

## **El austral convertible (\*)**

(primera nota: "Monedas de pleno contenido,  
convertibles e inconvertibles)

por

Luis MOISSET de ESPANÉS

Zeus, T. 56, D-227

(\*) Esta serie de notas forma parte de un libro publicado por editorial Zavalía.

---

### SUMARIO:

- 1) Las monedas de pleno contenido
  - 2) Papel moneda convertible
  - 3) Monedas inconvertibles o fiduciarias
  - 4) El retorno a la "convertibilidad"
- 

#### 1) **Las monedas de pleno contenido.**

La moneda de pleno contenido, que históricamente es la más antigua, ha sido principalmente moneda metálica, cuyo valor estaba dado por el de la mercancía incorporada a la moneda, es decir la cantidad de metal fino acuñado en cada pieza.

Desde muy antiguo los reyes o Estados, a los que la Historia ha apodado "monederos falsos", en su afán de obtener mayores recursos procedieron a fundir las piezas metálicas originarias, acuñando nuevas piezas en las que ponían más "liga" y menos metal fino, con lo que obtenían más monedas, que les permitían atender sus gastos<sup>1</sup>.

Pero, aunque no recurriesen a esas malas prácticas, debemos recordar que el oro y la plata son una mercadería más, cuyas

---

<sup>1</sup>. Por ejemplo, la tónica general en la Edad Media fue un abuso constante en la acuñación. Todos los soberanos disminuían el valor de las monedas para conseguir por esa vía más fondos (conf. Gabriel LE BRAS: Concepción de la economía y de la sociedad, en Historia Económica de Europa, Universidad de Cambridge, trad. al castellano, ed. Revista Derecho Privado, T. III, p. 714.

existencias se acrecientan anualmente con la producción de las minas en explotación. Cuando el crecimiento de las reservas metálicas que se acuñan como moneda es superior al aumento de las restantes mercaderías y bienes, cuyo valor representan, aunque la moneda mantenga su peso y su ley pierde valor y se produce un fenómeno inflacionario.

El uso de monedas de oro o plata, con valor propio por el metal que contienen, no es obstáculo suficiente para impedir la inflación, aunque se mantenga inalterable la calidad de la moneda; como ejemplo basta recordar lo sucedido en España a raíz del descubrimiento de América y al flujo incontenible de oro y plata que con tal motivo se produjo<sup>2</sup>.

Las monedas metálicas llevadas desde América no contribuyeron a crear nuevas industrias, sino que se malgastaron en costosas guerras con sus vecinos y en las pretensiones de los Absburgos en Flandes. Los envíos de plata y oro<sup>3</sup> superaron ampliamente las necesidades de numerario de España y se derramaron por Europa, provocando una seria inflación, pese a que no se había envilecido la calidad de la moneda. El verdadero problema fincaba en el hecho de que había un aumento de circulante, sin que se hubiesen acrecentado paralelamente los bienes y productos representados por ese dinero.

## 2) **Papel moneda convertible**

La moneda de papel convertible, nace en reemplazo de las monedas metálicas, y es un documento por el cual el Estado garantiza a su portador que le entregará, si él lo solicita, la cantidad de

---

<sup>2</sup>. Ver nuestro "Inflación y actualización monetaria" (en colaboración con Pizarro y Vallespinos", ed. Universidad, Buenos Aires, 1981, Cap. I, p. 27.

<sup>3</sup>. Conf. José TUDELA: "Economía", en "El legado de España a América", ed. Pegaso, Madrid, 1965, T. II, p. 776, donde reproduce estudios de Hamilton ("American Treasure and price resolution in Spain", Univ. Harvard, 1934), con unas tablas que indican la cantidad de oro (181.333 kilogramos), y plata (16.886.815 kilogramos), enviados desde América a España en el período comprendido entre los años 1503 a 1660).

El metal solía enviarse ya amonedado desde América y las principales cecas fueron las de La Paz (Nueva Granada), que acuñaba monedas de oro; y las de Potosí (Perú), y Guanajuato, Zacatecas y Méjico (Nueva España), de monedas de plata.

oro, o plata que constan en el título, y que se mantienen en reserva<sup>4</sup>.

