

## CAPÍTULO III

### El papel moneda

#### 1. Concepto y clases del papel moneda

§ 229. Con el término papel moneda se expresan frecuentemente distintos conceptos; corrientemente se distingue el papel moneda propio del impropio.

El *papel moneda propio* (y sólo de éste se trata en este lugar) es un signo de valor de papel que se emite por el Estado y es medio de pago legal como si fuese valuta, es decir, que tiene *curso forzoso* y es *inconvertible*. Por su naturaleza jurídico-financiera, este papel moneda es un empréstito forzoso sin interés con términos de vencimiento indeterminados.

El *papel moneda impropio* es un signo de valor de papel emitido por el Estado, inconvertible, pero sin curso forzoso. No obstante, se da a veces también el papel moneda inconvertible sin curso forzoso y convertible con curso forzoso.

Todas estas formas de papel moneda tienen de común con la deuda flotante que se hallan en circulación tan pronto en mayor como en menor cuantía y que el propósito del emisor tiende a retirarlos de la circulación en un plazo más corto o más largo. Pero en sentido estricto solamente el papel moneda convertible puede incluirse entre la deuda flotante, pues sólo en ese caso puede exigir el acreedor la restitución en todo momento presentando los títulos a reembolso.

## 2. Papel moneda propio e impropio

§ 230. 1.º *El papel moneda impropio.* — La diferencia entre el papel moneda propio e impropio consiste, por consiguiente, en que el último o no tiene curso forzoso, o es convertible, o goza de ambas propiedades. En el papel moneda *convertible* puede haber, aunque es raro, una cobertura plena o parcial en dinero o metales nobles o puede confiarse a un Banco su reembolso a metálico. El valor de esta forma de papel moneda para la administración financiera radica en el ahorro del interés de aquella parte del papel moneda que se emite sin garantía o cobertura metálica. Por consiguiente, estas formas de papel moneda, que aparecen con distintos nombres, adoptan externamente el carácter de billetes de Banco, pero se distinguen de éstos por la falta de cobertura, a no ser que por excepción se dé ésta, y por la persona emisora. En atención a que el emisor es el Estado, el papel moneda impropio que se aproxima a los billetes de Banco se designa muchas veces, en los tiempos modernos, con el nombre de *billetes del Estado*.

En tiempos normales la convertibilidad del papel moneda es un medio de garantizar su valor pleno. Como este papel moneda no tiene todas las propiedades del dinero metálico, sino

que es una promesa de pago, así también el medio de que conserve su plenitud de valor consiste en que sólo se emita en cantidad limitada, según la necesidad del tráfico en medios circulantes o en atención a la cuantía de la cobertura metálica. Si por las necesidades financieras excede la circulación de este límite se da la llamada *inflación*, como ocurre en iguales circunstancias con el papel moneda propio, y en ese caso el dinero metálico emigrará al extranjero o se atesorará por sus poseedores y el valor del papel será inferior al valor nominal. El peligro de una emisión excesiva radica en la baratura de la fabricación, en la comodidad para el tráfico y en la posibilidad de obtener por este procedimiento grandes sumas sin coste alguno, principalmente cuando fracasan los otros procedimientos de obtención de crédito. Por lo general, no hay otro medio para salir del apuro que suprimir el reembolso a metálico dando al papel moneda curso forzoso.

El papel moneda convertible, con curso forzoso, o sin él, era antes una forma frecuente de contraer deuda, que aun se da hoy. Como ejemplo mencionaremos el antiguo papel moneda prusiano (bonos del Tesoro) y los actuales bonos de caja del imperio alemanes (*Reichskassenscheine*). Estos últimos, por ley de 30 de abril de 1874, podían emitirse, sin cobertura, en una cuantía total de 175 millones de marcos; desde 1891 en una cuantía de 110 millones y desde la ley de 3 de julio de 1913 por una cuantía de 240 millones. En tiempo de paz eran reembolsables a metálico (en las cajas del Banco del Imperio) y no tenían curso forzoso. Por ley de 4 de agosto de 1914 se suprime la conversión y se establece la obligación de aceptarlos en pago. Ejemplo de papel moneda convertible, plenamente cubierto, dotado de curso forzoso, son los billetes del Tesoro norteamericano de 14 de julio de 1890; sin curso forzoso, pero en lo demás análogos, son los certificados de oro y plata. Con cobertura parcial y curso forzoso fueron los billetes del Estado italiano de 1881 y los billetes federales de los Estados Unidos, los *Greenbacks*.

