



ARTÍCULOS

## Moneda y sistema monetario

Benjamin Cornejo

Revista de Economía y Estadística, Primera Época, Vol. 1, No. 2 - 3 (1939): 2º y 3º Trimestre, pp. 189-207.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3046>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

### Cómo citar este documento:

Cornejo, B. (1939). Moneda y sistema monetario. *Revista de Economía y Estadística*, Primera Época, Vol. 1, No. 2 - 3 (1939): 2º y 3º Trimestre, pp. 189-207.

Disponible en: [<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3046>](http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3046)

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>



REVISTAS  
de la Universidad  
Nacional de Córdoba



UNC  
Universidad  
Nacional  
de Córdoba



FCE  
Facultad de Ciencias  
Económicas



1613 - 2013  
400  
AÑOS

## MONEDA Y SISTEMA MONETARIO

1. — Sean o no históricamente exactas las diversas “edades” de la moneda que los historiadores enuncian, y cualquiera sea la división que se adopte de la historia económica, no es posible negar que se asiste, desde los más remotos tiempos, a un progreso en las diversas formas del cambio y, por ende, a un progreso y un perfeccionamiento constantes de su instrumento principal. Y pese a la imprecisión de las fronteras cronológicas, es posible hablar de la era del trueque, de la mercancía-moneda, de la moneda metálica, etc. y afirmar que estas formas se han sucedido históricamente siguiendo el progreso de la civilización y de la economía, salvo las supervivencias de formas superadas, sea por la existencia de pueblos que no han participado de ese progreso y que proporcionan un rico material de estudio para las investigaciones de los sociólogos, sea por los frecuentes retrocesos a que asistimos, hoy más que nunca, en virtud de acontecimientos políticos y sociales, cuando no de dificultades surgidas de la misma técnica que quiere perfeccionarse más allá de lo permitido por la realidad económica. Así, en el orden internacional, hemos visto reaparecer el trueque con un esplendor y una amplitud no conocidos; y en el orden interno, las crisis, las guerras o la penuria financiera, al provocar el derrumbe de las monedas, han obligado, más de una vez, en pleno siglo XX, a recurrir al intercambio directo de productos o servicios.

Ya se conoce la enseñanza común de los manuales acerca del proceso natural de selección en cuya virtud los metales preciosos y, en definitiva, el oro, afirmaron su supremacía monetaria. Y es bien sabido, además, que durante mucho tiempo se ha considerado el oro, o la moneda de oro, como la moneda por excelencia, o *verdadera*, por oposición a la moneda *falsa*. Ese carácter resulta del hecho de ser el oro una *mercancía*, dotada de ciertas cualidades — valor, peso, consistencia, duración, color— capaz de obviar los conocidos inconvenientes del trueque o del cambio indirecto con otras mercancías menos adecuadas.

¿Y el billete? Aquí también la explicación tradicional —posiblemente cierta— es de una sencillez y lógica extraordinarias: Los primitivos banqueros, orfebres o joyeros, recibían en custodia los valores que sus clientes por falta de seguridades no podían guardar en sus casas; contra esos depósitos expedían recibos que sirvieron luego, por su transmisión, para hacer circular la riqueza depositada. Y así puede considerarse “inventado” el billete con un respaldo del 100 %. Más adelante, el banquero vio la posibilidad de lucrar con la expedición de “recibos” —a título de préstamo— que no correspondían a ninguna riqueza metálica depositada en el banco y circulaba en virtud de la confianza inspirada por el banquero, en pie de igualdad con los otros y transformable como ellos en oro, demostrado como estaba, por los hábitos observados, que solo una pequeña parte de los depositantes exigía el reembolso. Así, se dice, nació el billete respaldado parcialmente en oro, aunque en relación constante con él, *moneda regulada* según la nomenclatura de KEYNES.

Quiere decir, pues, que la agilidad de las transacciones, la comodidad, explican el billete por cuyo intermedio el oro circula simbólicamente —y efectivamente desde el punto de vista económico. Después, las *necesidades* dan oportunidad

al *crédito* para que realice el milagro de una circulación más abundante de la que permitiría la producción de oro.

