario.

Veamos, pues, que los Bancos de emisión crean dinero al emitir los billetes y también indicamos anteriormente que los Bancos de depósito crean los medios de pagos "girales", representados por los cheques contra las cuentas corrientes, así como contra las cuentas de crédito abiertas por los mismos. Considerados en su conjunto los medios de pago en una nación, pueden establecerse tres tipos de organizaciones: el tipo denominado continental europeo, el inglés y el norteamericano.

En el sistema continental europeo la mayor parte de los medios de pago circulantes está formada por los billetes de Banco; con importancia mucho menor figura el dinero metálico, que actualmente se halla reducido en muchos países a la moneda divisionaria y, en último término, los depósitos bancarios. En este sistema, cuando los particulares acuden en busca de créditos a los Bancos, éstos los piden al Banco emisor, de ese modo queda centralizada en este último la creación de medios de pago.

En el sistema inglés los billetes de Banco tienen una importancia muy reducida, porque, según la ley Peel del Banco de Inglaterra, inspirada en las doctrinas de Ricardo, el dinero circulante debía estar constituido por oro, y los billetes habían de ser representativos de dicho metal. Esta concepción obligaba a acompasar toda la Economía a la producción de oro y dificultaba considerablemente la expansión de aquélla. La solución encontrada fue utilizar los créditos creados por los Bancos particulares, y de este modo la mayor parte de los medios de pago está formada por los cheques y las transferencias de crédito. Según Keynes, la cantidad de dinero que circulaba en Inglaterra de 1926 a 1928 no excedía del 10 por 100 del importe total de los medios de pagos circulantes. Como los Bancos particulares sólo en circunstancias excepcionales acuden al Banco de Inglaterra en demanda de crédito, resulta que aquéllos son los creadores de los medios de circulación en casi su totalidad. La mayor parte de las reservas de los Bancos particulares es depositada en

el Banco de Inglaterra, cuya misión más importante es, por esta causa, la de servir de Banco de Reserva.

En el sistema norteamericano se han seguido las prácticas monetarias inglesas de dar gran desarrollo al cheque, hasta el punto de que entre los billetes y la moneda metálica sólo representan el 15 por 100 de los medios circulantes; pero la multiplicidad de Estados no permitió tener un solo Banco emisor, y como los Bancos particulares obtenían parte de sus recursos en los Bancos de emisión, éstos desempeñaban la función mixta de crear los medios de pago, a la vez que servían como Bancos de Reserva. De aquí nació la conveniencia de coordinar los diferentes Bancos de emisión, cuyo número ascendía a dos centenares en 1913, cuando se creó la Reserva Federal. Esta, que constituye una organización superpuesta a la Banca existente, estableció un Banco central en cada uno de los distritos en que se dividió el territorio, y se obligó a los demás Bancos a que depositasen parte de sus reservas en el Banco central correspondiente.

En los párrafos precedentes se han hecho varias alusiones a las reservas bancarias y conviene que fijemos un momento la atención sobre las reservas de los Bancos de emisión y su relación con los billetes emitidos. Se ha creído que tales reservas eran la garantía del reembolso de los billetes en moneda metálica, y todavía hay supervivencias de esta concepción, que por economistas de nota ha sido calificada como superstición y fetichismo. Debemos recordar que los Bancos de emisión solamente se obligan a convertir sus billetes en dinero legal, es decir, de valor nominal, sin ninguna relación con metal o especie determinados, y las reservas no están afectas a la función de reembolso.

En la regulación de las reservas de los Bancos de emisión se han seguido tres sistemas tradicionales: el clásico en Francia hasta 1928, que fijaba el máximo de billetes en circulación y dejaba al Banco de Francia en libertad respecto a la reserva; el sistema inglés, que limita la cantidad de billetes que pueden emitirse en descubierto, debiendo tener los demás un depósito equivalente en oro y el sistema de establecer una proporción entre la masa de billetes y la reserva, proporción que suele oscilar del 30 al 40 por 100 siguiendo las viejas prácticas de la Banca inglesa que guardaba como encaje la tercera parte de los depósitos.

La implantación de las nuevas formas del patrón oro y la desaparición total de la moneda de oro de la circulación han puesto de manifiesto que la misión de las reservas es muy otra que el reembolso de los billetes y que la función que desempeñaban es, además de inspirar confianza por efecto puramente psicológico, la de hacer frente a las fluctuaciones de la balanza de pagos internacionales. En la regulación de las reservas suele seguirse el sistema de la proporcionalidad, fijada entre los límites del 30 al 40 por 100, sin que exista verdadero fundamento para ello, pues esta cuantía es notoriamente excesiva para la función que se asigna a las reservas; pero en el cómputo no debe tenerse en cuenta solamente la suma de los billetes emitidos, sino también el importe de las cuentas corrientes y depósitos a la vista, es decir, que la reserva se fija con arreglo a la totalidad de las obligaciones del Banco a la vista.

LA ESENCIA DEL DINERO

Acabamos de describir, en sus rasgos fundamentales, las principales clasificaciones del dinero y vamos a terminar esta primera parte de nuestro estudio volviendo sobre la significación esencial que al dinero corresponde.

