



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Sistema monetario argentino

Varona, Emilio C.

1917

Cita APA: Varona, E. (1917). Sistema monetario argentino. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.
Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

E S T U D I O D E N U E S T R O
S I S T E M A M O N E T A R I O

Tres son las leyes que lo rigen:

Ley n^o 1130 del año 1881

" 1354 " " 1883

" 3871 " " 1899

Las dos primeras forman nuestra ley monetaria propiamente dicha; establecen el patrón, las características de las piezas que se acuñan, etc..

La ley 3871 es la de fijación de tipo de rescate de la moneda fiduciaria y al mismo tiempo la ley que regula las emisiones. En la actualidad se halla parcialmente suspendida en sus efectos por leyes de emergencia dictadas a raíz de acontecimientos conocidos, pero, para este estudio, no hemos de considerar esta situación especial. Las leyes citadas tienen un carácter transitorio y desaparecerán tan pronto la normalidad se restablezca.

Fluye de lo anterior que el desarrollo del tema

puedo abarcar dos puntos claramente demarcados, a saber:

La unidad,

La emisión

Son los que comprende este trabajo.

Sobre ambos mucho se ha escrito, ora defendiendo el estado de cosas presente, ora combatiéndolo y aconsejando la adopción de nuevas normas. A nosotros nos seducen estas cuestiones, y deseosos de aportar nuestro concurso a su aclaración, intentamos hacerlo con la labor final de nuestra vida de estudiante.

LA UNIDAD

C A P I T U L O I

H I S T O R I A

El 13 de abril de 1813, la Asamblea Constituyente ordena:

"Que el Supremo Poder Ejecutivo comuniqué lo que corresponde al Superintendente de la Casa de Moneda de Potosí"

"sí, a fin de que inmediatamente y bajo la misma ley y
 "peso que ha tenido la moneda de oro y plata en los últi-
 "mos reinados de don Carlos IV y don Fernando VII, se ab-
 "bran y esculpan nuevos sellos por el orden siguiente:
 "Moneda de plata. La moneda de plata que de aquí en ade-
 "lante debe acuñarse en la Casa de moneda de Potosí, ten-
 "drá por una parte el sello de la Asamblea General, qui-
 "tado el Sol que lo encabeza, y un letrero alrededor que
 "diga: "Provincias del Río de la Plata"; por el reverso
 un Sol que ocupe todo el centro, y alrededor la inscrip-
 "ción siguiente: "Unión y Libertad"; debiendo además
 llevar todos los otros signos que expresan los nombres
 de los ensayadores, lugar de su amonedación, año y valor
 "de la moneda, y demás que han contenido las expresadas
 "monedas.
 "Moneda de oro. Lo mismo que la de plata, con solo la di-
 "ferencia que al pie de la pica y bajo de las manos que
 "la afianzan, se esculpan trofeos militares, consistentes
 "en dos banderas de cada lado, dos cañones cruzados y un

"tambor al pie. De una y otra deberán sacarse dibujos en "pergamino, que, autorizados debidamente, acompañen la "orden de la nueva amonedación".

Esta fue la primera disposición del gobierno independiente con respecto a la moneda, simple consagración del sistema colonial para en adelante, basado en el peso fuerte. El desastre de Sipe-Sipe que obligó a nuestras armas a evacuar el Alto Perú interrumpió la acuñación que en cumplimiento de lo anterior se efectuaba.

Hacia el año 1820 se empieza a notar en Buenos Aires la escasez de monedas. Buenos Aires había sido desde un principio el alma del movimiento revolucionario y el sostenimiento de sus ejércitos en distintas regiones habían dejado exhaustas sus cajas, y como no había institución que pudiera modificar este estado de cosas, las transacciones indispensables empezaron a facilitarse por los mismos interesados con una moneda sui generis, generalmente discos de hoja de lata, marcados con las iniciales o el nombre del emisor y cuyo poder cancelatorio era

reconocido por varios gremios. Las contraseñas, como se les llamaba a estos discos, fueron poco a poco reemplazados por vales o billetes particulares.

El radio limitado de circulación de estos sucedáneos rudimentarios de la moneda, y su peligrosa imperfección, ocasionaban tantas dificultades que el gobierno del general Rodríguez consideró necesaria la fundación de un Banco.

En 1821 se crea el "Banco de Buenos Aires", Banco de descuentos, con capital perteneciente a accionistas y con facultad de emitir billetes.

La creación de este Banco marca el principio de una nueva era en la materia de que tratamos: La del uso amplio del papel facilitado por las circunstancias apuntadas. Esta utilización se circunscribe, hasta muchos años más tarde, a la provincia de Buenos Aires, continuando el interior bajo el régimen exclusivamente metálico. El fenómeno lo explica la balanza de pagos. Esta era favorable a la provincia de Buenos Aires en sus relaciones

con sus hermanas del interior, y, en consecuencia, los envíos de moneda tomaban rumbo hacia ella.

Los billetes emitidos por el Banco de Buenos Aires o de Descuentos, como también se le llamó, se cotizaron a la par. El 28 de enero de 1826 se dicta la ley creando el "Banco Nacional de las provincias Unidas del Río de la Plata", ^{my}reemplazante de aquél, de cuya emisión se hizo cargo, y cuyo capital era mixto de estado y accionistas. Tenía también privilegio de emisión.

Tres meses escasos pudo atender al reembolso de los billetes. En abril 12 de 1826 se dicta la ley de curso forzoso destinada a estar en vigor durante cuarenta años. El billete de Banco es erigido en papel moneda y se inicia la depreciación. En ese solo año la variación es enorme; de la par, diecisiete pesos por onza en enero de 1826 pasa a caer en diciembre con una cotización de 50 3/4 por onza. Así nació la "moneda corriente" que tan importante papel había de desempeñar en la provincia de Buenos Aires.

En 1836, Rosas da por terminada la misión del Banco Nacional. Era un Banco unitario y era, además, incómodo recurrir a él para las emisiones. Crea en su reemplazo la Casa de Moneda, de carácter puramente oficial, que en sus manos resultó un filón inagotable de recursos para cubrir los huecos del presupuesto. Ella formó financieramente, junto con el caballo y el cuero, el "trípode vital" de su gobierno (Rosas y su tiempo). Ramos Mejía- Es verdad que el monto de las emisiones en aquel período ominoso, pesos moneda corriente 109.980.854, hechas en distintas oportunidades, a tipos depreciados sucesivamente en progresión creciente, pueden estimarse como equivalentes de _____ 20.000.000 de pesos moneda nacional actuales, cantidad menor que la creada de un plumazo para fundar el Banco de la Nación, pesos 50.000.000 papel, que al tipo de 387 equivaldrían a más de 29.000.000 de pesos de 0.44, y puede así asegurarse que el déspota no despilfarraba los dineros públicos cuando después de 20 años de entronización nos dejó esa deuda única. Pero, con respecto a la circulación,

el mal causado fue enorme, y de ello nos da la medida la depreciación del papel, que resulta de la relación entre las sumas emitidas y las necesidades de la población.