El billete penetra poco a poco en la psicología y en las costumbres del público para desalojar casi totalmente al oro de las transacciones. Realidad social y económica, adquiere luego la equiparación jurídica con aquél y deviene *moneda* con todos los honores, sin que pueda hablarse ya de *crédito*. Pero podemos, sí, seguir hablando de la circulación simbólica del oro, aunque no exista en igual cantidad en el instituto emisor: cada moneda de oro —milagro de la inventiva humana—, sirve simultáneamente para numerosas transacciones. Y que nadie dude que el billete es tanto como el oro, porque la conversión inmediata y a la vista demostrará con elocuencia que el billete es oro. Tal es el sistema del *patrón oro* que a fines del siglo pasado y principios del actual podía mirarse como el término brillante de una evolución que había alcanzado un grado de perfeccionamiento imposible de superar.

¿Y el curso forzoso? ¿No había, acaso, la posibilidad de “espiritualizar” aún más el instrumento monetario e independizarse de la tiranía metálica? Las teorías que se atrevieron a sostener tal cosa fueron reputadas heréticas y el papel moneda (de Estado o Banco) considerado una enfermedad, una anormalidad que, como tal, es más o menos pasajera.

2. — La realidad monetaria actual es, sin embargo, otra, y reclama una revisión de las antiguas nociones de *normalidad* y *anormalidad* monetarias y obliga a reflexionar seriamente sobre las ideas tradicionales.

El billete —sobre todo en el orden interno— es la única *moneda* real, efectiva, que cumple en nuestros días de manera más o menos satisfactoria (no afirmamos que sea la mejor moneda) las *funciones* esenciales que definen el concepto de moneda. La totalidad de nuestros pagos cotidianos

—aparte de las unidades subsidiarias— se realiza con billetes o, a lo sumo, con cheques traducibles en billetes; valoramos los bienes económicos tomando como punto de referencia unidades de valor que, todo lo abstractas que se quiera, se materializan en nuestra mente y en la única realidad que nos es accesible, en billetes con un valor o poder adquisitivo que conocemos con suficiente aproximación. Finalmente, si ahorramos o reservamos valores monetarios lo hacemos en billetes o en depósitos que no podemos hacer efectivos sino en billetes.

Esta es la realidad y la normalidad de nuestros días en materia monetaria, si reconocemos los hechos tales como son y no como quisiéramos que sean.

Pero, ¿no estaremos más bien ante fenómenos de crédito, antes que monetarios?

Es de larga data la disputa de los autores sobre el carácter del billete de banco: mientras para unos es moneda, para otros no es más que una forma de “crédito circulante”. Este segundo punto de vista ha recibido recientemente un valioso aporte con el nuevo libro de CHARLES RIST, notable por muchos conceptos, “Histoire des doctrines relatives au Crédit et a la Monnaie” (1).

Creo que frente a la realidad que se ha aludido, no es posible establecer el distinguo entre moneda y billete de banco ni —como se verá— entre éste y el papel moneda (de Estado).

La identidad del billete de banco y el papel moneda se ha cumplido totalmente.

No puede válidamente alegarse que uno es crédito y otro no, para fundamentar así la diferencia; por el contrario, o lo son ambos o ninguno. Históricamente, quizás se esté en lo

---

(1) CHARLES RIST, *Histoire des Doctrines relatives au Crédit et a la monnaie*, Depuis John Law jusqu'a nos jours, Sirey, Paris, 1938.

cierto cuando se dice que el origen del billete es un crédito que toma, sea el Estado, sea un banco, del público poseedor de los billetes; cada uno de éstos expresa el derecho de obtener del emisor o firmante, la correspondiente cantidad de moneda, supuesto que en el momento histórico de la hipótesis, no hay otra moneda, o al menos tenida por tal, que la metálica. En ese momento, el poseedor del billete tanto puede pensar en el metálico a que tiene derecho como en los bienes que puede adquirir con aquél sin otro intermediario, y la distinción entre una y otra clase de billete —aparte del distinto emisor, que no hace a su substancia— solo es de calidad: mientras uno es convertible de inmediato en la especie metálica que representa, el otro solo contiene una promesa para un futuro incierto, lo que puede influir en sus valores respectivos.

Más adelante, las dos categorías —distintas solo formalmente— se funden en una sola. El Estado sanciona legalmente el carácter monetario del billete de banco y se abstiene de emitir su propio papel moneda. Si aún lo hace, como los bonos británicos de la guerra, la equiparación renace nuevamente, tal como se procedió con aquéllos al hacerse cargo de los mismos el Banco de Inglaterra, como si fueran sus propios billetes. La experiencia de estos últimos años demuestra, por desgracia, que el Estado ya no necesita tener su propia “fábrica” de moneda ya que los bancos de emisión —privados, mixtos u oficiales— han caído, de hecho, en una dependencia del gobierno dispuesta a sacarlo de sus apuros financieros. Observación esta última que si bien no hace a una *teoría* de los hechos monetarios, puede sí ser de utilidad para una *doctrina* de la buena moneda.