Cuando examinamos los fenómenos físicos comenzamos por analizarlos minuciosamente; después formulamos las distintas hipótesis que pueden explicarlos y, por último, elegimos entre ellas la que les da mejor fundamento y deja sin justificación menor número de manifestaciones. Si aplicamos el mismo método a los fenómenos monetarios, nos encontramos con la teoría clásica de la moneda, que la considera como una mercancía. Si los objetos que se cambian tienen valor propio, también el dinero, término común de las transacciones, ha de poseer, según esta teoría, valor en sí mismo, ha de tener valor intrínseco.

La única forma del dinero que responde a esta definición es la moneda metálica, y no siempre, sino únicamente en los casos en que su valor como tal moneda coincide con el valor como metal. El dinero de papel queda sin justificar con esta teoría; es un dinero falso, una especie de dinero fraudulento. Solamente podría admitirse cuando fuera representativo de una cantidad equivalente de

metal, depositada en el Banco emisor sin estar sujeta a otra función que esperar la petición de reembolso del billete.

Pero hemos visto que el oro ha desaparecido de la circulación y que esta desaparición ha sido favorecida por las nuevas formas del patrón oro, consideradas por las personas autorizadas como perfeccionamientos técnicos del mismo y que han permitido ajustar la circulación de cada país a las necesidades de su economía, sin sujetarse tan estrictamente como antes a las existencias en oro, cuya distribución después de la Gran Guerra tan lejos se encuentra de los supuestos establecidos por Ricardo al poner los cimientos del patrón oro. Y por si esto fuera poco, países como Inglaterra, los Estados Unidos y otros tienen actualmente en suspenso la aplicación de esos nuevos sistemas del patrón oro, y ello coloca a una gran parte del dinero mundial fuera de toda correspondencia en metal o especie.

Una teoría como la de la moneda-mercancía, que reconoce su inaplicación a todos estos casos, tiene que declararlos transitorios y accidentales, confiesa así su insuficiencia. Hay que pensar en la teoría nominalista del dinero, de la que podrían encontrarse antecedentes tan remotos como se quisiera, pero que recibió una aportación considerable en 1905, con la publicación de la célebre obra de Knapp. Recientemente, los tratadistas ingleses contemporáneos, y de modo especial Hawtrey, han realizado una transposición económica de la teoría jurídica. Hawtrey prescinde de la intervención del Estado, que reduce a una circunstancia histórica, y concibe la moneda como un título de crédito en la hipótesis de una vida económica sin moneda material, donde todas las transacciones se efectúen mediante transferencia de créditos o de deudas. Basada en los fundamentos jurídicos y económicos de Knapp y Hawtrey, la teoría nominalista del dinero explica todos los fenómenos monetarios y todas las formas del dinero que hemos descrito anteriormente.

Considerado el dinero como medio de pago, su fundamento se encuentra en su poder liberatorio, que emana de la declaración formulada por el Estado, y su cuantía se define "recurrentemente", en relación con los medios de pago vigentes con anterioridad. En cuanto el dinero es instrumento general de circulación y de cambio, su efectividad nace de la aceptación general, y su valor se mide por la cantidad de bienes que con él pueden adquirirse, es decir, por su

potencia adquisitiva, que se manifiesta tanto en el interior del país como en el exterior. Y, por último, también desempeña el dinero la función de medida de todos los valores, y en este aspecto la unidad de dinero debe considerarse como unidad abstracta de naturaleza distinta a los bienes económicos que ha de medir y sin identificarse, por tanto, con ninguno de ellos.

Hemos de repetir que al expresar nuestras preferencias por la teoría nominalista nos colocamos en una posición puramente teórica de buscar explicación para los hechos, sin entrar en el tema filosófico de la "causa" de la verdad del dinero, ni tampoco en la consideración acerca de "lo que debe ser" el dinero en el aspecto moral o en el de conveniencia alguna. Además, estimar que el valor del dinero es el cartal o proclamatario, no quiere decir que prefiramos el dinero de papel al de metal o el patrón fiduciario al patrón oro. Son cuestiones radicalmente distintas que no afectan a la teoría nominalista, como no le afectan tampoco los peligros de inflación a que pueda conducir la creación de dinero de papel.

Ciertamente que los pagos internacionales se liquidan por medio del oro y esto parece oponerse a la teoría nominalista; pero téngase presente que, en tales pagos, se emplea indistintamente la moneda de oro y el oro en barras, es decir, que es con metal y no con dinero con lo que se saldan las deudas. Si algún día se crea el dinero internacional, como actualmente pretende el Banco de Pagos Internacionales, habrá una nueva forma de dinero para poner a prueba las teorías acerca del mismo y entonces podrá verse dentro de cuál tiene mejor cabida el dinero que se cree.

II

EL SISTEMA MONETARIO ESPAÑOL

Antecedentes históricos

Como no pretendemos efectuar un estudio del desarrollo histórico de la moneda en España, nos limitaremos a recoger, en una brevísima referencia, los rasgos más acusados. En el mundo antiguo la acuñación de moneda era realizada por las ciudades

que alcanzaban mayor grado de civilización. Se atribuye a los fenicios la introducción de la moneda o iniciación de las acuñaciones en España. También acuñaron las ciudades griegas como, asimismo, las autónomas romanas, en número de 96, hasta que en el año 41 después de Jesucristo, Calígula acabó con esta libertad y centralizó en Roma las acuñaciones.