Echemos una ojeada al siguiente cuadro publicado por la Dirección General de Estadística Argentina:

COTIZACIÓN DEL ORO EN LOS ÚLTIMOS 92 AÑOS---1826/1917

Año	Valor de un peso papel	Año	Valor de un peso papel	Año	Valor de un peso papel
1826	en oro 0.532	1836	en oro 0.135	1846	en oro 0.044
1827	0.320	1837	0.122	1847	0.046
1828	0.320	1838	0.109	1848	0.045
1829	0.202	1839	0.063	1849	0.052
1830	0.136	1840	0.043	1850	0.064
1831	0.143	1841	0.045	1851	0.053
1832	0.143	1842	0.058	1852	0.058
1833	0.133	1843	0.060	1853	0.051
1834	0.135	1844	0.071	1854	0.050
1835	0.135	1845	0.064	1855	0.047

COTIZAC ON DEL ORO EN LOS ULTIMOS 92 AÑOS-- 1826/1917

Año	Valor de un peso papel en oro	Año	Valor de un peso papel en oro	Año	Valor de un peso papel en oro
1856	0.046	1879	0.031	1894	0.280
1857	0.048	1880	0.033	1895	0.290
1858	0.044	1881	0.037	1896	0.340
1859	0.046	1882	0.040	1897	0.340
1860	0.046	1883/4	1.--	1898	0.390
1861	0.040	1885	0.735	1899	0.440
1862	0.039	1886	0.720	1900	0.430
1863	0.038	1887	0.740	1901	0.430
1864	0.035	1888	0.680	1902	0.420
1865	0.037	1889	0.520	1903/17	0.440
1866/75	0.040	1890	0.400		
1876	0.035	1891	0.260		
1877	0.034	1892	0.300		
1878	0.031	1893	0.310		

El peso moneda corriente que valía 0.202 oro en el año 1829 descendió en 1854 a 0.055, depreciación solo com-

parable a la ocurrida en el período 1884/91, de 100 centavos a 0.26 oro, y es que los 20.000.000 emitidos por Rosas tenían fuerza cancelatoria únicamente en la provincia de Buenos Aires, para cuyo limitado número de habitantes representaban tanta carga como las emisiones en el período 1884/91 para los de la república entera.

Las emisiones de Estado, por necesidades de éste, es posible no estén, y generalmente no están, de acuerdo con la capacidad circulatoria, y si sucede esto último no son sino empréstitos forzosos disfrazados que, aunque su monto parece a primera vista reducido, pueden resultar abundaderos al establecer la cuota a cargo de cada persona. Esto sucede con las emisiones rosinas. Los tenedores de papel vieron reducirse en forma inverosímil la potencia adquisitiva de su moneda, y lo que corresponde desde este punto de vista es calificar de desastrosa la gestión financiera del tirano.

La rareza de la moneda metálica era notable esta é-

poca en la provincia de Buenos Aires. Sus relaciones comerciales con las otras provincias de la confederación y las internacionales eran insignificantes. Carecía de metales preciosos y, reconcentrada en sí misma, no podía producir su inmigración. Su aislamiento, factor favorable para la circulación fiduciaria, permitió que, una vez consolidada la tiranía, el papel depreciado, no solo por las excesivas emisiones, sino por las zozobras de los primeros tiempos, se mantuviera oscilante en cotizaciones que, más tarde, en 1864, habían de hacer pensar en su conversión a razón de 25 pesos moneda corriente por peso fuerte.

El pensamiento de 1864, cristalizado en una ley que no pudo cumplirse, fijó el tipo de rescate a la sancionada en 1867, destinada a contener la apreciación del papel. Aparece entonces, con la vigencia de ésta, una reproducción anticipada de la situación monetaria actual: la coexistencia de dos unidades. Una, el peso fuerte, y la otra, el peso "moneda corriente", derivada de aquella, y equivalente a su vigésima quinta parte; una unidad alta y

una unidad minúscula, que era en realidad la más popular.

El bosquejo rápido que hemos hecho del proceso evolutivo de la moneda se circunscribe a la provincia de Buenos Aires. Por razón de su economía especial, como ya se ha dicho, el interior continuó bajo el régimen metálico, sin que algunos ensayos desgraciados, en realidad, lo interrumpieran, hasta que, en 1872, se crea el Banco Nacional, de Estado y accionistas, con facultad de emitir, que hace adoptar en todo el país el uso del papel, de ese papel que si nos ha causado tantos males, nos ha prestado también tan valiosa ayuda.

Así llegamos a 1881. Agote, en su informe de este año sobre la deuda pública, Bancos, etc., dice, haciendo historia, que no hubo ni había otras monedas en circulación que las extranjeras, y que la moneda nacional se limitaba a la fiduciaria. Efectivamente, con el cuño nacional solo existían las acuñadas en Potosí en los días prístinos de la independencia. El Vacío era llenado principalmente con las monedas de los países limítrofes y las

acuñadas en La Rioja y otras ciudades mediterráneas. La Casa de Moneda de Buenos Aires nunca acuñó sino moneda de vellón.

C A P I T U L O I I

D E S D E 1881 A 1917

El 6 de noviembre de 1881 se dicta la ley destinada a poner fin al caos monetario que había sido ininterrumpido: la n^o 1130. Los billetes se expresan en una unidad uniforme y se empiezan a acuñar monedas que en su cunfo llevan los atributos de la Nación. Más adelante, la imposición del sello nacional a las emisiones de los Bancos, y finalmente, la substitución del billete de Banco por el papel moneda, crean, con toda la solidez que da la identidad de intereses económicos, un vínculo estrecho entre todas las regiones del país, que hace que lo que al respecto interesa a un habitante de Buenos Aires, interese por igual al de Jujuy o de Mendoza.

La ley 1130 establece como unidad monetaria para la República Argentina, el peso de oro o de plata, aquél de 1 gramo 6129 diezmilésimos, éste de 25 gramos, y ambos de título de 900 milésimos de fino.

Si bien por las disposiciones limitativas de la acuñación de monedas de plata, la ley 1130 no es francamente bimetalista, en la práctica resultó serlo lo suficiente como para imponer la necesidad de sancionar una reforma, que corrigiera eso, ya entonces, defecto, pues se había notado que algunos Bancos de emisión aprovechaban de la depreciación de la plata, reembolsando con ella sus billetes. La ley 1354 corrigió la falla al disponer que todos los billetes emitidos lo fueran pagaderos en oro y solo en él, y al fijar en un máximo de cinco pesos la obligatoriedad de recibo de la moneda de plata, exceptuan^{do} únicamente a las oficinas públicas. Nos lanzamos así al monometalismo puro, salvo una limitación que no puede engendrar peligro alguno: el patrón. Este sigue siendo bimetalista.

Por decreto de 9 de enero de 1885 se da curso legal en toda la república a los billetes del Banco Nacional, y por otro del quince del mismo mes se establece el curso legal en la ciudad y provincia de Buenos Aires, de los billetes de este Banco. Por resoluciones posteriores se dio también el curso legal a los billetes de distintos Bancos del interior en sus respectivas provincias, disponiéndose al mismo tiempo la suspensión del reembolso en metálico de todos, en resumen, el curso forzoso. Y sucedió lo lógico: la aparición del agio. En un principio el premio del oro se mantuvo alrededor del 50%. En marzo de 1890 la cotización del oro en la Bolsa de Comercio estaba a 253%, en 1894 llegó a 430%.

El proceso rápido de desvalorización del papel resultaba benéfico para nuestras industrias agrícola ganaderas, a las que hacía en extremo lucrativas. A partir de 1894 se opera el fenómeno inverso: la apreciación del papel, en forma también violenta, con grave perjuicio para las industrias madres, el precio de cuyos productos, regulado

por el mercado internacional, se encontraba en desequilibrio con los salarios, arrendamientos y gastos de producción, que se hacían a papel, y que cambian con extrema lentitud. En esta situación se sanciona, el 31 de octubre de 1899, la ley 3871, no sin haber sido combatida por una ardiente oposición. Las oscilaciones en el valor del papel habían favorecido, ya a productores, ya a consumidores o comerciantes, pero habían tenido un efecto común en el país entero: el de hacernos un pueblo de jugadores.

X
Con la fijación del tipo 0.44 para la futura conversión, debía quedar "enjaulado" el agio, como decía con razón Pellegrini, porque si bien las fluctuaciones no desaparecieron inmediatamente, desde el año 1903 se ha mantenido inmovible la relación fijada, compartiendo el imperio de las leyes 1130, 1354, la ley 3871. El peso moneda nacional interviene en adelante en la mayoría de las transacciones internas, obedeciendo a la regla según la cual los precios se rigen principalmente por la moneda de que se dispone en mayor abundancia. El peso oro sigue u-

sándose en las operaciones internacionales. El peso de 0.44, unidad derivada, es el patrón nacional; el peso o-ro el patrón internacional.