Si el billete es convertible en una especie metálica, pero tiene él mismo poder liberatorio, es difícil resignarse a considerarlo nada más que como un crédito, cuando ya es moneda con plena autonomía. Un pasaje de KEYNES da fuerza

suficiente al argumento: “La moneda bancaria, a su vez, nos conduce a una evolución ulterior de la moneda de Estado, pudiendo representarse no ya una deuda privada..., sino una deuda de parte del Estado, el cual puede justamente valerse de su prerrogativa cartalista para declarar que la deuda misma tiene poder liberatorio legal. Una especie particular de moneda bancaria viene así a transformarse en moneda propiamente dicha, de tal suerte que podemos llamarla moneda representativa. Cuando, por esto, lo que no era más que una deuda se ha vuelto moneda en sentido propio, ha alterado su carácter y no puede considerarse ya como una deuda, porque es de la esencia de la deuda el ser pagable en términos de cualquier cosa que no sea la deuda misma. Continuar considerando la moneda representativa, aunque ella esté ligada a una base objetiva, como una deuda, puede llevar fácilmente a erróneas analogías” (2). En todo caso, puede aceptarse que el billete, siendo moneda, es *además* un crédito, bien que un crédito de naturaleza muy particular ya que el Estado se reserva, desde hace mucho tiempo, el derecho de declarar el monto “metálico” de dicho crédito, como lo comprueban las llamadas devaluaciones monetarias. Y reconociendo, una vez más; que no se juzga por ahora de la bondad de estos hechos, cuya realidad nos limitamos a verificar, cabe preguntar en qué queda la teoría del crédito si el deudor (banco) o quien, en definitiva, lo gobierna (Estado), pueden modificar a su arbitrio los términos de la deuda.

Si se trata del billete inconvertible, que corresponde con mayor exactitud a la realidad de hoy, la exclusión de toda idea de crédito se impone con mayor evidencia. Si en el caso anterior puede afirmarse que el *valor* del billete está ligado al valor del oro por la conversión —y la inversa no es menos verdadera— no sucede lo mismo cuando

---

(2) J. M. KEYNES, *Trattato della Moneta*. Trad. italiana de Enrico Radaeli, Treves, Roma-Milán, T. I. pág. 8.

deja de existir una relación estable y efectiva. En este caso, nadie pone en el billete “esperanza” alguna de conversión ni se puede fundar en esperanzas de esa clase el valor que el billete conserva a pesar del curso forzoso.

Rist, en la obra citada, insiste en la distinción apuntada entre billete de banco y papel-moneda, negando para el primero y reconociendo en el segundo el carácter de moneda (3). Si, como hemos visto, por la adopción que hace el Estado del billete de banco, la distinción carece de realidad actual, no hay razón suficiente para negar al billete lo que aceptamos para el papel-moneda. Ni puede quedar supeditada la decisión a la existencia o inexistencia de conversión que es nada más que una “circunstancia”, importante sin duda, por la que atraviesan billetes de distinta fuente (Estado o banco), pero que por la ley y las costumbres monetarias del público llenan las mismas funciones. Si contemporáneamente una especie es convertible y la otra no, podremos establecer una diferencia estimativa, más no de substancia.

Lo cierto es que, tanto desde el punto de vista jurídico como desde el punto de vista económico, hay y puede haber varias especies de moneda, tantas como cosas capaces de realizar las funciones que la teoría económica ha consagrado ya como inherentes al concepto. Pero esta afirmación exige dilucidaciones. Y así, si es relativamente fácil explicarse que el oro o la plata llenen aquellas funciones, el *valor* —que resume la aptitud de llenarlas— del billete tiene siempre algo de misterioso. La *ofelinidad indirecta* de la moneda es difícil de explicar cuando ésta consiste en “algo” carente en absoluto de *ofelinidad directa*. No tenemos la pretensión de despejar en estas notas ese misterio.

3. — Toda moneda es parte de lo que llamaríamos un

(3) Op. cit., cap. VIII, paragr. 1.