En la España visigótica subsistió el sistema monetario de los romanos, no acuñándose moneda hasta la segunda mitad del siglo VI. Durante la Reconquista circularon monedas romanas, visigóticas y arábigas; pero la evolución política, que iba concentrando en el rey los atributos de la soberanía, llevó a considerar la moneda como una regalía de la Corona, y así la Ley primera, título I, libro I del Fuero viejo de Castilla, dice:

“Estas cuatro cosas son naturales del señorío del rey que non las deve dar a ningund home nin las partir de si, ca pertenecen a el por razon del señorío natural: Justicia, Moneda, Fonsadera e suos Yantares.”

Sin embargo, esta prerrogativa fué frecuentemente usurpada por los nobles o cedida a empresas o personas particulares, lo que produjo como resultado que se fabricase moneda de baja ley y falta de peso.

Los Reyes Católicos introdujeron beneficiosas reformas, dirigidas a poner término a la desorganización existente. Recogieron la moneda antigua y adulterada; acuñaron buena moneda con arreglo a la ley fijada previamente, como los ducados de oro, que se llamaron “excelentes” por aquella circunstancia, y en cuanto a las casas de acuñación suprimieron las particulares y dejaron las cinco casas reales de Madrid, Sevilla, Segovia, Barcelona y Zaragoza.

Carlos I y Felipe II tuvieron que rebajar, a petición de las Cortes, la ley de la Moneda porque era superior a la de los demás países, lo que daba lugar a que fuese exportada. Los siguientes monarcas de la Casa de Austria inundaron el país con moneda de vellón, que según la ley de Gresham hizo huir a la de metales preciosos. También se acuñaron grandes cantidades de monedas de oro y plata procedentes de América, que se exportaron después de acuñadas, pero debieron de dejar sumas de consideración en concepto de bruceaje o coste de acuñación y de señoreaje

o impuesto que se satisfacía por hacerse uso de una prerrogativa regia.

Los monarcas de la Casa de Borbón siguieron una orientación acertada. Carlos III, en su pragmática de 25 de agosto de 1772, ordenó una refundición general de la moneda para acabar con la diversidad de tipos que se hallaban en circulación, y si bien la refundición no fué completa debe reconocerse que alcanzó gran generalidad.

La Constitución de 1812 estableció que era atribución del rey "cuidar de la acuñación de la moneda en la que se pondrá su husto y su nombre" artículo 171, párrafo 11), precepto reproducido en las Constituciones de 1837 (artículo 47) y 1845 (artículo 45), sin más que cambiar la palabra "acuñación" por "fabricación" y que volvió a su primera forma literal en la Constitución de 1860 (artículo 73) y en la de 1876 (artículo 54, párrafo 6.º).

Durante los dos primeros tercios del siglo XIX fué grande el número de disposiciones adoptadas acerca de la moneda. Se ha dicho que llegaron a siete los sistemas monetarios que se sucedieron, debiendo citarse entre ellos el establecido por el ministro Salamanca en 1847, cuya unidad era el real, y el sistema de 1864, inmediato predecesor del vigente, cuya unidad era el escudo. Sin embargo, como ninguna de tales reformas fué acompañada de la refundición propia del caso, resultó que la circulación, lejos de ser ordenada y homogénea, se componía de 97 clases de monedas diferentes, lo que hacía necesaria una reforma importante que llevó a cabo el Gobierno provisional constituido a raíz de la revolución de septiembre.

EL SISTEMA MONETARIO VIGENTE

Por Decreto de 19 de octubre de 1868 se estableció el sistema monetario todavía vigente en España, según el modelo de las bases adoptadas en el Convenio internacional de 23 de diciembre de 1865, concertado entre Francia, Bélgica, Italia y Suiza, si bien el sistema español no suponía una adhesión a dicho Convenio ni aceptaba las obligaciones que se hubieran derivado de ello.

En el Decreto de 1868 se determinaron las clases de monedas y su ley, talla, permiso y módulo. La unidad del sistema era la

peseta, equivalente, según se decía, a cien céntimos, y como de éstos no se daba otra definición que su nombre de submúltiplos de la peseta, resultaba que ésta, en cuanto unidad monetaria, quedaba sin más referencia que aquel círculo vicioso. Sin embargo, la Orden de 23 de marzo de 1869 fijó la equivalencia entre las antiguas unidades monetarias y la nueva, a los efectos de la liberación de deudas, a razón de cuatro reales o cuatrocientas milésimas de escudo por peseta, siempre que se hubiese expresado, o se dedujese, tácitamente, que los pagos habían de efectuarse en moneda corriente.

Según el Decreto orgánico y disposiciones posteriores modificativas, las monedas de oro y las de plata de cinco pesetas, cuya ley era de 900 milésimas, tienen fuerza liberatoria ilimitada, lo mismo en las cajas públicas que entre particulares. Las otras monedas de plata, cuya ley era de 835 milésimas, no podrán entregarse por las cajas públicas, ni serán admisibles entre particulares en cantidad que exceda de 50 pesetas: pero el Estado las recibirá de los contribuyentes sin limitación alguna. Las monedas de bronce también tendrán fuerza liberatoria limitada entre particulares, y en los cobros y pagos por el Tesoro podrán entregarse hasta el 10 por 100 del total.

Por Real Decreto-ley de 9 de enero de 1925 se dispuso la acuñación de monedas de 0,25 pesetas de cuproniquel, por el importe de dos millones de pesetas, que se llevó a cabo en dos emisiones: la de 1925 y la de 1927. Su fuerza liberatoria entre los particulares es limitada, pero el Estado las admite sin limitación.