Los cambios en la unidad que hemos citado, la fijación de tipos de rescate, todo lo que se encuentra en las leyes positivas, no ha sido sino la consagración de situaciones de hecho, procurando en cada caso armonizarlas con las enseñanzas que la experiencia mundial ha sugerido. Es por eso que a nadie se le ocurrió que pudiera seriamente pensarse que el peso fuerte debía ser sustituido por el peso moneda corriente, a pesar de la aceptación de éste en la provincia de más pujante economía, y el peso "moneda corriente" desaparición por mandato de la ley. Posteriormente se pensó que convenía adoptar un patrón más perfecto que nos pusiera en contacto con la llamada "Liga Latina", y como no causaba violencias se dictó la ley de 1881. En ningún caso hubo dificultades de importancia.

Hoy tenemos un nuevo problema que resolver. La Nación se ha comprometido solamente a convertir la moneda

fiduciaria a razón de 0.44 de peso de la ley 1130 por peso moneda nacional, y las fuerzas vivas del país han dado firmeza a ese tipo al aceptarlo constantemente y dar a la promesa el valor de un hecho consumado. Así se ha planteado el problema llamado de la dualidad monetaria: la unidad originaria, la de las leyes 1130, 1354; la derivada, la resultante de la ley 3871. Una para los de casa, la otra para los de afuera y para unos pocos de casa. No es una situación común que pueda mantenerse indefinidamente. De las leyes mencionadas hay que hacer una, que, cualquiera que sea, debe atender a un hábito que por ahora debe mantenerse: la circulación a pa' ol, hábito arraigado en forma tan absoluta que ha hecho innecesaria desde hace muchos años la acuñación de monedas de oro y plata. Es interesante la estadística al respecto de la Casa de Moneda, por lo cual vamos a transcribirla en sus partes esenciales:

Tr.

MONEDAS ACUADAS EN LA CASA DE MONEDA DE LA NACION Y ENTREGADAS A LA CIRCULACION DESDE 1881 HASTA DICIEMBRE 1916

	O R O		PLATA
	Número de piezas		Número de piezas
	Argentinos	Medios arg.	
1881	37.152	9	62.026
1882	251.092	-	2.530.316
1883	906.042	-	6.467.980
1884	447.900	421	289.000
1885	207.980	-	--
1886	397.734	-	--
1887	1.854.674	-	--
1888	1.663.261	-	--
1889	402.712	-	--
1894	1.216	-	--
1896	196.542	-	--
	-----	-----	-----
	6.344.310	430	9.353.380

Del aprovechamiento de ese hábito se deriva una conclusión que es de importancia suma, y es la de que reduce a un mito el llamado problema de la conversión definitiva. La relación quedó consolidada en 1903 y no puede

razonablemente pensarse, catorce años después, durante los que no ha habido emisiones fiduciarias, que ella pueda moverse, en el lapso transcurrido, otros factores han aumentado la solidez del tipo 0.44; el aumento de la población, la mayor importancia de las relaciones económicas y la creación del "Fondo de conversión" que con sus 30 millones representa una garantía de más del 23' sobre pesos 293.018.258.44 de papel moneda. Sería pueril abrigar temores, y si los acontecimientos adversos se aunaran para hacernos caer en la inconversión. Tendría algo que ver con ella la nueva ley?

Veamos el articulado de la n^o 3871 en sus disposiciones referentes a la cuestión.

"Art. 1^o.-La Nación convertirá toda la emisión fiduciaria actual de billetes de curso legal, en moneda nacional de oro, al cambio de un peso moneda nacional de curso legal por cuarenta y cuatro centavos de peso moneda nacional oro sellado.

"Art. 2^o.-El Poder Ejecutivo, en su oportunidad, fijará por decreto, y con tres meses de anticipación, la fecha, modo

"y forma en que se hará efectiva la disposición del artículo anterior.

"Art. 7º.-Mientras no se dicte el decreto a que se refiere el artículo 2º, fijando la fecha y modo en que debe hacerse efectiva la conversión de la moneda de curso legal, la caja de conversión entregará, a quien lo solicite, billetes moneda de curso legal por moneda de oro sellado, y entregará el oro que reciba por este medio, a quien lo solicite, en cambio de moneda de papel al mismo tipo de cambio.

.....

El artículo 1º habla de la moneda fiduciaria a la que la Nación ha contraído el compromiso de convertir. El Poder Ejecutivo aun no ha fijado el decreto del artículo 2º, vale decir, la emisión fiduciaria no podría pretender ser canjeada, y sin embargo, puede ponerse la hipótesis de que toda acudiera a la Caja, por la sencilla razón de que todos los billetes tienen la misma leyenda: "La Nación pagará al portador y a la vista..... pesos moneda nacio-

nal..." y esta singularidad de la ley, que obligaría al Estado a confesar que no puede pagar, sin haber dicho previamente que se disponía a hacerlo, resulta del aparato emisor creado por el artículo 7^o, al no emitir notas metálicas, sino papel exactamente igual en todo al fiduciario, igualando así sus obligaciones para con los tenedores de billetes salidos en cambio de oro a las de los tenedores de moneda fiduciaria en su origen, en una palabra, actualizando por el artículo 7^o la promesa del artículo 1^o.

De modo que, con las leyes actualmente en vigor, si se produjera el pánico y corriera el público a canjear sus billetes, llegaría el momento en que no habría más oro y habría, sin embargo, billetes, que por no ser canjeables, harían nacer el agio.

Queremos demostrar con lo antedicho, que la conversión definitiva, francamente expresada en nuevos billetes, extendidos en la unidad que se adopte, no movería en lo más mínimo la relación 44 centavos por peso

moneda nacional. La solidez de ésta proviene, no de combinaciones legales más o menos ingeniosas, sino de las energías del país y de la modalidad que hemos puntualizado: la costumbre del uso del papel. La ley, que no tiene nada que ver con las primeras, puede y debe aprovechar está última, para gozar así de las mismas garantías de seguridad actuales.

Nosotros preconizamos el uso del papel transitoriamente, hasta tanto tengamos recursos para imponer la circulación metálica retirando la emisión de billetes menores y evitando así los gastos que su renovación continua exige.

¿ A cuánto es necesario se eleve el Fondo de Conversión para la impsición de la moneda metálica?

Esta debe hacerse retirando del público los billetes de 1, 5 y 10 pesos, pues los de los valores representativos mayores son, como decía uno de nuestros maestros, verdadera autoridad en la materia, billetes de acumulación, que no hay sino conveniencia colectiva en mantener en la

circulación. Los billetes de 1, 5 y 10 pesos que circulan, ascendían el 30 de junio de 1917, a pesos _____ 213.063.166. Podemos legitimamente suponer que esa suma tiene cierto carácter de permanencia, y que su coeficiente de contracción sería mucho menor en caso de crisis, que el de la masa circulatoria entera. Son los billetes de gastos, salarios, sueldos, etc.. Habría, en consecuencia, que retirar de la circulación unos 200.000.000, substituyéndolos por su equivalente en metal, ^(42.000.000 en platón) es decir, en el supuesto de que la imposición se realizara bajo el régimen actual, sería necesario que el Fondo de Conversión se elevara a 55.000.000 de pesos oro. Alcanzada esta cantidad, no debe vacilarse en implantar el uso del metálico. La situación sería a prueba de toda alternativa. Es necesario, por lo tanto, allegar nuevos recursos a la masa que, desde 1910 permanece estacionaria en 30 millones de pesos oro.

La reforma debe acometerse desde ya basada en la circulación a papel.

CAPITULO III
LA UNIDAD DEFINITIVA

¿ Debemos hacer desaparecer el peso de cuarenta y cuatro centavos oro, imponiendo en los hechos el peso de cien centavos de la ley 1130?

¿ Debemos adoptar como unidad legal la que hoy es unidad derivada, es decir, el peso de 44/100 de peso oro de la ley 1130?

¿ Debemos adoptar como unidad legal otra distinta de las dos anteriores, y en ese caso, cuál?

