328
1
bis

Revista de Ciencias Económicas

PUBLICACION DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CENTRO DE ESTUDIANTES Y COLEGIO
DE GRADUADOS

La Dirección no se responsabiliza de las afirmaciones, los juicios y las doctrinas que aparezcan en esta Revista, en trabajos suscritos por sus redactores o colaboradores.

DIRECTORES

Dr. Wenceslao Urdapilleta
Por la Facultad

Francisco A. Duranti
Por el Centro de Estudiantes

Carlos E. Daverio
Por el Centro de Estudiantes

REDACTORES

Dr. Alberto Diez Mieres
Sr. Luis Moreno
Por la Facultad

José Botti
Por el Centro de Estudiantes

Oscar D. Hofmann
Por el Centro de Estudiantes

Año XVIII

Mayo, 1930

Serie II, N° 106

DIRECCION Y ADMINISTRACION
CALLE CHARCAS 1835
BUENOS AIRES

de Luis Roque Gondra

La moneda ⁽¹⁾

Definiciones fundamentales

1. El estudio de la moneda es, seguramente, uno de los temas más interesantes de la ciencia económica, no sólo por la importancia fundamental que la moneda tiene en el organismo económico, pero también por ser tema predilecto de cuantos echan su cuarto a espadas en esta materia. Viste bien, es elegante, mostrarse experto en cuestiones monetarias, por cuanto se piensa que son éstas, en apariencia, las más complejas, las menos accesibles, entre las distintas cuestiones que abarca la ciencia económica.

Además, la moneda, por ser uno de los capitales cuyos servicios son esenciales a la producción y a las finanzas públicas, es cosa importantísima para los empresarios y para el Estado. Lo es, en consecuencia, para políticos y politicastos.

Sin embargo, los que opinan sobre materia monetaria, a saber, hombres políticos, banqueros, comerciantes, especuladores, agentes de cambio, etc., suelen no ser sinceros, en cuanto sus opiniones son reflejo de sus deseos, de sus intereses. Cierto que todos ellos tienen casi constantemente en los labios el interés público; pero a veces, bajo el interés público, disimulan malamente intereses personales y hasta intereses inconfesables. Es tendencia muy humana el considerar el interés pro-

---

(1) *Bibliografía.* — V. PARETO, *Cours*, vol. I, cap. II. — I. FISHER, *The purchasing power of money*, pp. 1-7, Nueva York, Macmillan, 1913. — E. BARONE, *Principios de economía política*, pp. 129-132, versión castellana. — J. MAYNARD KEYNES, *A tract on monetary reform*, cap. II, versión italiana, Milán, 1925. — M. DE VALETTE, *Stabilisation de la valeur de la monnaie*, A. Pedone, París. — CH. LE TOUZE, *Traité théorique et pratique du change de la monnaie*, París, 1883. — CÁM. DE DIPUTADOS DE LA NACIÓN, *Proyectos financieros y estudios monetarios*, V, segunda parte, Buenos Aires, 1911.

pio y los daños personales, como si fueran intereses y daños de la colectividad.

Se ha observado de mucho tiempo atrás, desde los tiempos de Adam Smith, que, por debajo de las lamentaciones acerca de la *escasez de medio circulante*, como suele decirse, se desenvuelven intereses particulares de determinadas categorías de empresarios y deudores. Por donde resultan sospechosos con alguna frecuencia, y se nos presentan contaminados por el egoísmo individual, los proyectos de estabilización monetaria, y las tentativas que miran a regularizar la circulación fiduciaria por medio de un instituto central de emisión. Como se verá, esos proyectos y tentativas tienden a impedir la baja de los precios; porque, desde luego, el mal deudor se propone siempre, a todo trance, evitar su quiebra, y restituir en *mala moneda*, esto es, en moneda depreciada, lo que recibió de su acreedor en *buena moneda*.

A este propósito, decía un argentino ilustre, Alberdi: “un gran deudor es un gran capitalista; su deuda es poder real y efectivo; y sus acreedores forman a veces su tribu, su finca de negros trabajadores”.

2. Al estudiar el equilibrio del cambio se ha visto que, si se cambian entre sí m mercaderías: $A, D, C, \dots, M$, y una de ellas, A , por ejemplo, hace las veces de numerario, se tiene que:

$$P_a = \frac{P_b}{P_b} = \frac{P_c}{P_c} = \dots = \frac{P_m}{P_m} \quad (1)$$

siendo

$$P_a, P_b, \dots, P_m \text{ y } P_b, P_c, \dots, P_m$$

respectivamente, las utilidades marginales y los precios en numerario de las mercaderías que intervienen en los cambios. En otros términos: la utilidad marginal de la mercadería-numerario es igual al valor común de las utilidades marginales ponderadas (esto es, divididas por sus precios) de las otras mercaderías.