También se estableció en el Decreto orgánico la facultad de los particulares para presentar pastas para la acuñación de monedas de oro y de las de plata de cinco pesetas, sin que se las exigiera descuento ni retención en concepto de gastos de acuñación. La de las demás monedas de plata y de las de bronce había de ser en todo caso por cuenta y en beneficio del Estado. Sin embargo, la libertad de acuñación de monedas de plata de cinco pesetas apenas tuvo vigencia, pues la Real Orden de 25 de marzo de 1878 declaró en suspenso la admisión de pastas de plata para la amonedación y en suspenso sigue desde entonces.

La Constitución de 1931 se limita a consignar entre las materias cuya legislación y ejecución directa son de la exclusiva

competencia del Estado español el sistema monetario, la emisión fiduciaria y la ordenación general bancaria.

LOS BILLETES DE BANCO

El vigente Código de Comercio establece en su artículo 179 que "los Bancos podrán emitir billetes al portador, pero su admisión en las transacciones no será forzosa". Esta libertad de emitir billetes al portador constituirá, sin embargo, en suspensión mientras subsista el privilegio de que actualmente disfruta por leyes especiales el Banco Nacional de España.

Sobre la base del antiguo Banco de San Carlos, fundado por Floridablanca en 1792, se creó en 1829 el Banco Español de San Fernando, que en 1847 quedó fusionado con el Banco de Isabel II y por Ley de 1849 recibió la facultad exclusiva de emitir billetes entre los derechos anteriormente adquiridos por los Bancos de Cádiz y de Barcelona.

En 1856 fué reorganizado el Banco Español de San Fernando, que pasó a llamarse Banco de España, y por Decreto-ley de 1874, debido al gran Echegaray, se le dió la organización que todavía conserva en líneas generales. En aquel Decreto-ley se establecía que su capital sería de 100 millones de pesetas ampliable a 150; su duración de treinta años y que a su cargo estaría la emisión de la circulación fiduciaria única que podría alcanzar el quíntuplo de su capital efectivo, debiendo conservar en sus cajas en metálico o en barras de oro o plata la cuarta parte cuando menos del importe de los billetes en circulación. En 1891, hallándose el Tesoro en situación apurada se prorrogó el privilegio de emisión del Banco de España por treinta años más; se elevó a 1.500 millones de pesetas el límite de la circulación de billetes y se estableció que quedarían garantizados por la existencia en las cajas del Banco de la tercera parte del importe del que hubiera en circulación, debiendo ser precisamente en oro la mitad de dicha tercera parte. En compensación, el Banco anticipó al Tesoro 150 millones de pesetas sin percepción de interés.

En 1898, con motivo de la guerra con Estados Unidos, se amplió el límite de la emisión hasta 2.500 millones de pesetas, y en 1899 se redujo a 2.000 millones, debiendo ascender al 50 por 100

las reservas metálicas correspondientes a la circulación que excediese de 1.500 millones. En 1902 se dictó una nueva ley que mantuvo en 2.000 millones el límite de la emisión, pero aumentó las reservas, fijándolas según tipos crecientes con la circulación.

En 1921, cuando expiraba el plazo por el que se había concedido el privilegio de emisión, se dictó ley de ordenación bancaria que renovó por veinticinco años la facultad exclusiva de emitir billetes al portador, que será ejercida por el Banco de España como único de emisión en el territorio nacional y posesiones españolas.

El texto de la Ley de ordenación bancaria de 1921, refundida en 1927, consta de dos extensos artículos, en el primero de los cuales se regula el régimen del Banco de emisión y en el segundo el de la banca privada. La circulación de billetes se reglamenta en la segunda de las trece bases contenidas en el artículo primero y deberá estar garantizada por metálico en caja con arreglo a la siguiente proporción: hasta 4.000 millones con el 45 por 100, siendo en oro por lo menos 1,40 por 100 y el resto en plata; sobre el exceso de 4.000 millones hasta 5.000 con el 60 por 100, siendo en oro por lo menos el 50 por 100 y el resto en plata. La circulación podrá aumentarse con determinados requisitos hasta la suma máxima de 6.000 millones con el mismo régimen de garantía metálica que para la circulación de 4.000 a 5.000 millones. La existencia de plata para garantizar la circulación será en moneda de curso legal en España. El oro podrá estar en moneda española por su valor nominal; en moneda extranjera de oro por su equivalencia a la par monetaria y en barras a razón de 3.444,44 pesetas por kilogramo de oro fino, que es la relación de la vigentes ley monetaria.

CLASIFICACION DEL SISTEMA Y DE LAS CLASES DE DINERO QUE COMPRENDE

La organización monetaria española, tal como disponía el decreto de 1868, era un sistema bimetalista fundado en las mismas bases que la Unión Monetaria Latina, o sea con la relación de 1 a 15,5 entre los pesos equivalentes de oro y plata y la talla de cuarenta monedas de cinco pesetas por kilogramo, o sea, de

cinco gramos por peseta, a la ley de 900 milésimas, en tales monedas. De estas cifras se deduce que las monedas referidas contienen 45 gramos de plata fina por peseta, lo que da una equivalencia de 222,22 pesetas por kilogramo de plata fina y multiplicando esta cantidad por el coeficiente 15,5 se obtiene la equivalencia del oro, que es de 3.444,44 pesetas por kilogramo de metal fino.