La primera solución debe, desde luego, descartarse. ocasionaría tan graves trastornos que apenas hay quien piense aceptarla como solución. En la encuesta practicada en 1905 por el ministro de hacienda, doctor Terry, entre los directores y gerentes de Bancos y comerciantes, no hubo ambiente a su favor, y el Poder Ejecutivo en su mensaje al congreso de setiembre del mismo año, decía:

"Imponer en los hechos la unidad legal actual del peso de

"100 centavos, haciendo desaparecer de la circulación el
"peso de cuarenta y cuatro centavos, en la práctica sería
"materialmente imposible, porque tendríamos que disminuir
"el número de unidades que representan todos los valores,
"sean estos de los bienes como del trabajo del hombre. Un
"empleado, por ejemplo, que reciba mensualmente el sueldo
"de cien pesos de cuarenta y cuatro centavos, se verá o-
"bligado a recibir cuarenta y cuatro pesos de cien centa-
"vos. Una propiedad que vale 100.000 pesos de cuarenta y
"cuatro centavos, valdría en seguida 44.000 pesos de cien
"centavos. semejante procedimiento traería la protesta
"unánime de todos los habitantes de la República, la im-
"posibilidad de sancionar la reforma, anarquía perjudi-
"cial en los valores, y, por último, exagerada inflación
"en todos ellos, con incalculables perjuicios para el
"país y para los gobiernos, tanto el nacional como los
"provinciales."

No obstante lo expuesto, en setiembre del año p²
p², en las postrimerías del período presidencial, el P.E.
envió al Congreso un proyecto de ley en el que sustancial

mente se propone el hacer circular el peso de la ley 1130 por medio de notas metálicas de 1000, 500, 100, 50, 20, 10 y 5 argentinos. Las notas metálicas, según el proyecto de ley, se emitirían para retirar la moneda fiduciaria existente y en conje del oro llevado a la Caja de Conversión. El proyecto tiende, además, a implementar una circulación metálica, desde que el papel representaría, como mínimo, un valor de 5 argentinos, o sea 25 pesos de 1 gr. 6129 diez milésimos de oro, de título de 900 milésimos de fino.

La unidad de cuarenta y cuatro centavos de peso oro tiene sus partidarios y su adopción fue preconizada por la presidencia Figueroa Alcorta en un proyecto de ley elevado al congreso en setiembre de 1910. Esa unidad ofrece, en efecto, la ventaja de a ella estar ajustados la mayoría de los valores existentes, por lo que, de aceptarse, la reforma pasaría desapercibida para la masa de la población.

Es relativamente pequeña la masa de transacciones

que en el interior se hacen a oro, y solo los que tienen que ver con éstas y los que operan con el exterior, tendrían que cambiar la base de sus cálculos. Esto no alteraría sensiblemente la facilidad del cambio, pues la parte de población mencionada es precisamente la más preparada para adaptarse rápidamente a él. Ello sería favorecido, además, por la ventaja de acabar con los cálculos duplicados, y evitar a los poderes, ya sean nacionales o provinciales o municipales, los gastos inherentes a la renovación de los títulos emitidos y documentos expresados en pesos por el.

Es evidente que, de acuerdo con lo antedicho, la unidad de 0.44 es la directamente impuesta por los hechos, pero los inconvenientes surgen a la simple lectura de la ley de 1881. Esta nos puso en contacto estrecho con las de la "Unión monetaria", que aparte de pertenecer a una agrupación que tiene tantas afinidades con nosotros, las ha basado en un sistema al que nos ajustamos en otros órdenes de la actividad: el sistema métrico. En él se basan,

además de Francia, Italia, Bélgica, Suiza y Grecia, los sistemas monetarios de España, Rumania, Serbia, Bulgaria, Montenegro, Venezuela, Colombia y Perú.

Si atraídos por la facilidad del cambio, adoptáramos el peso de 0.44, podríamos estar seguros que no seríamos imitados, sería una unidad desconocida, distinta a todas las del mundo, que nos traería inconvenientes que pueden evitarse.

El carácter de mercadería del metal amonedado resalta notablemente en los cambios internacionales, y, desde este punto de vista, es indiferente la unidad que se adopte, pero hay algo que la unidad puede facilitar, y es la apreciación de todos nuestros valores en el exterior, y esta función de importancia muy grande, pensamos que no sería, por cierto, favorecida por el peso de 44 centavos.

En cuanto al interior, su adopción importaría abandonar un sistema racional por otro arbitrario, con el fundamento único de ser el que nos costaría menos.

Ni siquiera podríamos pretender que el peso moneda nacional está encarnado en nuestras costumbres. Legalmente existe desde 1889 y en los hechos desde 1903; no pasa de la actual generación. Solo la designación de "peso" es la que se perpetúa desde el coloniaje: "peso fuerte", peso "moneda corriente" (provincia de Buenos Aires), "peso oro", peso "moneda nacional". Los distintos calificativos corresponden a otras tantas unidades que se han sucedido sin violencias, y constituyen la mejor demostración de la facultad de adaptarse a métodos monetarios nuevos que, puede decirse, es una de las características de nuestro pueblo.

Entonces que no nos conviene el peso de la ley 1130, ni el peso de la ley 3671, veamos si en los sistemas monetarios extranjeros encontramos la unidad adecuada.

Tres son los que tienen motivos obvios para llamar nuestra atención: el de los Estados Unidos, el del Imperio Británico, y el de la 'Unión Monetaria' basado en

el de Francia.

El "dólar", unidad de la república del norte, fascina por la grandeza de aquel pueblo, pero su adopción nos causaría las mismas dificultades que el peso oro actual, agravadas por su valor intrínseco superior, pues tiene su origen en el antiguo "peso fuerte" de los españoles.

El "soberano", representante de la moneda de cuenta "libra esterlina", es seguramente la unidad más conocida en el mundo, debido, no solo a su calidad de moneda "recta" en la circulación económica, sino también al poderio marítimo y colonial del reino de la Gran Bretaña e Irlanda.

El "soberano" tiene el grave defecto de que, al no estar con él sus submúltiplos en una escala sistemática, obliga, para apreciar muchos valores en una forma fácil, a utilizar los "chelines" y los "peniques", que se convierten así en sendas unidades. Se dice, por ejemplo: el café vale 79 sh. el cdt., en lugar de 3 a 19 sh;

la carne de buey, 50 d. las ocho libras, en lugar de 4s. 2 d.. Los ingleses, prácticamente tienen, pues, tres unidades.

Esto debe tenerse en cuenta, porque, al adoptarse una unidad con la idea de disfrutar de las ventajas que se le atribuyen, es menester adoptar sus sistemas de expresión por lo menos en los rasgos más salientes. La que comentamos, además de ser también excesivamente alta, nos crearía, por la peculiaridad citada, "la obligación de olvidar cosas fáciles y cómodas para aprender en cambio otras difíciles y molestas" (La Unidad Monetaria Argentina-Carlos Aubone).

En Francia, las acuñaciones se ajustan a lo establecido en los siguientes cuadros sinópticos.

Naturaleza de las piezas	FRANC		en mil.	P L S U		D.
	Justo	Tol. en más o en m.		Justo	Tol. en más o en m.	
Fr.	ilés.	ilés.	1ón.	Gramos	Milés.	Mil.
Oro	900	1	31	32 26806	1	35
			62	16 12903		28
			155	6.45161		21
			310	3.22588		19
			620	1.61290		17

	TÍTULO			P E S O			
	Justo	Toler en más o en m.	en kilog.	Justo	Toler. en más o en m.	D.	
	Fr.	Milés.	Milés.	Número	Gramos	Milés.	H.
Plata	5.00	900	2	40	25 00	3	37
	2.00	835	3	100	10 00	7	18
	1.00			200	5 00		
	0.50			40	2 50		
	0.20			100	1 00		
Níquel	0.20	puro			7 00	10	24
Bronce	0.10	cobres	cobre	100	10 00	15	15
	0.05	est 40	est. E	200	5		
	0.02	zincos	zincos	500	2		
	0.01			1000	1		

El valor legal de las piezas es decimalista. El

título resulta de una expresión sencilla. En cuanto al peso de las monedas, está establecido de acuerdo con el sistema métrico, de manera que con ellas se puede determinar

el kilogramo, y, teniendo en cuenta los diámetros, las medidas métricas de longitud. Es el sistema científico por excelencia, originado por la ley de 17 germinal, año XI, cuyas conclusiones más importantes, franco de plata como base, y la admisión del oro al curso legal de acuerdo con la relación 1 a 15 $\frac{1}{2}$, fueron adoptadas por Bélgica, Italia y Suiza, y más tarde consagradas por las mismas en la convención de 1865. Grecia se adhirió al grupo en 1868.