Por lo general en las primeras etapas de las monedas "convertibles", se establece legalmente la obligatoriedad de contar con reservas metálicas por un monto igual al circulante; pero luego el Estado, sabedor que es poco frecuente que los tenedores de la moneda de papel reclamen su conversión, suele disminuir paulatinamente el porcentaje de reservas<sup>5</sup>, lo que le permite aumentar el circulante sin problemas, siempre que tenga la prudencia de mantener una relación más o menos estable entre la existencia de bienes y productos, y el papel emitido<sup>6</sup>.

Cuando la convertibilidad es plena los papeles circulantes representan un encaje equivalente de metales finos. Su ventaja sobre la moneda de pleno contenido es evidente, pues resultan de manejo mucho más fácil<sup>7</sup> y evitan una serie de fraudes que se cometían raspando las monedas en sus bordes, para quitarles parte de su peso y apoderarse de esas limaduras de metal<sup>8</sup>. Además el tenedor de la moneda de papel puede en cualquier momento acudir a las Cajas de Conversión, o Bancos Centrales, y reclamar se le entregue la cantidad de metal fino representada por el billete.

En la época moderna la convertibilidad de la moneda por

---

<sup>4</sup>. Más modernamente se ha recurrido a dar garantía de convertibilidad no con relación a un metal, sino con relación a divisas extranjeras (ver Luc BOURCIER de CARBON: "Analyse économique - La monnaie et le crédit", T. 2, ed. Montchrestien, Paris, 1970, p. 50), que se consideran solventes, porque ellas, a su vez, suelen garantizar la posibilidad de su conversión en oro.

Podríamos decir que se trata de una especie de "convertibilidad de segundo grado".

<sup>5</sup>. TRIGO REPRESAS recuerda que no tardó el Estado en descubrir "que sólo excepcionalmente se reclamaba el oro representado por los billetes, y de allí a emitir mayor cantidad de billetes que el metal depositado sólo hubo un paso" ("Obligaciones de dinero y depreciación monetaria", 2ª ed., La Plata, 1968, p. 26).

<sup>6</sup>. Pedro Néstor CAZEAUX y Félix A. TRIGO REPRESAS afirman que técnicamente basta un 25 % de encaje para que una moneda de papel pueda considerarse sana (Derecho de las Obligaciones, ed. Platense, La Plata, 1975, V. 1, p. 764).

<sup>7</sup>. BOURCIER de CARBON nos recuerda que la circulación de las monedas de metales preciosos y su transporte de ciudad ciudad "creaban otras tantas causas de inseguridad y de riesgo" (ver obra citada en nota 4, p. 33).

<sup>8</sup>. Los "roedores de moneda" limaban los bordes del disco de metal para quitarle partículas de las que se apoderaban en su beneficio. Para evitar esa práctica nació la costumbre de reemplazar los bordes lisos por un dentado, que delata más fácilmente al que haya practicado un recorte.

metales preciosos, ha sido sustituida por la posibilidad de convertir la moneda nacional en monedas extranjeras (divisas), sea de acuerdo a un cambio fijado legalmente (cambio fijo), sea de acuerdo al valor de cambio que surja de la oferta y la demanda (cambio flotante) y, por consiguiente, los encajes o reservas ya no se reducen a la tenencia de oro, sino que se extienden a la existencia de divisas.

Sin embargo, el hecho de que se exija una reserva en metálico o divisas igual al circulante, y que se incrementen las reservas para poder emitir más moneda, no constituye un obstáculo que impida la inflación. En efecto, si el Estado posee minas que lo provean de metal fino, o goza de una balanza de pagos favorable en el comercio internacional, de manera tal que -por una u otra vía- pueda incrementar al doble sus reservas y, basándose en esa circunstancia emite papel moneda que duplica el circulante en su mercado interno, sin que se hayan aumentado los bienes y productos representados por ese circulante, se producirá un alza en los precios de los productos.