En el Decreto orgánico se establecía la libertad de acuñación que, como dijimos, es condición necesaria para que el dinero sea hilogénico, y ésta a su vez para que exista bimetalismo puro. Sin embargo, no se fijaba, según hemos expuesto, una equivalencia explícita entre la unidad monetaria y uno o más metales. La peseta fué definida en la Orden de 23 de marzo de 1869 en relación con las unidades monetarias anteriores, el escudo y el real; es decir, *recurrentemente* en el sentido matemático con que se emplea esta palabra, que es el de formar un término en función de los precedentes.

Ya el propio legislador confesaba su escepticismo respecto al dinero hilogénico, pues en el preámbulo de la tantas veces citada Orden de 1869 se manifestaba que “en la inmensa mayoría de las transacciones interiores de un país no se toman en cuenta los elementos físicos de los instrumentos de cambio, sino que más bien se atiende a su valor nominal o impositivo”.

La relación entre los precios de la plata y el oro en la época en que se estableció el sistema monetario era la misma de 1 a 15,5, que guardaban sus respectivas equivalencias en moneda. Pero no tardó en sobrevenir la depreciación de la plata, con lo que desapareció de la circulación la moneda de oro. El sistema podía quedar transformado en un “bimetalismo cojo” o “limping standard”; pero la progresiva desvalorización de la plata determinó que el valor intrínseco de las monedas estuviera muy por debajo de su valor nominal. Desapareció, pues, toda equivalencia entre el valor cartal de la moneda y el del metal que la formaba; quedaban eliminados los dos patrones metálicos y el sistema se calificaba por su carácter fiduciario.

Como el bimetalismo del sistema de 1869, según hemos dicho, era más descriptivo que esencial, en 1876 un Real decreto, del que más adelante hablaremos, pudo marcar el propósito de ins-

taurar el patrón oro, y una sencilla Real orden de 25 de marzo de 1873 sigue en suspenso desde entonces, quedando así reconocido el carácter fiduciario del sistema.

Nuestro actual sistema monetario cuenta, por tanto, con varias clases de dinero, cuyas características vamos a analizar. Las monedas de oro de distinta cuantía no se hallan en circulación porque su valor intrínseco es muy superior al que se les asigna. Ni el Estado ni los particulares están dispuestos a entregar como 100 lo que vale 200. Las monedas de oro constituyen, pues, un dinero accesorio.

Las monedas de plata de cinco pesetas son el dinero definitivo, no convertible en otro, que el Estado se halla dispuesto a entregar sin limitación en las cajas públicas, y los particulares están obligados a admitirlo, porque la fuerza liberatoria del mismo es limitada. Aquellas monedas son, pues, el dinero valutario español.

Las demás monedas de plata, las de bronce y las de cuproníquel son dinero divisionario, porque su aceptación solamente es obligatoria hasta determinada cantidad. Por tanto, no son dinero valutario, sino accesorio.

Sin embargo, las monedas no son el principal medio de pago, pues es mucho mayor la circulación de los billetes del Banco de España. Estos no son de aceptación obligatoria, sino voluntaria, como se reconoce en la sentencia de casación del 18 de diciembre de 1876, según la cual los billetes de Banco no son moneda corriente en la aceptación legal ni aun usual de la palabra y, por consiguiente, su aceptación por su valor nominal no se forma si no se ha estipulado por las partes contratantes. A pesar de esta consideración legal, la situación de hecho es que el Estado entrega en sus pagos los billetes del Banco de España y los admite en sus ingresos. La generalidad de su utilización les da el carácter dinero, aunque los billetes no hayan sido emitidos por el Estado; pero como no son dinero definitivo, sino provisional que la entidad emisora se halla obligada a convertir en dinero de curso legal los billetes han de calificarse como dinero accesorio.

Por tanto, el único dinero que en nuestra nación tiene actualmente el carácter de valutario es la moneda de plata de cinco pesetas. No es dinero hilogénico, pues su valor no es el del metal que contiene, es dinero cartal autogénico, cuyo valor es el pro-

clamatorio, aunque como dinero de metal o metaloplástico tenga algún valor intrínseco.

Con esto que decimos no hacemos más que dar expresión científica al hecho harto conocido hasta por las personas menos cultas, de que la plata contenida en la moneda de cinco pesetas vale mucho menos de cinco pesetas y, en ocasiones, solamente la tercera parte. De ahí ha nacido la necesidad de suspender la libertad de acuñación, y efecto de esa diferencia de valor ha sido también la fabricación clandestina de los llamados "duros sevillanos" falsos, pero con talla y ley iguales a los legítimos.

Como ya dijimos anteriormente, el dinero valutario es el que caracteriza a un sistema. Por tanto, en confirmación de lo anteriormente expuesto, la valuta española cartal autogénica define como fiduciario a nuestro sistema de circulación dineraria. Por esto ha podido afirmarse que el valor de la valuta española es prácticamente independiente del valor de la plata que contiene y que nuestra valuta, en su manifestación en el interior del país como capacidad adquisitiva y en el exterior como cambio internacional, no experimentaría alteración si en vez de estar formada por plata fuera de otra materia cualquiera, plomo, por ejemplo, con tal de que fuese moneda legítima y de que, naturalmente, no variasen las demás circunstancias, comprendido en ellas el volumen circulante.

EL PRECIO DE LA PLATA

Como a pesar de la elocuencia incontrovertible de los hechos todavía hay personas que identifican el valor de nuestra moneda con el de una cantidad determinada de plata, creemos oportuno detenernos un poco en esta cuestión a fin de esclarecerla todavía más. Para ello nada mejor que dar una referencia numérica de las variaciones experimentadas por el precio de la plata con relación al del oro.