*sistema*. Este no existe, sin duda, bajo el imperio de la mercancía-moneda: el ganado, el trigo, el oro o la plata que hay necesidad de pesar y ensayar, etc. obran como instrumentos de cambio, de estimación o de atesoramiento, con plena autonomía y su valor, grande o pequeño, está determinado por su carácter de *bienes* y por lo mucho o poco que les agrega el común reconocimiento de sus aptitudes monetarias. Cuando se trata de moneda-mercancía, ya suponemos la adopción de un reglamento, de una ley, de un sistema en fin, que toma determinada mercancía y la “organiza” política y jurídicamente para los fines monetarios. La ley, en este caso, dicta el “diccionario”, la nomenclatura, establece las unidades con sus múltiplos y submúltiplos, las condiciones de la acuñación, etc., etc.; pero la ley, hasta aquí, no hace sino organizar lo que el uso y la costumbre han sancionado ya por las exigencias del tráfico económico. La *moneda* tiene aún primacía sobre el *sistema*, y el cambio conserva su carácter *natural* (4).

En un régimen de patrón oro en el que se emitan billetes convertibles en una cantidad fija y estable, el *sistema* comienza a asumir importancia, permitiendo, por ejemplo, un acrecentamiento de la cantidad de moneda y, por tanto, un cierto “manipuleo”. Pero la recíproca conversión a una tasa fija entre billetes y moneda metálica —criterio determinante de su identidad, como se ha visto— asegura todavía preeminencia al elemento *moneda* sobre el elemento *sistema* (5):

Sin embargo, en presencia del sistema, comenzamos a

- 
- (4) Decimos “natural” en el sentido de que interviene para el cambio una mercancía, con valor independiente de su rol monetario. Pero el régimen de la ley tiene particular importancia. Recuérdese la que resulta de la adopción del bimetalismo.
- (5) “Dadas las condiciones del moderno sistema económico, dice MISES, todos los sistemas monetarios se presentan “manipuleables”. “La ventaja del sistema de la valuta áurea reside solamente en que, cuando ella es aceptada universalmen-

asociar a la idea de moneda, la de *procedimiento*, de *técnica*. Tanto la moneda como el sistema no son sino procedimientos técnicos llevados a cabo en miras de cumplir determinadas finalidades. Y aquí nos enfrentamos con las *funciones de la moneda*. CASSEL expresa magistralmente esta misma idea en pocas líneas: “Se ha preguntado cuales son las cualidades características necesarias que permiten dar a un objeto el nombre de moneda en este sentido material. Poco a poco se ha hecho evidente, sin embargo, que la noción de moneda no debe estar determinada por las cualidades de un objeto cualquiera, sino por las funciones esenciales de la moneda. La consecuencia de esta concepción es que el análisis debe tener por objeto directo las funciones esenciales de la moneda. El conjunto de los mecanismos por los cuales esas funciones son llenadas, se llamará, entonces, sistema monetario” (6).

Cuando la casi totalidad de las transacciones del mercado se realizan con billetes inconvertibles, la realidad del sistema y su primacía sobre lo que podríamos llamar la moneda *en sí* no admite discusión (7). El “objeto” manual que hace de moneda pierde toda significación frente al complicado mecanismo del cual emana.

4. — ¿Cuáles son las funciones de toda moneda? Los economistas está de acuerdo en indicar tres principales: ins-

---

te en una determinada forma, que se mantiene, ya no queda sujeta a intervenciones especiales de política monetaria”. LUDWIG MISES, *La Stabilizzazione del potere de'acquisto della moneta e la politica della congiuntura*, trad. italiana de J. Griziotti Kretschmann, en “Nuova Collana di Economisti”, vol. VIII, Torino 1935, pág. 34.

(6) G. CASSEL. *Traité d'Economie Politique*, trad. francesa de Lafenburger y Persan, París 1929, T. II, pág. 14.

(7) Excluimos deliberadamente toda consideración relativa a los depósitos bancarios. Estos, en un régimen de curso forzoso, son, para nosotros, créditos que en definitiva se resuelven en billetes de banco o en papel moneda.

trumento de cambio, patrón de los valores, reserva de valores.

a) *Instrumento del cambio.* — La economía, desde tiempo inmemorial, es de cambio. Cada sujeto de la colectividad económica produce bienes o servicios que no satisfacen directamente sus necesidades o gustos y deben ser cambiados con otros que llenen esa satisfacción. El rol de la moneda, en este aspecto, es el de hacer posible el cambio, sin inconvenientes, de manera que cada uno pueda con la entrega del producto de su industria, obtener de inmediato o en el futuro que se quiera productos o servicios ajenos por un valor equivalente. La mercancía tercera, recibida a este fin, ha sido y puede ser aún un procedimiento apto para realizar la operación, pero no excluye la posibilidad de otros procedimientos que logren el mismo resultado; y es evidente, por otra parte, que el empleo de otra mercancía, además de las que intervienen en el cambio, significa para la colectividad un dispendio de energía y de riqueza (8).