§ 231. 2.º *El papel moneda propio* (valuta de papel).—Como se ha indicado anteriormente, el papel moneda propiamente dicho, no reembolsable a metálico y dotado de curso forzoso, proviene, por lo general, del papel moneda reembolsable, al cual se le da en épocas de penuria el carácter de curso forzoso declarándolo inconvertible; o bien se crea directamente por el Estado en casos de penuria o necesidad. Por el carácter del curso forzoso se incluye este papel moneda entre los empréstitos forzosos. El papel moneda, como se ha dicho, se emite por el propio Estado, pero no es raro el caso de que el Estado dé curso forzoso a los billetes de un Banco, cuyos créditos contra él no puede satisfacer declarán-

doles no reembolsables. Los efectos sobre la economía nacional son en tal caso los mismos que cuando el propio Estado emite papel moneda, hasta el límite del crédito bancario. Para proteger el valor del papel moneda, juntamente con el del dinero metálico, recibe aquél la llamada fundación tributaria, esto es, la facultad de poder utilizarlo para el pago de impuestos al Estado y las demás corporaciones de derecho público y en el tráfico con las instituciones públicas, como correos, ferrocarriles del Estado, etcétera.

El papel moneda en sentido limitado sólo se ha emitido hasta ahora por el Estado para fines financieros. Y de hecho, en situaciones críticas, es el medio más cómodo, y en muchos respectos también el más eficaz, para que afluyan al Estado de golpe grandes ingresos. Pero es un medio perjudicial en alto grado, al que la administración del Estado sólo debe apelar en casos de necesidad cuando el aumento de las fuentes tributarias es imposible en absoluto y no puede apelarse a otros empréstitos en condiciones soportables.

Los peligros del papel moneda propiamente dicho radican en la posibilidad de la continua oscilación y la lenta baja de su valor y en los efectos que de ello se derivan para el sistema monetario, para la economía nacional y para las relaciones financieras. Pues el valor del papel moneda con curso forzoso y no reembolsable sólo puede equipararse al valor del dinero de metal cuando, en primer lugar, el Estado emisor goza de confianza absoluta; en segundo lugar, cuando la cuantía del papel moneda se mantiene dentro de los límites de la necesidad del tráfico; y en tercer lugar, cuando la emisión sólo es un expediente provisional. Pero la plena satisfacción de estos supuestos es difícil, pues, por una parte, propenden fácilmente a la emisión del papel moneda aquellos Estados cuyo crédito está debilitado o acuden a este procedimiento en épocas especialmente críticas; por otra parte, frecuentemente sólo una emisión de elevada cuantía, que quizá excede con mucho a las necesidades económicas, podrá venir en ayuda de la administración financiera; y por último, en muchos casos, el papel moneda, a que en un principio se apeló como expediente pasajero, deviene una institución permanente.

En tal situación se quebranta el *sistema monetario*, pues el dinero metálico no sólo desaparecerá del tráfico libre en el interior y se tendrá en reserva, sino que también, cuando la duración del régimen de papel moneda es larga, tendrá el metal agio y emigrará al extranjero. Se perjudica aún más la *economía nacional*,

pues el mal papel moneda paraliza la producción; provoca el temor y la pérdida de ánimos; hace inseguro el cumplimiento de todos los contratos, especialmente de aquellos cuyas prestaciones se relegan a una fecha lejana; lesiona a aquellos cuyo sustento se basa en rentas de capital o sueldos fijos, determinados en dinero de metal antes de la emisión del papel moneda y que luego se satisfacen en este dinero desvalorado; incita a la especulación de las Bolsas y Bancos; abate el espíritu de ahorro y encarece las mercancías. Por último, no sufre menos el *crédito del Estado* y la economía financiera en sus relaciones interiores y exteriores, pues se conmueve el crédito y se encarecen los empréstitos, a que en su caso tendría que apelar el Estado; cede el curso de los fondos públicos, y no raramente, bajo el influjo maléfico de la valuta de papel sobre la producción y el tráfico se aminora también el rendimiento de los impuestos.

A pesar de estos perjuicios e inconvenientes de la valuta de papel no hay que desconocer que en ciertas situaciones de agobio del Estado puede ser una ayuda imprescindible. Esto ocurre principalmente en caso de guerra, especialmente cuando no es victoriosa desde el principio. En este caso, el papel moneda ejercerá su función de medio salvador solamente cuando el Estado no tenga ya previamente establecido el régimen de la valuta de papel. De aquí que también desde este punto de vista se recomiende alejarse lo más posible en tiempos normales de la emisión del papel moneda, o sanear, en su caso, la situación, a fin de poder apelar sin grandes peligros a esta fuente de auxilio en los momentos verdaderamente críticos. Pero el saneamiento de la situación por la supresión del papel moneda no se puede efectuar sin renovar los trastornos económicos que se moverán ahora en la dirección opuesta a la indicada cuando hablamos de los inconvenientes de la emisión del papel moneda. Especialmente aquellas industrias nacionales que por el agio creciente gozaban de una ventaja frente a la industria extranjera exportadora, caerán fácilmente en una situación desfavorable por el agio decreciente consecuencia del restablecimiento de la valuta.