Se conoce esta relación desde los tiempos de Solón, seiscientos años antes de J. C. y entonces tenía por valor 1: 12, que se conservó como predominante en la antigüedad, aunque hubo oscilaciones de cierta importancia. Durante la edad media fué mayor en general el precio de la plata, cuya relación con el oro era

de 1: 9 y 1: 10. A fines del siglo XV la relación era de 1: 10,75, y desde entonces el proceso de su desvalorización ha sido lento pero casi continuo. A comienzos del siglo XVII la relación pasó a 1: 12. A mediados de la misma centuria era ya de 1: 14,5, y a fines, de 1: 15. Durante el siglo XVIII mejoró levemente; pero ya a principios del XIX era de 1: 15,5, y a la implantación de nuestro sistema monetario fué cayendo de modo progresivo para valer en 1875 1: 16; en 1880, 1: 18; en 1890, 1: 21; en 1895, 1: 27, y en 1900, 1: 33. Durante el siglo XX hasta el comienzo de la guerra europea la relación media fué de 1: 36.

Se considera como precio típico de la plata su cotización en el mercado de Londres donde se toma como unidad la onza troy, equivalente a 31,103496 gramos. La plata, que generalmente figura en las transacciones, es la llamada "standard", cuya ley es de 925 milésimas de metal fino. La onza de plata "standard" contiene, pues, 28,770734 gramos de plata fina.

La relación de 1: 36 entre los precios de la plata y el oro, que fué la media a comienzos del siglo actual correspondía a una cotización de 27 peniques la onza troy de plata "standard". En 1914 y 1915 descendió la cotización hasta 22 $\frac{5}{16}$ peniques, pero en seguida comenzó el alza, de modo que la cotización media es de 40 $\frac{7}{8}$, y en 1917, de 57 peniques. Todavía ascendió en 1920 (cotización media = 61 $\frac{9}{16}$, máxima = 89 $\frac{1}{2}$), para descender tan bruscamente que la media de 1921 fué de 36 $\frac{13}{16}$; en 1925, de 32, y en 1928, de 26 $\frac{11}{16}$. Durante 1930 bajó de 21 $\frac{1}{3}$ a 15 $\frac{3}{16}$, y en 1931 llegó a la cotización mínima de 12 peniques.

Actualmente la cotización de la plata oscila alrededor de los 18 peniques la onza "standard" que, a 30,60 pesetas la libra esterlina, equivalen a 2,97 pesetas, luego el precio de la plata fina es de 0,103 pesetas por gramo. Como nuestra moneda valutaria contiene 4,5 gramos de plata fina por peseta, resulta que el valor intrínseco de dicha moneda es de 46 céntimos por peseta, es decir, que la plata de la moneda de cinco pesetas vale 2,30 pesetas.

Pero la verdadera depreciación no es ésta, ya que nuestra moneda experimenta, a su vez, una depreciación formidable con relación al oro. La peseta vale 0,435 pesetas oro y la sencilla multiplicación 0,45 por 0,435 = 0,196, demuestra que el valor intrínseco de nuestra moneda valutaria no llega a la quinta parte del

valor en oro que se pretendió darle, esto es, que la plata de la moneda de cinco pesetas vale menos de una peseta oro. Es difícil hallar un ejemplo más claro del fracaso del bimetalismo.

Como confirmación de lo que acabamos de exponer hasta considerar que a la relación de 1 : 15,5 entre los precios de la plata y del oro corresponde una cotización de cerca de 63 peniques cuando la libra esterlina conserva su paridad con el oro. En la actualidad la moneda inglesa tiene una depreciación de 31,5 por 100 respecto al oro, lo que hace que la cotización de 18 peniques equivalga a $12 \frac{3}{8}$ peniques de moneda de oro, que es menos de la quinta parte del tipo antes referido. En algunos artículos aparecidos recientemente en revistas financieras, se ha cometido el error de afirmar que la depreciación actual de la plata es, aproximadamente, del 70 por 100, cuando asciende al 80 por 100. Tal error tiene por origen el olvido de que la moneda inglesa no vale más de 68,5 por 100 respecto a su paridad con el oro. Multiplicando el valor que asignan a la plata por este coeficiente de reducción, se obtiene el valor verdadero, como se ve por la sencilla operación $0,3 \times 0,685 = 2$.

LA CUESTION DE LA PLATA

Ya hemos visto que la depreciación de la plata producía como efecto la obtención de importantes ganancias con la acuñación de la misma. Por esa causa fué suprimida la libertad de acuñación. Además, la moneda de plata tenía, evidentemente, un carácter fiduciario que determinaba que el aumento de la cantidad circulante significase una reducción del valor de nuestro dinero. Reconociéndolo así, el Real decreto de 20 de agosto de 1876 dispuso que "el Gobierno, cuando juzgue que hay suficiente cantidad de moneda de oro en circulación, fijará la fecha desde la cual no será obligatorio admitir en cada pago sino una suma de 150 pesetas en plata". Pero lejos de practicar esta política, los Gobiernos siguieron el fácil camino de las grandes emisiones de plata, hasta que, reconocidos los peligros de tal conducta, en 1901 se dictó la Ley Urzáiz, que prohibió las acuñaciones de moneda de plata, autorizándose solamente las del metal procedente de refundición de monedas.

La cantidad de moneda de plata acuñada desde 1868 es supe-

rior a 1.300 millones de pesetas. Las cajas del Banco de España suelen contar con unas existencias que oscilan de 600 a 700 millones y el resto se halla en circulación, deducidas las cantidades que hayan podido desaparecer, por exportación, desmonetización o atesoramientos desconocidos.

La circulación actual de moneda de plata representa el 10 por 100 aproximadamente de nuestra total circulación dineraria. Esta importancia ha sido mucho mayor hace algún tiempo por cuanto el importe de los billetes en circulación ha aumentado dos veces y media durante los últimos veinte años.

A pesar de la relativa cuantía representada por la circulación de plata, puede afirmarse que las oscilaciones en el precio de este metal no han ejercido influencia apreciable sobre el valor interior o la cotización interbursátil de la moneda española. Únicamente puede observarse que en 1920, cuando el precio de la plata alcanzó la relación de 1 : 15,5 con el oro, disminuyeron las existencias del Banco de España en esta moneda, sin duda porque fué más solicitada por los particulares.

La falta de influencia del valor intrínseco de nuestra moneda de plata sobre su valor cartal, es una nueva confirmación del carácter fiduciario de dicha moneda. En cambio, los países con monometalismo de la plata tienen su poder de compra inexorablemente unido a las fluctuaciones del precio de este metal. Entre ellos se encuentran China, la India y otros, hasta representar la mitad de la población humana, lo que da a este problema magnitudes formidables.

La principal dificultad que se opone a la estabilización del precio de la plata, consiste en que su producción es muy poco clásica, es decir, que disminuye poco cuando desciende su precio, lo que se debe a que la mayor parte de la plata se extrae actualmente como subproducto de la industria del cobre, del cinc, del estaño y del plomo y por tanto, la producción de la misma es casi independiente de su cotización.

El problema de la revalorización de la plata, que cuenta con una larga tradición entre los economistas, fué recientemente propugnado por los Estados Unidos, con el doble objeto de facilitar las exportaciones a los países indicados y también como grandes productores de dicho metal. Méjico los siguió en esta dirección,

por ser también país productor de plata en gran escala y en la misma tendencia coincidió la Cámara de Comercio Internacional.

Después de varias tentativas, la cuestión ha sido tratada en la Conferencia Económica que acaba de celebrarse en Londres, donde se ha concertado un acuerdo entre los cinco países de mayor producción (Estados Unidos, Canadá, Australia, Méjico y Perú) y los tres que poseen mayores existencias (India, China y España), a fin de conseguir la revalorización de la plata, poniendo como medio de fijación de contingentes que limitan las exportaciones.

Según este Convenio, España podrá exportar anualmente cinco millones de onzas de plata, o sea un total de veinte millones en los cuatro años de vigencia del acuerdo. Esa cifra permitirá colocar la producción normal de este metal o, si se quiere, restringir ésta y desmonetizar parte de nuestras existencias.

Recuérdese que en 1920 no se aprovechó la oportunidad para desmonetizar la plata sin pérdida. Ahora, si el contingente concedido por el reciente Convenio se destina totalmente a la desmonetización, se podrá retirar de la circulación en el término de cuatro años unos 130 millones de pesetas en moneda de plata, con lo que apenas quedaría sobrante de esta moneda, pues se estima que 500 millones son necesarios para la circulación y otros 500 deben quedar en el Banco, 400 como cobertura autorizada en este metal para el límite máximo de emisión y 100 que deben figurar en caja para atender a las posibles peticiones. La retirada de la indicada cantidad de moneda de plata produciría un saneamiento de nuestra circulación monetaria, que compensaría con creces la pérdida de unos 70 millones de pesetas, que es la diferencia entre el valor nominal y el ingreso que se obtendría por la venta, al precio actual, del metal desmonetizado.

LAS RESERVAS DEL BANCO DE ESPAÑA

La circulación de billetes del Banco de España ha seguido un crecimiento casi continuo. En 1908 la circulación excedía en poco más de 1.600 millones de pesetas; en 1913 se aproximaba a los 1.900 millones; en 1918 a los 3.000 millones; en 1920 a los 4.000, y en los últimos años ha descrito una línea menos regular, que en 1929 daba la cifra de 4.350 millones, hasta que en la ac-

tualidad el importe de los billetes en circulación oscila alrededor de los 4.750 millones de pesetas. Las reservas metálicas han aumentado también, pero en mayor proporción. Computando solamente las reservas en oro, en 1913 ascendían a 650 millones de pesetas; en 1918 a cerca de 2.200 millones; en 1920 importaban 2.500 millones y en 1929, 2.650 millones de pesetas. Actualmente, el oro existente en las cajas del Banco de España se aproxima a los 2.200 millones de pesetas. A estas cifras hay que agregar las existencias en plata, que exceden de 640 millones de pesetas.

En la cuestión de la circulación de nuestros billetes se presenta también un fenómeno aparentemente paradójico. Si se considera que la misión de las reservas metálicas es hacer frente al reembolso de los billetes, resultará que el tope inferior del valor de éstos será el cociente de repartir aquéllas entre éstos. Pues bien: este cociente da

$$\frac{2.545}{4.750} = 0,536$$

o sea, que el valor mínimo de la peseta representada por los billetes, debería ser, en tal supuesto, igual a 0,536 pesetas oro, prescindiendo de la plata que posee el Banco. Si tampoco se reparte el oro que, aunque se encuentra en el Banco, es propiedad del Estado o de particulares, ni el que está en el extranjero, la reserva en oro se reduce a 2.244 millones de pesetas que, repartida entre los billetes, da una equivalencia de 0,473 pesetas oro por peseta nominal. Como actualmente la peseta equivale a 0,435 pesetas oro, tenemos en este punto una aparente contradicción, pues el valor nominal es inferior al valor intrínseco de la parte alicuotada de las reservas que corresponde a cada peseta papel.