El único freno deviene del hecho de que no siempre es fácil al Estado incrementar las reservas y eso le impide -si cumple con las exigencias de las leyes de conversión- emitir más circulante. No olvidemos que en los regímenes de convertibilidad, a veces el Estado ha adquirido a crédito metales finos en el extranjero, contrayendo deudas externas, pero mostrando una mayor existencia de "reservas", lo que contablemente le permitía satisfacer su política monetaria, emitiendo más billetes!

### **3) Monedas inconvertibles o fiduciarias**

El último paso que suelen adoptar los gobiernos, para tener las manos libres, es suprimir la "convertibilidad", lo que les permite manipular la moneda y satisfacer los fines de política económica que se persiguen.

Bien manejada podría ser, quizás, el instrumento más apto para mantener el equilibrio monetario, ya que puede con suma facilidad expandirse o contraerse la masa circulante, para que refleje en todo momento la masa de bienes y productos, manteniendo de

esa manera la estabilidad de los precios. Pero existe el grave peligro de que, por falta de una regulación adecuada, el gobierno se sienta tentado a usar de la emisión monetaria como un recurso fácil para subvenir a sus necesidades<sup>9</sup>, lo que conduce a procesos inflacionarios agudos, con grave trastorno de la economía.

Hemos padecido durante tantos años este problema que parece innecesario nos extendamos sobre el punto.

Las causas de fragilidad de la moneda fiduciaria son numerosas, pero la más grave es -sin duda alguna- el exceso de emisión, que engendra y alimenta la inflación<sup>10</sup>. Quizás resulte oportuno reproducir aquí algunas palabras de un destacado economista francés quien nos decía:

"Las monedas fiduciarias inconvertibles pueden ser atacadas por una enfermedad grave, incluso mortal, como en Alemania, o en Polonia en 1923, en Grecia y en Hungría en 1944-45. Existen monedas enfermas, y aunque las terapias aplicables han acrecentado su eficacia, al igual que el arsenal de política monetaria,... ..estamos lejos de poder dominar, en todos los casos, la evolución monetaria; el rápido deterioro de algunas monedas de países sudamericanos lo muestra actualmente de año en año"<sup>11</sup>.

#### 4) **El retorno a la "convertibilidad"**

En muchos países, para poner algún coto a los desbordes del Estado emisionista, se ha procurado reimplantar la "convertibilidad" de la moneda. Es una forma de establecer exigencias que pongan freno a la emisión y, en consecuencia, detengan la inflación, saneando la moneda, pero para que una política de esta naturaleza tenga éxito deben llenarse previamente, como lo señala la experiencia, algunos

---

<sup>9</sup>. Conf. Luc BOURCIER de CARBON: obra citada, p. 71.

<sup>10</sup>. Autor y lugar citados en nota anterior.

<sup>11</sup>. Luc BOURCIER de CARBON, obra citada, p. 70.

requisitos, a saber:

1) Que el Estado posea reservas en oro y divisas, que permitan sostener la convertibilidad;

2) Que la balanza de intercambio sea favorable o, al menos, se encuentre equilibrada, pues en caso contrario el déficit de la balanza comercial haría rápidamente mermar las reservas y minaría la convertibilidad;

3) Que el país goce de dinamismo industrial y competitivo, de manera que se produzca un paulatino acrecentamiento del producto nacional bruto;

4) Que el presupuesto nacional no sea deficitario, pues el Estado siempre se ve tentado a cubrir los déficits fiscales con el impuesto inflacionario, es decir la emisión de moneda que afectaría rápidamente la convertibilidad;

5) Que el equilibrio presupuestario no sea producto de dejar insatisfechos requerimientos sociales ineludibles, pues en tal caso las exigencias de quienes se encuentran postergados pueden romper el equilibrio;

6) Que haya una situación política calma, tanto en el orden interno como internacional<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup>. "Estas son condiciones difíciles de cumplir; por ello la convertibilidad a divisas a menudo se efectúa gradualmente" (BOURCIER de CARBON, obra citada, p. 76).