La cuestión girará principalmente en torno a si el *reembolso del papel moneda* ha de hacerse a su *valor nominal* o a su *valor de curso*. Si la disminución de valor del papel moneda es muy importante y ha durado mucho tiempo, se justificará la conversión al valor de curso (desvaluación), que además ocasiona a la hacienda pública mucho menor gasto. En este caso, los precios de las mercancías se han acomodado ya a la baja del valor del dinero

y las deudas, en tanto en cuanto no hayan de satisfacerse precisamente en dinero metálico, se miden por la desvalorada unidad de cuenta. El restablecimiento del valor del papel moneda a su primitivo valor expresado en metal implicaría un gravamen injusto del deudor, un enriquecimiento injustificado del acreedor. Pero si el papel moneda no está en circulación desde largo tiempo y no se ha desvalorado mucho, se recomienda, a pesar de los inevitables trastornos del tráfico y de los grandes sacrificios financieros, restablecer su valor nominal reembolsando poco a poco el papel, en forma que gradualmente se eleve su valor de curso. La consideración hacia el contribuyente, que de una u otra forma es el que tiene que aportar los medios para salir del régimen de la valuta de papel, requiere que el reembolso sea lento y continuo. De este modo se evitarán en lo posible los saltos perjudiciales en el agio y las manipulaciones de especulación sobre el curso.

El mejor modo de suprimir el régimen del papel moneda consistirá en transformar primeramente una parte de ese dinero en billetes de Banco o en papel moneda reembolsable, sin curso forzoso, y otra parte, ciertamente la mayor, en una deuda consolidada. Pero también el papel moneda impropio debe disminuirse, en cuanto lo permita la Hacienda pública, a una cuantía moderada, acomodada a las necesidades del tráfico.

Los mismos efectos económicos que el papel moneda emitido por el Estado en cuantía que exceda a las necesidades del tráfico, ejerce también la circulación de *billetes de Banco* cuando se exige al instituto emisor, de la obligación de reembolso y se da a los billetes curso forzoso. Tales medidas no son raras en tiempos de guerras costosas. Cuando el Estado pide al Banco de emisión grandes anticipos, son inevitables. También en este caso la cuantía de los billetes en circulación no se determina ya por las necesidades de la economía nacional en medios circulantes, sino por las necesidades del Estado en medios de pago.

El papel moneda del Estado propio e impropio se emitió ya en el siglo XVIII y antes. En *Francia* el escocés Law, en tiempo de la Regencia, fundó un Banco privado de emisión de que después se incautó el Estado. Los billetes tenían curso forzoso, pero en un principio fueron reembolsables y posteriormente se limitó la reembolsabilidad. Al principio de la Revolución se emitió papel moneda del Estado en forma de asignados. En ambos casos la deuda de papel moneda alcanzó una cifra fantástica y el resultado fué la bancarrota. Pero el régimen del papel moneda del Estado propiamente dicho se da en el siglo XIX. Casi todos los Estados han tenido en esta época papel moneda impropio y propio.

Por lo regular el último deriva del primero. En *Alemania* había en 1874 cerca de 60 millones de táleros de papel moneda emitido por los diferentes Estados en sustitución del cual se emitieron los bonos de caja del imperio (Reichskassenscheine) en una cuantía que al principio se cifraba en 175 millones de marcos. En *Francia* en el siglo XIX no existió papel moneda del Estado propiamente dicho, pero no obstante el Estado tuvo que dar por dos veces, en 1848 y en 1870, a los billetes del Banco de Francia curso forzoso declarándolos irreembolsables provisionalmente, después de haber concedido el Banco al Estado créditos por cuantía extraordinaria. Lo mismo ocurrió en *Inglaterra* en los años de 1797 a 1821 cuando por la penuria de la guerra el Estado apeló a las existencias metálicas del Banco de Inglaterra y el resto de esas existencias no bastaba para el reembolso de los billetes. En *Italia* en el año 1866 se dió curso forzoso a los billetes del Banco nacional y además los seis bancos de emisión del reino emitieron «billetes consorciales» por cuenta del Estado. En 1881 circulaban 940 millones de liras de esos billetes. Por ley de 7 de abril de 1881 se estableció el reembolso de esos billetes y una parte de ellos, a saber, 644 millones de liras, se convirtieron en títulos de la deuda consolidada y el resto en billetes del Estado reembolsables. Pero en 1894 se vió obligado el Estado a suspender el reembolso de los billetes y elevar su cuantía a 600 millones de liras. Italia, pues, tuvo ya antes de la guerra papel moneda del Estado propiamente dicho en apreciable cuantía. Una fuerte apelación al crédito en forma de papel moneda se da en *Austria-Hungría* hasta los tiempos recientes. A principios del siglo XIX domina la valuta de papel. Las cédulas del Banco, que originariamente fueron billetes del Banco de la ciudad de Viena sin curso forzoso y con reembolso, se convirtieron por los apremios de la guerra en papel moneda del Estado con curso forzoso y sin reembolso. Finalmente, se emitieron en tal cantidad (últimamente más de mil millones de florines) que en 1811 se redujo su valor a una quinta parte de su nominal y se transformaron en un nuevo papel moneda con curso forzoso, la valuta vienesa. Pero los gastos de la guerra obligaron de nuevo al aumento del papel moneda y la constitución del Banco nacional austriaco que convirtió el papel moneda en billetes de banco reembolsables en plata no pudo resolver la situación. La gran penuria financiera de 1848 obligó al Estado a suspender la ley del Banco dando a los billetes el curso forzoso y elevando la circulación del papel moneda. Nuevos ensayos de saneamiento fracasaron por la interposición de las guerras de 1859 y 1866. Por ley de 5 de mayo de 1866 se declararon billetes del Estado los billetes de Banco de 5 y 10 florines que circulaban en una cuantía de 150 millones y se suspendió para el Banco la obligación de reembolsar estos billetes. Además, circulaba otro tipo de papel moneda (los certificados de metal) que en 1868 fueron reembolsados. La cuantía máxima de los billetes del Estado no podría exceder de 312 millones de florines (ni de 412 millones juntamente con los certificados de las salinas). Después de la regulación del sistema monetario de 1892 las leyes de 1894 y 1899 es-

tablecen que en lo sucesivo no se podrían emitir billetes del Estado y los entonces existentes se reembolsarían paulatinamente. Así se hizo en efecto en forma que, al estallar la guerra mundial, no existía ya en Austria-Hungría papel moneda propiamente dicho.

Ya hemos hablado anteriormente (§ 212) de la apelación que hicieron los Estados durante la guerra mundial a los Bancos de emisión. En los países en que eso se hizo, Rusia, Francia, Italia, Austria-Hungría e imperio alemán, se elevó extraordinariamente la cuantía de los billetes en circulación. Además, en Alemania circulaban los bonos de las cajas de préstamos emitidos por éstas (Darlehnskassenscheine). Las cajas de préstamo estaban llamadas a servir en primer término a la vida económica del país por la concesión de préstamos prendarios, pero se utilizaron también para satisfacer las necesidades financieras del imperio. El restablecimiento de una situación ordenada en la banca de emisión depende de que los Estados se hallen en situación de pagar sus deudas en los Bancos (1).

**Bibliografía.**—*A. Wagner*, «Die Ordnung des österreichischen Staatshaushalts», Viena, 1863. — *El mismo*, «Die russische Papierwährung», Riga, 1868. — *El mismo*, «Staatspapiergeld, Reichskassenscheine und Banknoten», Berlín, 1874. — *El mismo*, «System der Zettelbankpolitik», Freib., 1873. — *Hertzka*, «Währung und Handel», Viena, 1876. — *E. Makai*, «Währungsstudien mit besonderer Rücksicht auf Oesterreich-Ungarn», Stuttgart, 1917. — *R. Busacca*, «Studii sul corso forzoso», Florencia, 1870. — *Minghetti y Finali (Romanelli)*, «Relazione sulla circolazione cartacea», Roma, 1875. — *C. F. Ferraris*, «Moneta e corso forzoso», Milán, 1897. — *De Rocca*, «Circolazione monetaria e corso forzoso in Russia» (Annali di Statistica, 1881). — *Kramer*, «Die russische Valutareform», Viena, 1896. — *Raudnitz*, «Die Währungsreform in Russland», Viena, 1901. — *Fr. Bendixen*, «Das Inflationsproblem», Stuttgart, 1917. — *R. Liefmann*, «Die Geldvermehrung im Weltkriege, etc.», Stuttgart, 1918. — *Dalberg*, «Die Entwertung des Geldes», 2.<sup>a</sup> edición, Berlín, 1919. — *Rosenberg*, «Valutafragen», Viena, 1918. — *W. Prión*, «Inflation und Geldentwertung», Berlín, 1919.