3. No deben confundirse *numerario* y *moneda*. La moneda interviene materialmente en los cambios; el numerario no. Si un agricultor estima que un hectólitro de trigo vale 14 \$, y un ganadero, que 50 kilogramos de lana valen asimismo 14 \$, estarán dispuestos a permutar, y tal vez permuten efectivamente, un hectólitro de trigo por 50 kilogramos de lana. En este caso la expresión 14 \$ denota la existencia de un numerario, que ha servido para establecer los dos precios. Si por el

contrario, el ganadero vende a un tercero, un viñador, por ejemplo, los 50 kilogramos de lana por 14 \$, que luego invierte en adquirir un hectólitro de trigo, los 14 \$ son una verdadera moneda, en cuanto intervinieron materialmente en el cambio.

Cuando se dice que un individuo vendió una finca en pesos 100.000 que recibió en efectivo de manos del comprador, se alude a una cantidad de moneda. Cuando, en cambio, se dice que el rédito nacional, anual, de un país asciende a 5.000 millones de pesos, se emplea, la moneda como numerario, como simple medio de estimación.

4. *Verdadera moneda* es aquella en cambio de la cual, se obtienen de las otras mercaderías cantidades iguales (aproximadamente iguales) a las que se obtienen en cambio de la cantidad o peso de la materia de que está hecha. La verdadera moneda tiene utilidad marginal propia, independiente de su función monetaria.

Si los cambios que se realizan en una colectividad son absolutamente libres, se verifican las ecuaciones (1); en otros términos, la utilidad marginal de la moneda es igual al valor común de las utilidades marginales ponderadas de las otras mercaderías. Decir que aquellas ecuaciones se verifican, y que los cambios son absolutamente libres, son expresiones equivalentes.

Moneda falsa es la que sólo se mantiene en circulación por el fraude o la violencia, aunque sean impuestos por la ley. Se emplea el fraude cuando se falsifica materialmente la moneda, sea rebajando su *título, ley o quilate*, sea disminuyendo su *peso*. Esta falsificación puede ser hecha por falsarios privados. En tal forma fué siempre poco importante y, en nuestros días es insignificante. Puede ser obra de los gobiernos, y en tal forma fué muy importante en tiempos pasados. Se emplea la violencia cuando se obliga al particular, al acreedor, por ejemplo, a recibir mala moneda en restitución de la buena que dió en préstamo.

5. *Moneda fiduciaria* es la que puede cambiarse por su equivalente en verdadera moneda sin pérdida ninguna y sin mayor molestia. Si este cambio de la moneda fiduciaria o *billete convertible* sólo puede hacerse con pérdida, o si el billete se vuelve inconvertible, aquélla deja de ser tal y se trueca en falsa moneda o *moneda de papel*.

Si un campesino — dice Pareto — tomó prestado un buey, no se libera de su obligación restituyendo la fotografía del buey, sino un buey. Si un individuo tomó prestado un kilogra-

mo de oro de título 0,900 de fino, debe restituir un kilogramo de oro de dicho título; y no se exime de su obligación devolviendo un papel en el que se halla escrito \$ 620 o/s. (precio fijado en el art. 1º de la ley 1131) — si con ese papel no puede adquirirse un kilógramo de oro de título 0,900.

Los gobiernos que usan de malos recursos financieros han substituído el procedimiento anticuado de la falsificación de la moneda, por la *inflación* de la falsa moneda, billete inconvertible o moneda de papel. Como se verá, este procedimiento: a) es un medio irregular, ilícito, de obtener empréstitos internos, que sólo se justifica en el estado de guerra y en otros igualmente excepcionales; b) es, a veces, en la peor de las formas, un impuesto al capital, que suele llegar hasta el extremo de la confiscación total.

6. En realidad, la falsa moneda tiene, en verdadero numerario, un precio mayor que el de la cantidad de materia que contiene; en otros términos, en cambio de la falsa moneda se obtiene, de las otras mercaderías, una cantidad mayor que la que se consigue por la cantidad de materia de que está fabricada. Como se verá, la falsa moneda sólo mantiene su precio en verdadero numerario, dentro de ciertos límites. Tal es el caso de la llamada *moneda de vellón*, que sirve para los vueltos y pagos menores.