Nuestra ley monetaria de 1881 está basada también en el sistema métrico. Las piezas que, de acuerdo con ella,

la Casa de Moneda puede acuñar son las siguientes:

	Total	Valor de las piezas	T I R U L O		P E S O		Diam.
			Justo	Tol en m. o m.	Justo	Tol. en en m. om.	
			Milés.	Milés.	Gram.	Milés.	Mil.
Arg.	Oro	5 pesos	900	2	30645	2	22
$\frac{1}{2}$ arg.	Oro	2 $\frac{1}{2}$ escs	900	2	40322	2	19
	Plata	1 esc		2	25000	3	37
		50 cent.		3	12500	5	30
		20 cent.	900	5	5000	5	23
		10 cent.		5	2500	7	18
		5 cent.	95 p.oo.	1000	5	1500	10
	Cobre	2 cent.	4 de es.	5 enc.	10000	10	30
		1 cent.	1 de z.	y est.	5000	10	25

Es una reproducción, en sus partes principales, de la francesa, con una unidad cinco veces más alta. Esta es teórica. El peso papel, $44/100$ de peso oro, base práctica, equivale por tanto a 2.20 francos, expresión simple que se presta admirablemente al cambio de valores.

El "franc" surge como indicado para ser el eje de la nueva ley con la denominación "argentino" que tiene un carácter adjetivo establecido claramente. No sucedería lo mismo con la denominación "peso", usada por varias naciones de este continente, y que, como hemos dicho, es lo que constituye en la Argentina una verdadera tradición.

El "argentino" sería una medida más perfecta de los valores debido a su pequeñez y propendería también al desarrollo del ahorro por la influencia que se traduciría individualmente en esa íntima, pequeña resistencia a "cambiar" que no declina paralelamente a la disminución de la potencia adquisitiva de la unidad.

El "argentino" facilitaría enormemente la apre-

ciación de nuestras estadísticas en el mundo entero, y sobre todo en los países que nos suministran el más valioso contingente inmigratorio. No sería difícil tampoco que nos siguieran otras naciones del Nuevo Mundo, facilitando así el mutuo conocimiento por la identidad de medida, que es todo lo que debemos de pedir a la unidad en las relaciones internacionales. En el interior, su implantación sería, por otra parte, favorecida por el gran número de habitantes procedentes de países latinos que la manejarían desde un principio fácil y correctamente.

El proyecto de ley que, como corolario de la exposición anterior, comprende el capítulo IV, está basado en disposiciones de la ley 1130 y del proyecto enviado al congreso por el doctor Quintana, siendo ministro de hacienda el doctor Terry.

Podría objetarse que, con la aplicación de una ley como la proyectada, algunos precios se encarecerían, y que, por ejemplo, lo que hoy se vende a 0.10 m/n, e-

equivalente a 0.22 de "argentino", se vendería a $0.22\frac{1}{2}$, poque no habría la adecuada expresión monetaria, pero aparte de que eso podría ser compensado por la recíproca en otros precios, no hay razón alguna para que la inexistencia de dicha expresión haga recaer el perjuicio sobre el consumidor, pues bien pudiera suceder que, en virtud de leyes económicas conocidas, el perjuicio, fuera, en realidad, para los expendedores.

C A P Í T U L O IV

P R O Y E C T O D E L E Y

El Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina, etc., sancionan con fuerza de

L E Y

Art.1º.-La unidad monetaria de la República Argentina será el "argentino" de oro, de peso de 32.258 cienmilésimos de gramo y título de 900 milésimos de fino.

Art.2º.-La Casa de Moneda de la Nación acuñará monedas de oro, plata y níquel con la denominación, valor, tí-

tulo, peso, diámetro y tolerancias que a continuación se detallan.

Metal	Valor de las piezas	T I P U L O		P E S O		D.			
		Justo	Tol.en m. o mon.	Justo	Tol.en m.o m.				
	Argentinos	Milés.	Milés.	Gramos	Milés.	M.			
Oro	20	900	1	6.45161	2	21			
		900	1	3.22580	2	19			
		900	1	1.61290	3	17			
Plata	2	835	3	10-	5	27			
Plata	1	835	3	5	5	23			
Níquel	Centésimos		2½ en níquel						
	2½	250					5	5	22
		250					4	5	20
		250					3	5	18
250		2	5	16					

Art. 3.º.-Las monedas de oro y plata llevarán estampado en el anverso el escudo de la Nación con la inscripción "República Argentina" y el año de su acuñación. En el reverso el busto de la Libertad e inscripta la palabra "Libertad," y el valor y ley de la moneda.

Las monedas de níquel llevarán en el anverso el

Art. 7°.-El recibo de las monedas de plata solo será obligatorio hasta la cantidad de veinte argentinos por cada pago, y la de níquel solo hasta cinco argentinos.

Art. 8°.- queda prohibida la circulación legal de toda moneda extranjera desde que el I. B. considere suficiente la cantidad de monedas de oro acuñadas.

Precedido lo anterior, el I. B. lo hará saber por medio de un decreto, en el que se fijará un plazo que no baje de tres meses para hacer efectiva la disposición de este artículo.

Art. 9°.- El I. B. determinará y reglamentará en la forma más conveniente la emisión de las especies fabricadas.

Art. 10°.- Los contratos existentes se cancelarán en moneda nacional por su equivalente, tomando por base la unidad establecida por el artículo 1°. A este fin, el I. B. hará ensayar y publicar el título y verificar el peso de las monedas o transacciones en circulación.

Art. 11°.- La unidad monetaria establecida por esta ley será de uso obligatorio en todos los contratos y transac-

ciones a partir del 1° de enero de 1918.

Art. 12°.-El P. E. hará renovar la emisión circulante de billetes por intermedio de la Caja de Conversión, haciendo imprimir en la Casa de Moneda, otros, de acuerdo con la nueva unidad monetaria. Los tipos de billetes serán fijados por la Caja de Conversión. La cantidad regulada por los pedidos.

Art. 13°.-La misma Caja de Conversión, con carácter definitivo y permanente, emitirá y entregará a quien lo solicite, billetes por oro colado equivalente y viceversa.

El oro que recibe la Caja de Conversión ~~para~~ en cambio de los billetes, no podrá ser destinado en ningún caso, ni bajo orden alguna, a otro objeto que el de convertir billetes, bajo la responsabilidad personal de los miembros de la Caja de Conversión o empleados que consintieran en la entrega.

Art. 14°.-Una vez que el "fondo de Conversión" alcance la suma de 275.000.000 de argentinos, el P. E. procederá a retirar de la circulación los billetes menores a veinte

argentinos inclusive, entregando en cambio metálico amonedado de acuerdo con la nueva unidad.

Art. 15°.- El P. L. fijará la equivalencia de las monedas metálicas y fiduciaria nacionales circulantes, con la unidad creada en esta ley, así como la fecha en que dejarán de tener curso legal.

)-----

--

LA EMISIÓN

Antes de entrar a tratar nuestro método emisor, consideramos conveniente examinar los de las naciones que han formado escuela, por lo cual aquélla parte la necesitamos de dos capítulos, titulados "Principio de Banca", y "Principio de circulación", que comprenden los dos que se practican en algunos de los países europeos de mayor solidez económica y financiera.