La realidad actual, tantas veces aludida, nos proporciona la visión de un mundo económico en el cual el billete y el sistema de que forma parte permiten realizar cómodamente el intercambio de productos. Y en esto no hay nada de misterioso que deba ser explicado.

b) *Patrón de los valores.* — Más difícil se presenta explicar el cumplimiento de esta función: los bienes, para ser cambiados— y aún para ser producidos— necesitan tener una valoración y ésta requiere una unidad común y general de medida. Pareciera que sólo una mercancía —“como las

---

(8) Estas ideas guardan, en algunos puntos, gran similitud con las expuestas por JOSEPH CHAPPEY en su libro *La Crise du Capital*. Sirey, París, 1937. (Véase esp. capítulo IV del T. I.). CHAPPEY encuentra, sin embargo, en el mecanismo monetario moderno, una extensión del crédito en un sistema de “compensación total”. Nosotros, en cambio, afirmamos la realidad de una moneda y de un sistema monetario. Quizás el desacuerdo no está en los conceptos sino en las palabras.

otras” o de características peculiares, no interesá— es lo único que puede servir de punto común de referencia. A pesar de ello, diariamente valoramos los bienes con unidades abstractas —pesos, libras, dólares, francos— que no reconocen con el oro sino un vínculo similar al que mantienen con cualquier otra mercancía: el oro se compra y se vende en términos de pesos, libras, dólares o francos. De donde resulta que el oro es, él mismo, medido por aquellas unidades abstractas.

La relación entre la moneda y un bien económico no es en sí misma una finalidad. Solo tiene por objeto establecer la *posición relativa* de todos los bienes entre sí. El oro estableció perfectamente esa posición y creó un sistema de precios expresados en una moneda de cuenta que expresaba, a su vez, una determinada cantidad de metálico. Pero, como muy bien lo dice AFTALION, “con el correr de los siglos, las funciones propiamente monetarias de la unidad metálica iban a pasar al primer plano. La utilidad del metal como mercancía era descuidada y olvidada cada vez más. Se apreciaba la unidad monetaria cada vez menos por las satisfacciones que el metal podía dar por su brillo o su belleza, y cada vez más por las satisfacciones indirectas que proporcionaba por el cambio. Se la deseaba como poder de compra. El constante habituarse al hecho social que constituía la moneda debía conducir más lejos aún. Costumbres milenarias terminaron por adjudicar el poder de compra de la moneda a la unidad monetaria misma, aparte toda consideración del metal al cual estaba asociada. La unidad monetaria se volvía una realidad independiente del metal. La libra, el franco, vivían una vida propia, inmaterial” (9). Así fué posible que el sistema de precios establecido con el oro pasara a ser un sistema de precios expresado en una

---

(9) ALBERT AFTALION, *L'or et la monnaie*, Domat-Montchrestien, París, 1938, pág. 12.

moneda de cuenta que no recibe otra materialización que el trozo de papel donde está inscripta.

Ese sistema de precios es, pues, usando para el caso la afortunada y difundida expresión de FRANCOIS SIMIAND, una realidad social, que solo puede explicarse por la concurrencia de muchos factores que juegan en realidades de esta naturaleza: necesidades, hábitos, confianza, política, etc. Mientras el órgano emisor o el gobierno mantengan las normas que rigen el sistema, hay en el público un acuerdo tácito y general en continuar con la costumbre. De todas maneras, el caso de la depreciación monetaria — posible aunque en reducida escala con la moneda metálica — que perjudica la bondad de la moneda, conduce, si ella no puede ser reemplazada por otra, a nuevos equilibrios en los cuales los bienes conservan sus posiciones relativas. Nadie ignora, por otra parte, los perjuicios que sufre la sociedad con el reajuste.

c) *Reserva de valores.* — Esta función no siempre ha sido advertida por los autores, pero hoy existe una tendencia general a reconocerle toda su importancia. Los hombres, por motivos que no es del caso analizar, procuran reservar para el futuro el empleo de una cierta cantidad de riqueza, y esta reserva no se efectúa en bienes de consumo sino en valores que llevan la posibilidad de aplicarse indeterminadamente a cualquier clase de bienes; en una palabra, la moneda debe permitir esta reserva con la suficiente seguridad de que el valor guardado se conservará íntegramente. También aquí la moneda áurea parece tener el mayor grado de *estabilidad* que puede alcanzarse.

Pero de lo dicho resulta que la reserva no es efectuada en bienes de consumo sino en valores de compra y que lo que en realidad se ahorra o se atesora es *poder adquisitivo*. Y aquí la experiencia enseña que no es absurdo pensar en la posibilidad de un sistema que, con independencia del oro u otra mercancía equivalente, asegure a cada sujeto de la co-

lectividad la permanencia en el monto del poder adquisitivo ahorrado o guardado momentáneamente. La consideración del problema de la estabilidad de la moneda excede los propósitos de estas notas; me limito a recordar que si bien la historia monetaria registra verdaderos desastres del “papelismo”, registra igualmente épocas de paz monetaria en el régimen de papel-moneda o de billete de banco inconvertible.

5. — De estas ligeras observaciones resulta suficientemente comprobado un hecho: que el billete inconvertible o el sistema del cual emana *ha funcionado* y que, en muchas ocasiones, *ha funcionado bien*. Y ese hecho no contradice lo que llamaríamos la “teoría pura de la moneda”, sino, por el contrario, se explica por ella.

Para aceptar la realidad de estos hechos no es necesario recurrir a una teoría estatista de la moneda ni hacer de ella el simple instrumento de un sistema de contabilismo social. Tampoco es posible descartar totalmente estos puntos de vista.

La autoridad del Estado o de la ley no explica por sí sola la actuación monetaria de los billetes. Si así fuera, nos encontraríamos con que el Estado es capaz de proporcionar la moneda ideal, neutral, de una perfecta estabilidad, por la sola declaración de su voluntad. Y la historia demuestra que el billete emitido por el Estado o el Banco a quien aquél ha otorgado tal privilegio, solo es lo que el mercado y el público quieren que sea. El billete desempeñará correctamente el rol de moneda cuando, además de la legalidad que el Estado le imprima, actúe con el concurso de las varias circunstancias indispensables para que el público use de ella para el cambio, la valoración y el ahorro. Esto no implica desconocer el aspecto jurídico de la moneda ni la influencia del Estado en la suerte de la moneda, sino negar una exclusividad que solo es compatible con un régimen colectivista y una absoluta fijación de precios por vía de autoridad.

El contabilismo social —aparte de cierta idea de justicia distributiva que encierra la expresión— será, a lo sumo, una imagen feliz para ilustrar el concepto y el rol de la moneda, pero es notoriamente insuficiente para explicar la naturaleza monetaria del billete.

GAETAN PIROU, en un reciente estudio, refuta las conclusiones teóricas de la citada obra de RIST, poniendo de manifiesto la realidad de una moneda desvinculada del oro, y dando como fundamento de la misma la confianza que el grupo social acuerda al billete y la “aceptabilidad general” (10). Las conclusiones de PIROU pueden aceptarse plenamente, aunque cabría formular una pregunta final: porqué ésa confianza y correspondiente aceptabilidad hacen del billete una verdadera moneda? No es indispensable torturar la imaginación para encontrar una respuesta: porque si, en base a la confianza, el billete desempeña *todas* las funciones inherentes al concepto de moneda, es ya moneda, toda vez que el concepto de ésta resulta de aquellas funciones y no de una mercancía.

6. — ¿Pero no estaremos argumentando en base de una pura ilusión? ¿Ciertos fenómenos monetarios no están demostrando que todavía hay una subordinación, en último análisis, al oro?

Las estadísticas verifican, por ejemplo, que el movimiento de los precios en oro sigue la misma curva que las fluctuaciones de los precios en moneda no metálica, de donde pue-

---

(10) GAETAN PIROU, *La Monnaie Française de 1936 a 1938*, Sirey, París 1938. Troisième Partie: Théorie et politique monétaires, págs. 104 y sgts. Algunas de las ideas expuestas en el presente artículo están inspiradas en las contenidas en el excelente trabajo de PIROU.

BRUNO MOLL en su reciente obra *La Moneda*, Lima, 1938; alude a su teoría de la “lógica” de la moneda que, conciliando los puntos de vista del nominalismo y del realismo monetarios, tiene muchos puntos de contacto con nuestras reflexiones, especialmente en cuanto destaca la importancia del elemento funcional.

de deducirse que el oro continúa siendo el “elemento motor” (11).

Sin ánimo de desarrollar el argumento, puede objetarse a la conclusión anterior que la recíproca puede sostenerse con la misma lógica y que al mismo resultado puede llegarse tomando como patrón de precios cualquier otra mercancía —la menos variable— lo que no autorizaría, ni mucho menos, la conclusión de que ella es el elemento motor de los fenómenos monetarios y de los precios.

Es un hecho de observación vulgar que el billete ha desalojado al metal de las transacciones *corrientes* y de las prácticas, también corrientes, en materia de precios y de ahorro. Ha ocurrido un fenómeno de desmonetización paulatina del oro, a tal punto que el público, en muchos países y en especial las nuevas generaciones, solo conocen las monedas de oro como una curiosidad numismática. La generalizada adopción del *gold bullion standard* demuestra el deliberado propósito de eliminar definitivamente de la circulación las monedas áureas.

Son otros los fenómenos que permiten apreciar que el oro conserva un prestigio y una actuación monetaria dignos de consideración.

La desmonetización no ha quebrado el fetichismo del oro. Y persiste la costumbre de ver en él una riqueza de orden superior. Así se explican los fenómenos de atesoramiento que son, antes que fenómenos monetarios, de especulación, sea ella pasiva o conservadora como cuando procura prevenir los riesgos ciertos o dudosos del billete, sea ella activa y tendiente a aprovechar el alza previsible en el precio del metal. Y los gobiernos contribuyen a fomentar la especulación cuando practican la política de comprar oro a precios movibles. Pero estas compras —y las ventas cuando se producen— son

---

(11) PIROU, op. cit. pág. 108. — Ver igualmente RIST, op. cit. esp. capítulos VI y VII.



elocuentemente reveladoras del carácter de mercancía que el oro asume en el caso de la especulación; tan es así, que cuando el precio del oro se considera suficientemente elevado en unidades monetarias, ocurre el fenómeno del desatesoramiento, como puede ocurrir cuando la baja constituye un riesgo. No se puede, en consecuencia, fundar en estos hechos el argumento de la subordinación al oro, como no se podría fundarlo para cualquier otra mercancía sujeta a los precios políticos de los que tenemos tantos ejemplos en los tiempos actuales.

Otro orden de fenómenos que contribuye a mantener la creencia de que el oro es la moneda *verdadera* son los del comercio internacional. El billete, se dice, solo tiene un valor de carácter nacional, siendo el oro la única moneda internacional. Los hechos, sin embargo, solo en mínima parte dan razón a esta tesis, y ahora menos que antes.

Es sabido que las remesas metálicas, en tiempos del patrón oro, cubrían los saldos del comercio internacional —y no siempre, por la posibilidad del crédito— y que las monedas nacionales estaban en una relación llamada *paridad metálica* que determinaba sus valores relativos. Pero aquí la oración puede volverse por pasiva: Era la existencia de esa paridad la que impedía mayor amplitud en las fluctuaciones encerradas dentro de los estrechos límites de los *gold points*. Desaparecidos éstos por el abandono del patrón oro, se pone en evidencia la realidad última del curso de los cambios; las monedas nacionales están vinculadas entre sí por su respectivo poder adquisitivo, sea o no verdadera la teoría de CASSEL. Y el problema de los pagos exteriores es un problema de *transformación* de una moneda en otra, para lo cual no es necesaria la mediación del oro. Esto permite —nueva realidad que no pueden ignorar los metalistas— los pagos entre países de patrón oro y países de papel-moneda o entre éstos únicamente, sin que el oro inter-

venga para nada (12). No se pretende negar, con lo que antecede, la importancia del oro en el tráfico internacional; si el oro continúa siendo un bien de alta estimación universal y su valor se mantiene, cuando no se eleva, es evidente que puede seguir realizando transacciones y que su posesión da poderío a los Estados y a los particulares. Conviene tener presente esta circunstancia.

Por último, y es para nosotros lo más interesante, en la mayoría de los países el oro tiene una cierta y peculiar actuación monetaria. Todos los Bancos Centrales han constituido o procuran constituir un *encaje metálico* como elemento regulador —al lado de otros— de la emisión de billetes. La moderna técnica monetaria ha creado además organismos especiales para el control de la moneda —especialmente en el orden internacional— y que actúan en la mayoría de los casos con recursos metálicos áureos, tales, por ejemplo, los llamados *fondos de igualación* o de *estabilización*.

Estas referencias bastan para comprobar el hecho de que el oro conserva todo su prestigio y puede jugar un rol de importancia dentro del complejo mecanismo que constituye un *sistema monetario*. Demuestran además que si teórica y prácticamente puede admitirse el funcionamiento de un sistema independiente del metálico, no hay ninguna exigencia práctica ni teórica en que el sistema *deba* prescindir del oro.

7. — Ahora bien; si la circulación y realidad monetaria del billete —simple instrumento manual, como se ha dicho, de todo un sistema— se explica por la costumbre, por la confianza y por el concepto funcional de la moneda y si para advertirlo se han invocado las enseñanzas de la experiencia, no deben olvidarse estas enseñanzas cuando se tra-

---

(12) El control de cambios y las barreras aduaneras anulan hoy en día gran parte de la influencia de los poderes adquisitivos.

ta de juzgar de la bondad de las monedas o de los sistemas.

El billete inconvertible y un sistema que carece de otra realidad objetiva que no sea la *organización*, son sistema y moneda cuya suerte queda librada a la buena fe y a la sabiduría de los encargados de su manejo. Como dice PIROU, “una moneda cuya cantidad es fijada soberanamente por una decisión de los poderes públicos, tiene oportunidad de ser más *aleatoria* y más *frágil* que una moneda cuya emisión depende, en gran medida, de hechos que escapan a la voluntad de los gobernantes” (13).

El peligro tradicional del papel moneda consistía en que su emisión constituía un fácil recurso para salvar los apremios financieros de los gobiernos. A este peligro, que es tan real como antes aunque el gobierno se disfrace de Banco Central, se suman todos los que resultan de la tendencia imperante en materia de política económica: la *economía dirigida*. La moneda, como otras tantas instituciones, queda al servicio de los planes, buenos o malos, que imaginen los directores de la economía. Y es evidente que una moneda puramente de papel es mucho más “dirigible” que otra ligada o dependiente de una circunstancia absolutamente objetiva. Los apuros financieros y los planes económicos conducen muchas veces al “empapelamiento”, es decir, a la ruina de la moneda, con el consabido cortejo de consecuencias sociales y económicas.

Por eso, puede desearse una vuelta al *patrón oro*, y adherir, como lo hace PIROU, a las conclusiones de RIST, cuando se trata de “la doctrina de la buena moneda” (14). El riesgo existe siempre, en mayor o menor grado, en cualquier sistema y con cualquier moneda; baste pensar que el patrón oro se ha mantenido “mientras ha funcionado bien”. Pero debe procurarse atenuarlo en lo posible.

(13) Op. cit., pág. 126.

(14) Ibid., pág. 125.

Se acepten o no las varias fórmulas cuantitativas, es un principio universalmente aceptado que el factor *cantidad* es decisivo para el valor de la moneda; y a veces las *creencias* del público sobre la cantidad. En este sentido, el oro parece ser todavía el mejor instrumento de regulación y el que mejor alimenta la confianza del público.

Las últimas formas del patrón oro eran, según vimos, sistemas que hacían del metal, no la moneda, sino una de las bases esenciales del *sistema*. El *gold bullion standard*, por ejemplo, al permitir la conversión únicamente en lingotes y por cantidades mínimas apreciables, tiene el significado de un renunciamiento definitivo a la moneda metálica. Cuando se proclama, pues, la conveniencia de un retorno al patrón oro, se entiende referirse a un sistema que reconozca en el oro un elemento de regulación y de control.

Los sistemas imperantes, dentro de la inconvención, mantienen todavía la exigencia de un encaje metálico proporcionado a la emisión. Y bien que en muchos casos la exigencia es tan elástica que está sujeta a continuas *devaluaciones*, debe admitirse que ella representa una forma de patrón oro. Pero es sabido que la disciplina del oro carece de efectividad mientras no existe la obligación de convertir los billetes. Y de esto se trata.

Admitiendo sin reservas que la vuelta al patrón oro es un ideal monetario que debe proclamarse, el grave problema que, en mi entender, queda planteado no es, por tanto, el de las excelencias del sistema, sino el de las posibilidades. Puede el mundo volver al patrón oro mientras no haya paz económica y política? ¿Tiene algún sentido el patrón oro en regímenes de restricción?

BENJAMÍN CORNEJO,