Esta contradicción se resuelve con recordar que, como dijimos anteriormente, las reservas, a pesar de que al hablar de ellas se emplee tantas veces la palabra "garantía" y el verbo "garantizar", no están afectas al reembolso de los billetes, sino que constituyen un fondo para dirigir la política monetaria y compensar los pagos internacionales. Además, en lo que respecta a la cuantía de las reservas, también dijimos que para compulsarlas racionalmente, no hay que relacionarlas tan solo con la masa de billetes en circulación, sino con el total de créditos exigibles contra el Banco.

LA IMPLANTACION DEL PATRON ORO

En la Ley de 26 de noviembre de 1931 que reformó la de Ordenación Bancaria de 1921, se han establecido los fundamentos para una futura implantación del patrón oro. Se dispone que desde fecha en que se rija el patrón, el Banco estará obligado a comprar el oro que le ofrezcan los particulares en cantidad superior a 50.000 pesetas al precio fijo base del régimen, deducidos los gastos de ensayo. El Banco estará también obligado a entregar a todo particular que lo solicite, el cambio de billetes en cantidad superior a 50.000 pesetas oro en barras, al precio fijo citado, o bien cuando el Gobierno así lo acuerde, divisas sobre plazas extranjeras que el mismo Gobierno determine. Si el Gobierno, legalmente autorizado, limitase el poder liberatorio de las monedas de plata de 5 pesetas, los billetes del Banco serán de aceptación obligatoria entre los particulares y las cajas públicas.

El sistema así imputado corresponde al "gold exchange standard" o "patrón de cambios oro". Todavía no ha llegado el momento de la implantación, cuyo propósito ya se hizo constar en el Real decreto de 1876, sin que se haya llevado a cabo en los cincuenta y siete años transcurridos. La oportunidad de efectuarla y la elección sobre el tiempo de estabilización, son puntos complejísimo en los que entramos, con el fin de no alargar desmesuradamente este artículo. Para una visión de conjunto es suficiente conocer que se han puesto los jalones legales para que nuestro sistema monetario bimetalista en su comienzo, fiduciario después, quede transformado en monometalista del oro, dicho esto con las restricciones que hoy son necesarias para hablar con precisión.

José CASTAÑEDA

ESTUDIOS Y DOCUMENTOS DE ECONOMIA EXTRANJERA

El acontecimiento económico que se ha contemplado con más atención durante el año 1960 ha sido el de las elecciones norteamericanas. Acontecimiento en gran parte económico, puesto que la economía ha jugado un papel trascendente en la decisión electoral. El estado de la coyuntura estadounidense ha interesado profundamente a los electores, y las políticas presentadas por los diversos partidos han recurrido, con gran frecuencia, a la situación económica norteamericana para tratar de buscar un punto de apoyo que moviese la opinión pública. Como consecuencia de ello, los mejores expertos han trabajado para analizar todos los acontecimientos producidos en la economía estadounidense, cuya situación era merecedora, por otra parte, de semejantes atenciones. Entre estos análisis ha destacado el realizado por el profesor G. Haberler, una autoridad mundial en materia de coyuntura, como saben nuestros lectores, y profesor de Comercio Internacional en la Universidad de Harvard. El interés del trabajo de Haberler reside en haber aplicado todas las herramientas que suministra el análisis económico al estudio de la coyuntura americana, ofreciendo de la misma una visión que dista de ser episódica o circunstancial, pues proyecta el funcionamiento todo de la estructura estadounidense en el momento actual y nos indica cuáles han de ser los principales problemas con los que se enfrente la nueva Administración en la era que acaba de comenzar.

Como el lector comprobará, Haberler no es un optimista, pero tampoco puede decirse que sea un pesimista, tiene más bien la mirada plena de realidad del clásico que no se deja impresionar por los acontecimientos políticos, ni por las algaradas electorales y que señala, con voz firme y pulso seguro, los problemas y las sendas por donde habrá de caminar Norteamérica si quiere de veras superar su problemática posición actual. En gran parte, los problemas norteamericanos son problemas mundiales, no porque siga siendo verdad la vieja afirmación de que "cuando América estornuda, Europa coge una pulmonía", la cual hoy es en gran parte inexacta, sino porque, pese a que la economía norteamericana no tenga esta trascendencia de la que gozaba en otro tiempo, sus problemas se engarzan sutilmente con la organización económica internacional, que parece estar demandando una corrección. Las viejas instituciones nacidas en Bretton Woods—el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial—parecen disponer de una experiencia que exige ciertas correcciones para que presten el servicio que demanda el mundo libre en pro de una estabilidad y un desarrollo imperativos. En gran parte, el trabajo de Haberler no es más que un preludio justificativo de los ensayos y modificaciones de la organización financiera internacional. Por este valor de utilidad presente y futura, además de por su valor permanente como documento acabado de análisis económico, la REVISTA DE ECONOMÍA POLÍTICA se ha decidido a insertarlo en su Sección de Estudios y Documentos de Economía Extranjera en la seguridad de que tales virtudes han de ser ponderadas por nuestros lectores.