CAPÍTULO I

DEL PRINCIPIO DE BANCA

La emisión de billetes de acuerdo con el "Principio de Banca" propende al desarrollo normal de las transacciones, al dar elasticidad al medio circulante y permitir a éste que se ajuste automáticamente al aumento de las necesidades reales, pulsadas por establecimientos que están en contacto directo con el público: los Bancos.

En efecto, los billetes pueden salir en cambio de papel comercial, por medio de la operación llamada descuento, y, una vez su misión cumplida, es decir, al vencimiento de aquél, se produce la operación inversa: los billetes

vuelven al emisor y los documentos que les dieron origen, al público.

El emisor provee a la regularidad de esta marcha mediante diversas garantías que, si bien a él le interesan únicamente porque le aseguran el reembolso de sus billetes, tienen por objeto el ajustar las emisiones a lo estrictamente necesario.

El carácter local de los billetes indica al sistema como destinado para países cuyo numerario escaso no basta a las necesidades internas, y sería también el único medio de desenvolverse de un país en que hubiera desaparecido por completo la moneda de valor intrínseco, so pena de volver a los tiempos del trueque, o a menos que su grado de cultura le permitiera hacer un uso adecuado de los instrumentos de crédito.

En la República Argentina hicimos su experiencia en los primeros años de la nacionalidad. El Banco de Descuentos, que tenía como uno de sus fines el facilitar las transacciones mediante la emisión de billetes, cumplió perfectamente su misión, acabando con un estado de cosas anacrón-

nico y sacando al pueblo de la inercia en que la falta de moneda lo tenía forzosamente postrado. Las dificultades en que se vio fueron principalmente motivadas por el carácter de Banco de Estado que fue tomando poco a poco. Junto con el billete convertible, emitido en cambio de documentos por operaciones verdaderas, iba lanzando a la circulación el papel moneda que necesitaba el Estado, y como las necesidades de éste eran siempre apremiantes, la emisión de papel moneda era continua.

El "principio de Banca" científicamente utilizado no puede ofrecer peligro alguno. Se reduce a permitir la sustitución de una forma de crédito, la obligación comercial, por otra más perfeccionada, el billete, aquél por cantidades irregulares, exigible a un plazo determinado, con circulación reducida a los que conocen la solvencia de las firmas, y éste, por cantidades redondas, pagadero a la vista, y con circulación vastísima.

El Banco de Francia es considerado como modelo de los que emiten de acuerdo con lo enunciado, teniendo, sin

embargo, para sus emisiones un límite máximo, que, según ley de 29 de diciembre de 1911, es de 6.800.000.000 de francos. Sus billetes tienen curso legal y son aceptados como las especies mismas, por la seguridad absoluta de su reembolso, fundada en fuertes reservas metálicas y en el corto plazo de efectividad de su cartera. De una estadística de 1896 tomamos los siguientes datos con respecto al término medio de vencimientos de las carteras de varios Bancos europeos.

	Días
Banco de Francia	27.2
" Imperial de Alemania	28
" de Austria-Hungría	49
" Bélgica	41
" Italia	41

Como se ve, el término medio correspondiente al Banco de Francia es el más corto. La ley le permite un plazo mayor, 90 días, pero en la práctica, en el año citado, se ha reducido a 27.2 días, y esto es debido en primer término, a que redescuenta a otros Bancos papel que a

menudo tiene pocos días para vencer.

Las cifras siguientes, con sus variaciones en el porcentaje de metálico con respecto a la circulación general, nos dan una idea de la plasticidad de sus emisiones.

Año 1855	53.3%
1865	62.6%
1886	76.4%
1885	95.3%
1899	80.1%
1904	86.9%
1911	77 %

Mientras que en 1885 el encaje alcanzaba a un 95%, que hacía semejar el billete a una nota metálica, en 1911, el descenso a 77% nos dice que, o bien se produjeron exportaciones de metálico, o bien el país pasó por un período de negocios muy activo.

C A P I T U L O I I

E L " P R I N C I P I O D E C I R C U L A C I O N "

El "principio de circulación" parecería inspirado

en el "laissez faire, laissez passer" de los fisiócratas. La masa circulante debe estar formada por metálico o notas que lo representen, y como el metal precioso es la única moneda internacional, resulta que aquella masa crece o decrece según sean los saldos de la balanza económica; de ahí que pueda presentarse el caso de que a un activo movimiento interno no baste el numerario existente, por corresponder a un período de saldos económicos negativos que han mermado el "stock" de metal precioso.

Es natural que luego que se percibe la necesidad, se produce el alza del interés, y ésta provoca la inmigración de capitales que vuelven las cosas a su estado normal.

No hay que confiar mucho, sin embargo, en que las cosas se restablezcan por sí solas, pues esta especie de armonía podría producirse tan tarde, como para que, en el entretanto, se hayan causado males irreparables, y lo que corresponde es que la Banca se adelante, provocando anticipadamente la afluencia de capitales.

Los billetes emitidos en esta forma son simples constancias del equivalente en metálico depositado en las

areas del emisor, por lo que gozan de una convertibilidad completa.

El sistema tuvo origen en Inglaterra. El "Acta Peel" de 1844 dividió al Banco de Inglaterra en dos departamentos: el de Emisión, y el de Operaciones Bancarias, independientes por completo el uno del otro. Aquél se destinó a emitir billetes únicamente en canje del oro que se le llevara, sin límite. Peel y el coronel Torrens, autores de la combinación, fueron los que dieron al sistema por primera vez el nombre con que desde entonces se le señala, y que es el que encabeza este capítulo.

El Acta Peel, al establecer un nuevo procedimiento para las emisiones futuras, consultó también las necesidades del país en el momento de su sanción. Se observó que durante la crisis precedente, billetes del Banco por valor de £ 14.732.000 no se habían presentado al canje, y entonces se fijó esta suma como el mínimo necesario, y que, por lo tanto, no era menester tuviera equivalente en metálico, garantiéndolo, en cambio, el Estado, con títulos.

La suma anterior ha aumentado a £ 18.450.000 y alcanzará en definitiva a £ 19.929.250 por virtud de disposiciones de la misma "acta Peel". Estos acrecimientos proceden de las emisiones que durante las cuatro semanas posteriores al 10 de octubre de 1843 tuvieron en circulación los otros Bancos del Reino que tenían la facultad de emitir, los cuales, por el monopolio de que se invistió al Banco de Inglaterra, pasan a favor de éste, pero solo hasta los dos tercios de la circulación particular que desaparece. El billete del Banco de Inglaterra tiene curso legal en ésta y en el País de Gales.

El sistema Peel ha demostrado sus inconvenientes por tres veces desde 1844 (1847, 1857 y 1866), en que fue necesario apartarse de la ley primitiva.

"Se comprendió entonces que el límite de la emisión
 "no previene los abusos del crédito, porque no impide la
 "creación y descuento de efectos comerciales originados
 "por la especulación, y que este límite puede ser causa de
 "agravamiento de las crisis, al poner a los Bancos en la

"imposibilidad de negociar documentos con excelentes ga-
 "rantías. Se noto, al mismo tiempo, que el alza de la ta-
 "sa de descuento había arreglado situaciones que parecían
 "desesperadas, reteniendo el numerario dispuesto a emi-
 "grar, y atrayendo al extranjero. Considerado ~~el~~
 "necesario el asegurar a la circulación fiduciaria una su-
 "ficiente garantía metálica, se había hallado el medio de
 "conservarla y aumentarla: el alza mencionada. Las disposi-
 "ciones de la "Charter Act" de 1844 no han sido modifica-
 "das, pero, al lado de reglas legales sin utilidad, el uso
 "ha instituido otras que la experiencia ha sancionado. El
 "Banco de Inglaterra está siempre atento a los movimientos
 "de su reserva. No vacila, cuando esta reserva disminuye
 "en una proporción muy fuerte, en elevar la tasa de des-
 "cuento. La regla ya tradicional, es la de que esta medida
 "debe tomarse cuando la reserva del Departamento de Banca
 "desciende por bajo del tercio de la suma de los depósitos
 "públicos y privados.-" Arnauné. La Monnaie--.