Un argentino emitido en conformidad a las disposiciones de la ley 1131 es verdadera moneda, porque vale en numerario aproximadamente lo mismo que el lingote de metal de que está fabricado. Una moneda de níquel de \$ 0,20 m/l. es falsa moneda que sólo circula como moneda de vellón, porque tiene en numerario un precio sobradamente mayor que el del lingote de que está fabricado.

7. *Moneda de cuenta* es la que sirve para fijar ciertos precios, pero no se acuña ni tampoco interviene materialmente en los cambios. La guinea es una libra de 21 chelines, simple moneda de cuenta, que sirve para fijar ciertos precios. El conto de *reis* es asimismo una moneda de cuenta, como lo fué también en la antigüedad el *talento* griego (60 minas = 6.000 dracmas).

8. *Moneda de circulación* es la que sirve: a) para facilitar los *arbitrajes* o cambios complicados entre las mercaderías; b) para transformar los bienes presentes en bienes futuros; y a este título es llamada también *moneda de ahorro*.

Supónganse tres individuos, a saber, un agricultor, un ganadero y un viñador. El agricultor desea la lana del ganadero,

pero éste no desea el trigo sino el vino. El viñador desea el trigo y no la lana. En tal hipótesis el agricultor puede decir al viñador: dé usted su vino al ganadero, y yo le daré mi trigo, a cambio del cual obtendré la lana del ganadero. Trátase de un cambio circular, que se facilita, si los tres entregan su mercadería a un depositario o a un *banquero*. Si se supone que el trigo vale 20, y que valen 20 asimismo la lana y el vino, el banquero realizará las operaciones de cambio, acreditando y debitando sucesivamente, en las cuentas de los tres depositantes, el valor 20 que se atribuye a cada una de las mercaderías. Si los cambios son más complicados aún, e intervienen en ellos varios banqueros, las operaciones de cambio se facilitan mediante compensaciones, que pueden realizarse en un instituto especial o *cámara de compensación*.

Si uno de los permutantes, el agricultor, por ejemplo, no desea inmediatamente la lana, puede cambiar su trigo por una cantidad de moneda, que conservará en su poder o la depositará en poder de un banquero, ganando los intereses correspondientes, hasta el momento oportuno, esto es, hasta el momento en que, por serle necesario, la transforme en lana mediante un nuevo cambio. Si la moneda que interviene en las dos operaciones es una verdadera moneda, cumple sin riesgo alguno su función circulatoria de transformar un bien presente (el trigo) en un bien futuro (la lana).

Los cambios directos sin intervención de moneda vuelven muy difícil y arriesgada la transformación de un bien presente en un bien futuro. La intervención de los banqueros y depositarios, y la emisión de los cheques y de los *warrants* suprimen las dificultades y disminuyen los riesgos de la transformación. La intervención de una verdadera moneda elimina por completo esos riesgos.

9. La verdadera moneda es uno de los capitales necesarios a la producción. En consecuencia, el ahorro disponible se transforma de preferencia en moneda, cuando la fabricación de este capital arroja mayores ganancias que la de los otros. Vale decir, cuando el oro-moneda tiene en numerario un precio mayor que el oro-mercadería (cuando el costo de la moneda es menor que su precio en numerario) el oro-mercadería se transforma por acuñación en oro-moneda; y esta transformación sólo cesa cuando ambos precios son iguales o, si se quiere, cuando costo y precio de la moneda son iguales. Si, por el contrario, el ahorro invertido en capital-moneda da pérdidas; si el costo de la moneda es mayor que su precio; si

el precio del oro-moneda es menor que el del oro-mercadería, el ahorro se retira de la fabricación de esta clase de capitales: el oro se desmonetiza. Y esta desmonetización sólo cesa cuando ambos precios son iguales.

Una cantidad de oro, es decir, una cantidad de verdadera moneda, es el único medio de asegurar de una manera perfecta la circulación monetaria y, con ella, todas las transformaciones posibles de las mercaderías. Cuanto más perfecto y complejo es el organismo económico; cuanto más alto el nivel de la civilización material, tanto menor es la cantidad de verdadera moneda que asegura este servicio, si la libre concurrencia opera con plena eficacia. Esa cantidad mínima de verdadera moneda no es arbitraria: no depende del capricho ni del interés particular de determinadas categorías de malos deudores o de malos empresarios; depende de las demás cantidades de mercaderías y de las transformaciones o cambios realizados.

Si por exigencia de malos deudores, o de empresarios en trance de liquidación forzosa, se vuelve excesiva la cantidad de medio circulante, la libre concurrencia la disminuye automáticamente, por desmonetización y atesoramiento, en el mercado hermético; por desmonetización, atesoramiento y emigración en el mercado abierto.