El procedimiento adoptado para las emisiones por el
 Banco Imperial de Alemania podemos considerarlo como eclée-

tico del francés e inglés. Su circulación está formada por una parte fija, garantida por un 33.33% en títulos y un 66.66% en documentos, y una parte variable procedente de billetes en cambio de metálicos.

La parte fija del Banco Imperial, de 250.000.000 de marcos en 1875, fue elevada a 450.000.000 por ley de 1899, y a 550.000.000 por la de 1909. Esta última cantidad recibe, además, un aumento en los últimos días de marzo, junio, setiembre y diciembre, de 200 millones, acordados con el objeto de facilitar las operaciones de fin de trimestre.

La circulación se asemeja así a la inglesa. Tiene similitud, en cambio, con la francesa, en cuanto provee a necesidades eventuales permitiendo la emisión de billetes sin ajustarse a lo anterior, pero pagando un impuesto de 5% anual. Este alto impuesto obliga al Banco, por lo general, a levantar el interés, y, por consiguiente, a echar mano de este recurso solamente en casos extraordinarios.

Los billetes del Banco Imperial de Alemania tienen curso legal en todo el imperio.

C A P I T U L O I I I

L A E M I S I O N E N L A A R G E N T I N A

Es efectuada por la Caja de Conversión en virtud de lo dispuesto por la ley 3671 en su artículo 7°.

"Mientras no se dicte el decreto a que se refiere el artículo 2°, fijando la fecha y modo en que debe hacerse efectiva la conversión de la moneda de curso legal, la Caja de Conversión entregará a quien lo solicite, billetes moneda de curso legal por moneda de oro sellado, en la proporción de un peso moneda de curso legal por cuarenta y cuatro centavos de peso oro sellado, y entregará el oro que reciba por este medio, a quien lo solicite, en cambio de moneda de papel al mismo tipo de cambio."

La persistente apreciación del papel permitió que, en 1903 empezara a afluir el oro a la Caja, poniendo en función el mecanismo creado. La corriente no se ha interrumpido, y es tan grande el poder de atracción que la Caja

ejerce sobre el oro, que éste ha desaparecido por completo del público.

Al promulgarse la ley 3871 había emisiones por un valor aproximado de 290.000.000 de pesos en papel moneda, masa invariable desde 1891 en que se había efectuado la última emisión de estado para dotar de capital al Banco de la Nación, (50.000.000). Aquélla suma no tiene contravalor en oro, y debemos considerarla como la parte fija de nuestra circulación, constituyendo la parte elástica los billetes emitidos en cambio de oro. Es exactamente el método circulante adoptado por Inglaterra, ejercido allí por el Departamento de emisión de su gran Banco, y aquí por su trasunto fiel en esta modalidad, la Caja de Conversión, a la que, por tanto, debe considerarse desempeñando funciones emisoras basadas en los principios enunciados por Terrens:

"1°-La suma a la que es posible mantener una circulación rigurosamente convertible no puede ser determinada por leyes e por disposiciones bancarias, sino por la ley natural de equilibrio, en virtud de la cual los metales preciosos

"se distribuyen entre los diversos países del mundo.

"2°-Cuando el monto de la circulación desciende accidentalmente más abajo de la suma fijada por la ley de equilibrio, el nivel se restablece por la afluencia del metal precioso"

Torrens enunciaba un tercer principio como fundamento del "acta Peel": "Cuando el monto de la circulación mixta de oro y billetes convertibles excede accidentalmente el monto fijado por la ley de equilibrio, el nivel se restablece por el retorno a los Bancos de emisión de una parte de sus billetes y por la salida de sus cajas de una equivalente de oro". De la exactitud de este principio es un ejemplo lo que sucede en nuestro país, debido, indudablemente, en gran parte, a la aversión que tenemos al uso del metálico; éste ha afluído siempre a la Caja de Conversión.

Los billetes salidos contra oro no se diferencian en ningún detalle del verdadero papel moneda, de manera que en la hipótesis de una corrida extraordinaria, quedaría una suma a cubrir que podría pertenecer en todo o en parte a

quienes precisamente llevaron oro a la Caja, resultado paradójico, teniendo en cuenta, sobre todo, que esa combinación es uno de los factores que impiden la depreciación del papel sin garantía metálica.

Un antecedente del sistema lo encontramos, en pequeño, en nuestra propia patria. Tal fue la oficina de cambio creada en 1867 en la provincia de Buenos Aires. Esta desempeñó durante un decenio las mismas funciones que ahora practica la Caja, sin que para el caso, pueda establecerse diferencia por el hecho de aquélla ser nacida de una resolución de la legislatura provincial, y estar agregada a un Banco, el de la Provincia, y ésta proceder del gobierno nacional y ser completamente autónoma. La analogía procede aun de más lejos; de la similitud de causas que provocaron la sanción de las leyes respectivas: en ambos casos la necesidad de contener la rápida depreciación del papel que nos perjudicaba enormemente.

Del movimiento de entradas y salidas de billetes o de oro de la Caja, no se ha agregado ni restado un centavo a la masa monetaria. La utilidad material que repor-

ta al público es solamente la de evitarle los inconvenientes del uso de la moneda metálica, inconvenientes que para nuestro público deben ser muy grandes desde que nos manejamos exclusivamente a papel. Así, sin resellar la moneda extranjera de acuerdo con el cuño nacional, se cumple, sin embargo, el principio económico según el cual debe ser libre la acuñación del metal patrón.

Su influencia en el desenvolvimiento normal de los negocios es nula, a no ser que consideremos como tal, la que puede tener sobre los espíritus el fenómeno del "one reserve system", como se ha llamado expresivamente a la reserva áurea voluminosa, existente en un sitio único, cuya contracción o dilatación se puede medir día por día, hora por hora.

Si la Caja, u otra institución análoga, no existiera, en lugar de tener una circulación a papel, tendríamos una circulación mixta a papel y metálico, aquella parte formada por el existente con anterioridad a la ley 3871, y ésta formada por el oro ingresado al país en pago de saldos favorables, como capitales para ser empleados, etc..

Se ha dicho que el sistema inglés es rígido. Forzosamente debemos decir lo mismo del argentino, pero eso no debe importar su desprestigio si se ajusta a nuestras conveniencias. De un tiempo a esta parte se contesta su bondad, y se publican numerosos artículos en los diarios en los que se atribuyen efectos perniciosos al funcionamiento del mecanismo automático de la Caja. Con este cargo pensamos que se le otorga a ella un título de factor activo que no le cuadra. La Caja de Conversión no tiene nada que ver con la cantidad de moneda; precisamente, el principio de circulación que practicamos está fundado en la prescindencia de intervención al respecto.

Pero, aun suponiendo que esa pasividad sea perjudicial, ¿Debemos adoptar otro sistema de emisión? Cualquiera, que no sea el actual, debe calificarse como aumentativo del medio circulante. Ahora bien. Es insuficiente nuestra masa monetaria?

He aquí una estadística de la cantidad "per capita", en pesos m/legal, en distintos países y en el año 1902, de acuerdo con los datos de la dirección de monedas de los

Estados Unidos. (En el original figuran dólares).

PAISES	ORO	PLATA	PAPEL	TOT.
Estados Unidos	36.75	19.83	13.42	70.-
Inglaterra	30.97	6.58	6.65	44.20
Francia	57.24	25.35	9.56	92.15
Alemania	31.81	8.65	7.66	48.12
Bélgica	5.61	8.97	37.97	52.55
Italia	7.77	2.72	12.38	22.87
Suiza	21.29	7.61	14.73	43.63
Grecia	0.19	1.48	47.68	49.35
España	9.58	21.96	18.04	49.58
Portugal	2.31	2.82	27.42	32.55
Rumania	5.59	0.30	3.17	9.06
Serbia	1.78	1.59	4.05	7.42
Bulgaria	0.63	1.84	0.63	3.10
Austria-Hungría	14.12	4.04	2.33	20.49
Holanda	9.45	25.11	9.20	43.76
Noruega	8.77	3.73	8.43	20.93
Suecia	8.04	3.17	13.11	24.32
Dinamarca	14.--	5.34	7.05	26.39
Rusia	13.40	1.88		15.28
Turquía	4.89	3.92		8.81
Australia	54.94	2.61		57.55
Egipto	7.19	1.52		8.71
México	1.48	18.30	9.33	29.11
América Central	1.12	3.90	16.90	21.92
id. del Sur	4.70	1.25	65.56	71.51
Japón	3.08	1.50	3.03	7.61
India	0.49	4.11	0.26	4.86

P A I S E S	O r o	P l a t a	P a p e l	T o t.
China		5.33		5.33
Estab. del Nstr.		16.99	1.88	18.87
Canadá	14.71	2.91	24.77	42.39
Cuba	2.94	2.20		5.14
Haití	2.35	5.17	8.22	15.74
Col. del Cabo	36.70	0.99		37.69
Rep. Sud Afric.	57.17	2.35		59.52
Finlandia	3.57	0.51	7.92	12.00
Siam	0.38	71.98	0.96	73.32

La cantidad correspondiente a la República Argentina, que en dicho cuadro no está individualizada, era de pesos curso legal 56.81 calculado al tipo de 0.44 (en aquella época la cotización del oro era con 136% de premio), cantidad que está por encima de la de Inglaterra, Alemania, etc..

Desde el año 1902 a la fecha, la situación ha cambiado radicalmente. La emisión es hoy de 1.000.000.000, lo que viene a dar "per cápita", pesos 128. No hay que recurrir a más estadísticas para demostrar que si la plétora y la escasez son males, el mal de que padecemos es el de plétora, de una plétora que procede de saldos comerciales favorables, y de la inmigración de capitales atraídos por

un alto interés o por seguridades que no tienen en sus países de procedencia.

No podemos asegurar que esa cantidad goce de cierta estabilidad. El medio circulante nuestro está formado por "papel moneda" propiamente dicho, y por notas metálicas. La cantidad e presada, 128, comprende la parte correspondiente a ambas; el papel moneda contribuye con una capitación de 36.54. Esta parte, sí, es estable. El papel moneda es una moneda genuinamente nacional. Tiene ese defecto, esa virtud, como dirían sus apóstoles, de no poder ser empleado sino en su patria de origen.

En cuanto a los 700 y pico de millones restantes, oro, permanecerán en el país mientras subsistan los factores que los atraerón. El oro no tiene preferencias, y el día que le convenga irse, se irá, pertenezca a capitalistas extranjeros o a capitalistas nacionales. Su estabilidad no depende de sistema de emisión alguno que no podría modificar la calidad esencial del oro: su circulación mundial. Que él esté oculto y circulen en cambio los

billetes que lo representan, y que a esto se le llame "empapelamiento", es cosa sin sentido si la palabra ha de ser tomada en serio. Si circula el papel, es por voluntad nuestra, porque nos incomoda el oro, y si tenemos que la abundancia de numerario pueda dar origen a un período de especulación, no sabríamos recomendar para evitarlo, desde el punto de vista de la circulación, otro remedio sino el de empobrecernos. De esto, por otra parte, no da pruebas nuestra situación actual, ya que a un incremento constante del numerario corresponde una depresión acentuada en las transacciones. El excedente, innecesario para las necesidades normales, ha pasado de manos del público a las de los Bancos, cuyos depósitos aumentan constantemente, sirviendo de niveladores entre la masa monetaria y el público. Es claro que ese excedente puede ser empleado en forma más provechosa, y de ello nos ha dado ejemplo la gran república del Norte, pero hay que reconocer que esas son cuestiones que no atañen al método emisor.

No es probable que el volumen existente de oro se

reduzca alarmantemente; se oponen nuestras producciones principales, que tendrán siempre mercado seguro y en condiciones remuneradoras, y nuestro carácter, en el que hemos de continuar muchos años aun, de país de economía dinámica, país "habilitado" de capitales, en contraposición al concepto de "habilitadores" que se concede a algunos de Europa.

Si la contracción de la masa de numerario se produjera algún día, en forma extraordinaria, es indudable que la rigidez del sistema se haría sentir con intensidad, pero cabe reflexionar si no es preferible correr ese albur, a abandonar un método, merced al cual estamos utilizando moneda sana desde hace catorce años, el período más largo de nuestra historia. Los reguladores supremos de la circulación son dos: la tasa del interés, las seguridades.. Que éstas sean un hecho, y que se maneje aquélla con el cientifismo con que lo hace el Banco de Inglaterra en su Departamento de Banca, y las probabilidades de contracción se alejarán cada vez más. El Banco

de la "acción está indicando para servir de pauta.

Peroñ no volvamos a las emisiones de Banco, a ese instrumento tan precioso, para cuyo manejo hemos demostrado no tener aptitudes.

CONCLUSIONES

1a. PARTE

1°-- No hay unidad tradicional argentina.

2a-- La reforma debe emprenderse desde ya sobre la base
de la circulación a papel.

3a-- El "argentino", tipo "franco", consulta muestras
conveniencias.

2a. PARTE

1a.--Nuestra emisión tiene los mismos rasgos distintivos
de la inglesa.

2a.--Su rigidez no es inconveniente si se usa con acierto
de la "tasa del interés".

Emilio C. Varona

Cabera 3768

Julio 27/917

B I B L I O G R A F I A

- AUBONE CARLOS--La Unidad Monetaria Argentina, 1916
- ARRAUD A.--La Monnaie, 1913
- AGOTE P.--Informe sobre la deuda publica, Bancos y moneda, 1881
- BROCARD PUCIEN--Questions monétaires, 1905
- CONANT CHARLES--Monnaie et Banques, 1915
- CONANT CHARLES--History of modern Banks of issue, 1915
- DE LA PLAZA VICORINO--Conferencia dada en el "Odeón", en el año 1899, con motivo de los proyectos monetarios.
- DOLLEANS EDOUARD--La monnaie et les prix, 1905
- HANSEN EMILIO--La moneda Argentina, 1916
- HOLDSWORTH THOM JOHN--Money and Banking, 1916
- JUSTO JUAN B.--Estudios sobre la moneda.
- PROYECTOS FINANCIEROS Y ESTUDIOS MONETARIOS--(Cámara de Diputados de la Nación Argentina).
- PELL E'RIQUE--Primera Casa de Moneda en Buenos Aires, 1894
- PILEIRO O. M.--La conversión del billete.--Contribución al estudio de nuestras reformas monetarias.
- QUESADA SIXTO J.--Historia de los Bancos modernos, 1908
- ROSA JOSE MARIA--La reforma monetaria en la Rep. Arg. 1909.
- SCARES CARLOS F.--Economía y finanzas de la Nación, 1916
- TERRY JOSE A.--Cuestión monetaria Argentina, 1910
- WHITE HORACE--Money & Banking, 1916

INDICE

LA UNIDAD

CAPITULO I

Historia

CAPITULO II

Desde 1861 a 1887.-Leyes 1130 y 1354.-El curso forzoso.
Ley 3871.-Dualidad monetaria.-La acuñación desde 1881.
La circulación a papel.-La relación 0.44 por peso.
Art. 1, 2, y 7 de la ley 3871.-Condiciones para impedir
la circulación metálica.

CAPITULO III

La unidad definitiva.-Peso de la ley 1130.-Peso de la
ley 3871.-Proyectos.-El "dólar",.-El "soberano",.-La acuñación
en Francia.-El "argentino".

CAPITULO IV

Proyecto de ley

LA EMISION

CAPITULO I

El "principio de Banca".-El Banco de Francia

CAPITULO II

El "principio de Circulación".-El Banco de Inglaterra.
El Banco Imperial de Alemania.

CAPITULO III

La emisión en la Rep. Argentina.-Estadística de las
cantidades "per cápita" en distintos países.-Id. en
la Rep. Argentina.-Los verdaderos reguladores de la
circulación.-

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA