



ARTÍCULOS

El sistema monetario de la República del Paraguay (primera parte)

Luis P. Frescura

Revista de Economía y Estadística, Primera Época, Vol. 4, No. 1 - 2 (1942): 1º y 2º Trimestre, pp. 65-97.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3119>



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

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

Cómo citar este documento:

Frescura, L. (1942). El sistema monetario de la República del Paraguay (primera parte). *Revista de Economía y Estadística*, Primera Época, Vol. 4, No. 1 - 2 (1942): 1º y 2º Trimestre, pp. 65-97.

Disponible en: [<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3119>](http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3119)

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



Universidad
Nacional
de Córdoba



FCE
Facultad de Ciencias
Económicas



1613 - 2013
400
AÑOS

EL SISTEMA MONETARIO DE LA REPUBLICA DEL PARAGUAY

(Sinópsis)

C A P I T U L O I

SUMARIO: 1°.—Breve reseña histórica: a) la época del coloniaje; b) 2a. época desde la emancipación política hasta el año de 1870; c) 3a. época desde 1870 hasta nuestros días. — 2°.—La unidad monetaria nacional: ley que la establece. — 3°.—El Banco de la República del Paraguay. Su evolución hacia el Banco Central del Estado. El sistema adoptado de estabilización monetaria. Sus operaciones en el decurso del año 1940.

1°. BREVE RESEÑA HISTORICA

Mucha verdad es, que los inconvenientes del trueque, forma primitiva del cambio, emergentes de la realización simultánea de estas tres condiciones: a) que el primero de los cambistas esté dispuesto a desprenderse de la riqueza que posee para adquirir la que anhela; b) que encuentre a otro que posea el objeto deseado y que a su vez esté dispuesto a entregarlo a cambio del que se le ofrece; y c) que las dos riquezas en cuestión sean equivalentes o tengan igual valor, han determinado en todos los pueblos, aún en los menos civilizados, tan pronto se hicieron más frecuentes y numero-

sas las transacciones, el empleo de una **mercancía intermediaria**, elegida entre las más comúnmente utilizadas, de aceptación general y susceptible de dividirse, sin perder su valor.

Esta mercancía intermediaria contra la cual se desprende el primer cambista del objeto poseído, y de la que se servirá después, para adquirir el objeto deseado, es la **moneda**. Su intervención diversificará el trueque en dos operaciones sucesivas: una nominada **venta**, la otra llamada **compra**, pero ambas estrictamente cómodas. En su génesis, la moneda es, pues, la mercancía intermedia, comúnmente aceptada y económicamente divisible, que se emplea como instrumento o medio general de cambio.

En las sociedades primitivas circularon únicamente monedas-mercancías; luego, con la multiplicación de los cambios, el carácter de mercancías se oblitera, para afirmarse el de moneda, por antonomasia.

Así, pues, la moneda no es ninguna creación **ex-nihilo**; ella se forma espontáneamente como producto del tiempo, y su evolución histórica se caracteriza por una progresiva desmaterialización, proviniendo su eficacia como medio de pago o poder extintivo de obligaciones del orden jurídico.

En cuanto a sus funciones, hoy los economistas no discrepan en reconocerle las siguientes: a) medio general de cambio; b) denominador común de los valores (valorímetro); c) medio de concesión de préstamos; d) medio de acumulación de riquezas; e) medio legal de pago.

Para apreciar la evolución histórica de los hechos monetarios en el Paraguay, vamos a considerar tres épocas bien caracterizadas, a saber: a) la del coloniaje; b) la de la emancipación política hasta el año de 1870; y c) desde 1870 hasta nuestro días. Las examinaremos sucesivamente, con la precisión y brevedad propias del epítome.

a) **EPOCA DEL COLONIAJE**. El Paraguay, antes de su emancipación política, integró el rico y poderoso imperio

colonial español, con el nombre de Provincia Gigante de las Indias.

Llegó a ser el primer centro de colonización española en el Río de la Plata; y por sus pródigas fuentes de riqueza económica, como por lo privilegiado de su situación geográfica hacia la anhelada ruta de "El Dorado", dicha provincia constituyó en el sentir de la hispana gente, el **amparo** y **reparo** de la conquista de esta parte de la América meridional.

Los españoles cimentaron la conquista y colonización del Nuevo Mundo, iniciada a fines del siglo XV, trasplantando todas sus instituciones políticas, sociales, económicas y religiosas.

Y así, la Provincia del Paraguay tuvo como instrumento de los cambios, las mismas monedas que circulaban en la metrópoli, siendo las principales las monedas españolas de oro y plata, las divisionarias de estos mismos metales y el cobre, nominadas las principales reales de vellón. Las monedas de oro y plata eran la onza de oro, generalmente de 27 gramos de peso y 909, 11 y 17 milésimos de fino, valía, diez y seis pesos en moneda de plata; y el peso fuerte moneda de plata, de 27 gramos y 900 milésimos de fino, valía ocho reales. Circulaban también, como monedas divisionarias de oro, la media onza, el cuarto de onza y los escudos de oro equivalentes a la octava parte de la onza, llamados también doblones.

El sistema económico dominante en la época del coloniaje, era el mercantilismo, que proclamaba como principio que la verdadera riqueza de una nación, consistía en poseer la mayor cantidad posible de oro y plata. La influencia de esta doctrina en la historia monetaria del Paraguay colonial, determinó dos hechos: 1º exportación obligatoria de todo el oro y la plata amonedados o en barras a la metrópoli; 2º prohibición de toda importación de los mismos.

Por ello, y según afirma el historiador Demersay, el uso de la moneda metálica era casi desconocido en esta provincia. Su carencia era suplida; a los fines de las transacciones comerciales, por el empleo del trueque o cambio directo de las riquezas y productos.

Como sistema más perfeccionado se adoptó después el hierro a guisa de instrumento de los cambios. La moneda de dicho metal, necesario a los conquistadores, tenía la forma de una cuña y valía un real oro. Posteriormente, el Cabildo de Asunción, en el año 1599, a causa de la escasez del hierro, dispuso su desmonetización, adoptando como medios de cambio: el lienzo, la cera y el caraguatá, los que a su vez fueron sustituidos por el tabaco y la yerba-mate. El historiador nacional Fulgencio R. Moreno, anota al caso lo siguiente: "El tabaco mercancía de consumo general era juntamente con la yerba, moneda internacional y moneda corriente del país. Pero su valor no era fijo. Al amparo de la mala moneda y de las condiciones económicas del país, dictaban ley los que podían en esto, que no sería impropio llamar problema monetario. Y el tabaco-moneda valía según sus conveniencias. Nunca esas monedas tuvieron valor uniforme. La unidad monetaria era en cierto modo, el peso hueco o provincial, moneda imaginaria, como el viejo marco de las naciones germánicas. Este peso imaginario que servía de unidad, se dividía en ocho reales provinciales. La real ordenanza del 10 de octubre de 1618, le había fijado el valor de seis reales de plata. Pero este valor nadie le reconocía sino cuando se trataba de pagar los impuestos. En plaza, se le dió tan sólo el de dos reales de aquella moneda; de modo que dos reales-plata equivalían a ocho reales-hueco. En las transacciones comerciales dentro de la provincia, el tabaco era el equivalente de cuatro pesos huecos".

En fecha 6 de noviembre de 1777, el virrey Pedro de

Cevallos, expidió el auto de comercio libre que abrió las puertas del Perú y Chile al comercio del Río de la Plata, beneficiándose con tal medida todas las provincias de este virreynato, entre ellas el Paraguay, pues, aparejó la afluencia de las monedas de plata y de vellón de la metrópoli.

Eran estas las condiciones monetarias de la Provincia del Paraguay, al estallar el movimiento de su emancipación política.

b) EPOCA DE LA EMANCIPACION POLITICA HASTA EL AÑO DE 1870: Los patriotas paraguayos que gestaron nuestra independencia el 14 y 15 de mayo de 1811, dieron al país el principal atributo de su soberanía: un territorio extenso y libre de enemigos exteriores. Pero esta obra con ser magna y de epopeya, no estaba terminada. El Paraguay tenía sus fronteras propias, pero dentro de él en aquella fecha, todo estaba por hacerse en lo referente a la definitiva organización política, social y económica del país. Esta obra quedó plasmada con la sanción constitucional de 1870.

En las repúblicas sudamericanas, el magno problema de la organización institucional, ha presentado en general, caracteres comunes, y en todas ellas, estuvo erizado de grandiosas dificultades y complicaciones asáz variadas.

Actualmente, todas se encuentran ya firmemente establecidas, y han pasado de la condición de militarismo, a la de industrialismo, marchando afanosamente por las sendas bullentes del intercambio económico. Aspiran dignamente a convertirse en cultas y poderosas naciones. La civilización y cultura de sus más importantes centros, pueden compararse ventajosamente, a los de la vieja civilización europea. No es, por tanto, aventurado sentar esta premisa: que si el siglo XIX marcó el desarrollo esplendente de la prosperidad, grandeza y poderío de los Estados Unidos, el siglo XX lo será el de la América Latina; y que dentro de

cuarenta o cincuenta años, con todos los elementos que la civilización ha acumulado para el progreso humano, las naciones de este hemisferio, llegarán al mismo esplendor de que hoy se ufanan los anglosajones del Norte.

En los primeros años de proclamada la independencia política del Paraguay, y a falta de la institución de un sistema monetario propio o nacional, siguieron circulando las monedas españolas de oro y plata ya descritas, con poder adquisitivo y fuerza cancelatoria ilimitados.

Durante la dictadura ejercida por el Dr. Gaspar Rodríguez de Francia que culminó el año de 1840, y a causa del enclaustramiento casi absoluto en que fué sometido el país, el lánguido comercio internacional y las escasas necesidades de la producción, no requirieron la creación de nuevos instrumentos de cambio.

Con la liquidación del nefasto régimen dictatorial francista, se inició la magna obra de la restauración política, económica y social del Paraguay, iniciada bajo el gobierno paternal y próspero de don Carlos Antonio López. La nueva política económica implantada, que dió vigoroso impulso a la producción y al comercio, influyó para la sanción de la primera ley monetaria de la república, en fecha 27 de noviembre de 1842. Esta disponía lo siguiente: "Queda autorizado el Supremo Gobierno para mandar acuñar moneda de plata con el escudo y armas nacionales de la República, observando el monetario antiguo como más usual y conocido. También, para mandar amonedar cobre en cantidad de veinticinco a treinta mil pesos con el mismo escudo y armas, pudiendo contratar este segundo ramo, dentro o fuera de la república, bajo las bases más convenientes que estimase el Supremo Gobierno".

En el año de 1845, se acuñaron las primeras monedas nacionales de cobre de 5 gramos de peso, por el valor total de treinta mil pesos, en la Casa de la Moneda fundada

en Asunción, siendo del siguiente valor: doce de estas monedas hacían un real de plata.

Más adelante, y a fin de facilitar las compras y ventas menores, el 1° de marzo de 1847 expidióse un decreto, para dar nuevo valor a las dichas monedas de cobre y consistente en que doce de las mismas hacían medio real de plata, con lo cual el monto de la emisión se redujo automáticamente de treinta a quince mil pesos.

Como la cantidad de numerario circulante, no guardaba proporción con el volúmen de las transacciones comerciales que aumentaban súbita y cuantiosamente, el Poder Ejecutivo de la República, echó manos a la emisión del papel-moneda, con la garantía de los bienes de la Nación. En el mensaje dirigido al Congreso General reunido el 1° de junio de 1849, el Presidenté don Carlos Antonio López, auspicando el mencionado arbitrio financiero, se expresaba así:

“Queriendo ensayar la emisión de papel moneda convenientemente calculada, para que no se retire la circulación metálica, ni se deprecie el curso de los billetes, ordené la emisión de éstos, hasta el valor total de doscientos mil pesos en las clases y con las prevenciones que instruye el relativo decreto. La emisión de papel-moneda es una operación de crédito de las más graves y delicadas, según la experiencia de lo que ha pasado en otros países. Puede causar inmensos bienes, pero también inmensos males. Es por esto que la presente administración ha querido hacer un ensayo para las ulterioridades que pudiera presentar la crisis que ocupa a la Nación. “Para que el papel moneda produzca la utilidad y las grandes ventajas que consulta la operación, es necesario que el papel moneda no sea otra cosa que el representante de caudales existentes; que tenga garantías efectivas y no eventuales”. El único país de la América, antes española que hoy puede realizar la operación, como corresponde es la República del Paraguay porque es

el único que tiene capitales existentes, grandes y valiosas propiedades territoriales, garantías sólidas y seguras y ninguna deuda interior ni exterior. “Así es que en la república corren los billetes a la par del metálico. “La ley de emisión de papel y de cobre es observada religiosamente”.

La primera emisión de billetes nacionales, en las condiciones expresadas, se efectuó el año de 1847 por un total de \$ 200.000 de curso legal. Dichos billetes emitidos a la par de la onza de oro y del peso fuerte de plata, conservaron por algún tiempo esta relación de valor: la onza de oro valía diez y seis pesos papel, y un peso de plata valía un peso papel.

Poco tiempo, sin embargo, debió durar la paridad de los billetes con el patrón monetario adoptado.

La casi inexistencia de los ingresos financieros derivados o de derecho público (impuestos y tasas), determinaron nuevas emisiones con que costear la realización de las grandes obras públicas que evidenciaron, por entonces, el franco desenvolvimiento de la civilización y cultura del país.

Esta y otras causas, como el balance de pagos, desfavorable por varios años, influyeron funestamente sobre el valor de los billetes emitidos, depreciándolos. Es así como por decreto supremo del Gobierno expedido en fecha 6 de junio de 1856, se estableció, un nuevo valor para aquellos del modo siguiente:

“Art. 1º. La onza de oro correrá en la república con el valor de diez y siete pesos, dos reales, que tenía antes del decreto de 18 de febrero de 1854.

“Art. 2º. — El peso de plata continuará con el valor de diez reales que tiene en virtud del decreto de 18 de febrero de 1854.

Con esta medida gubernativa, quedó consolidada la desvalorización mencionada de los billetes del Estado, los que

hacia el año de 1862 sumaban la cantidad de más de un millón de pesos.

Esta inflación monetaria tuvo por efecto acentuar la desvalorización hasta un 20 %.

Tal fué en sus grandes lineamientos, el cuadro de la situación monetaria, a la muerte de don Carlos Antonio López, el patriota e inspirado gobernante, acaecida en el referido año de 1862, siendo consagrado por la historia como el primero de los presidentes del Paraguay. Al mismo, sucedió en la presidencia su hijo, el mariscal don Francisco Solano López.

Estallada la guerra contra la triple alianza (Argentina, Brasil y Uruguay), cruenta y pavorosa contienda que como un turbión devastador se desató sobre el Paraguay, en el lustro de 1865-70, hubo ineludible necesidad de recurrir al expediente financiero de nuevas emisiones, para solventar los cuantiosos gastos extraordinarios emergentes de aquella hecatombe. Rota así la relación legal de valor entre la moneda metálica y la moneda de papel, advino entonces el régimen del curso forzoso, de la inconvención o del papel-moneda, como sistema monetario.

De esta suerte, el billete emitido durante esa guerra que aparejó la ruina material de la república y el estagnamiento fatal de su prosperidad en todos los órdenes, fué depreciándose progresivamente, hasta llegar a su cabal esterilización como medio de cambios, no sólo en virtud de incontrastables leyes económicas monetarias, sino también por la ley positiva de fecha 31 de julio de 1871, que puso término a la existencia de los billetes emitidos antes y durante la guerra mencionada, es decir, sancionando, su desmonetización completa.

Esa ley dictada con efecto retroactivo, estableció una relación de valor entre la moneda metálica y el papel, disponiendo que, desde su creación hasta el 31 de diciembre de

1860, cada peso papel valdría ochenta centavos oro; desde el 1° de enero de 1861, setenta y cinco centavos y así sucesivamente por cada año, hasta reducirlo a diez centavos desde el 16 de agosto de 1864 al 1° de marzo de 1870, en cuya fecha quedaban sin valor legal alguno.

De inícuca fué calificada la tal disposición legislativa, por las funestas consecuencias económicas a que dió pábulo. Los deudores de obligaciones anteriores a la guerra, provenientes de préstamos hechos en moneda de papel, no pudieron liberarse con los billetes emitidos e impuestos por el Estado, sino con la dación en pago, para colmo de su desventura, de los escasos bienes patrimoniales que lograron salvar del exterminio bélico.

e) TERCERA ÉPOCA: DESDE 1870 HASTA NUESTROS DIAS. A la terminación en 1870 de la cruenta guerra contra la triple alianza, no pudo ser más desolador el estado de ruinas y miserias que ofrecía el país. Yermos los campos, desiertas las ciudades; segadas las fuentes ubérrimas de la economía nacional y bárbaramente diezmada la población, se hizo imposible toda producción y todo comercio en la república.

Ciclópeos y múltiples debieron ser los esfuerzos para la reconstrucción nacional, en el orden político, social, económico y financiero, después de tan inmensa desventura.

Los gobiernos de *post-bellum*, para allegarse recursos financieros, ante la pobreza pública y privada, no tuvieron más medio que apelar al cómodo arbitrio de las emisiones de papel moneda, desde el año de 1870. Dichas emisiones fueron hechas en los primeros tiempos, a base de su convertibilidad a la par del oro. Para ello, se destinaban recursos especiales como el producto de la venta del ferrocarril del Estado, de las tierras públicas, de los edificios fiscales, del estanco del tabaco, de la sal, del jabón, de diversos impuestos y hasta de probables empréstitos. Con todo,

la conversión de los billetes no quedó sino como una vana esperanza.

El renacimiento paulatino de las actividades económicas y el desarrollo de la inmigración, después de la mencionada guerra internacional, fueron causa para que afluyeran al país, una gran variedad de monedas de oro y plata, que sirvieron de patrones a los billetes emitidos por el Estado. Este hecho dió origen a la ley del 21 de enero de 1875 que se dictó para establecer la relación de valor entre las monedas metálicas que circulaban en la república y los billetes del Estado, disponiendo que a partir de su promulgación, las monedas de oro y plata pertenecientes a los países que han firmado o adherido a la Convención Monetaria de París, con arreglo al cuadro B, tendrán curso legal en todo el territorio de la república.

Cuadro B. La onza española \$ 16.50; la onza mejicana Italia, Bélgica, Suiza y Grecia \$ 4. Las piezas de 10 y 5 francos, de los mismos países, \$ 2 y \$ 1, respectivamente.

Plata. Las piezas de 5 francos de Francia, Italia, Bélgica, Suiza y Grecia, \$ 1.

Cuadro B. La onza española \$ 16.50; la onza mejicana \$ 16.30; la moneda brasileña de 20 mil reis \$ 16.25; el cóndor chileno, \$ 9.50; el doblón español, \$ 5.10; el águila de los Estados Unidos (Dollars), \$ 5.10; el soberano inglés (libra esterlina) \$ 5; la moneda de cuatro florines de Austria-Hungría, \$ 2; la de 8 florines del mismo país, \$ 4; el carolus de Suecia, \$ 2; la moneda alemana de 20 marcos, \$ 4; la moneda peruana de 20 soles, \$ 20.

Plata. El peso fuerte de columnas de Fernando VII y Carlos IV, el peso fuerte mejicano o brasilero, \$ 1.05. El peso de Chile, el Sol del Perú, el nuevo peso de Bolivia, el nuevo peso Español, \$ 1.00. El dollar de los Estados Unidos, \$ 1.03.

De dicha ley se infiere que la unidad monetaria nacio-

nal adoptada era el quíntuplo del franco francés, belga y suizo, de la lira italiana y del dracma griego, monedas de los países que entonces integraban la Unión Monetaria Latina. En consecuencia, el **peso paraguayo** representaba una unidad de metal oro equivalente a un gramo 45161 cienmilésimos de gramo de oro puro.

En el transcurso de los años 1875-1890, los gobiernos patrios no necesitaron recurrir a nuevas emisiones de papel-monedas, como recurso extraordinario, pues, contaron para la atención de las necesidades colectivas, con otros variados y suficientes que provinieron de la venta del ferrocarril, de las tierras públicas de labrantío, de los campos de pastoreo, de los yerbales y bosques fiscales, amén de los provenientes del crédito público interno.

Por ley de fecha 21 de octubre de 1885, se fundó el **Banco de Estado**, nominado **Banco Nacional del Paraguay**, con el privilegio de emitir billetes convertibles a la vista, de que disfrutaron erróneamente otros bancos privados, como el Banco del Paraguay y Río de la Plata, y el Banco de Comercio.

La falta de una fundamentación técnica para determinar juiciosamente los límites de la emisión, así como los manejos de dichas instituciones de crédito, produjeron la crisis monetaria de 1890, cuya solución requirió el que se dictasen varias leyes de emergencia que sancionaron la in-conversión temporal, prorrogadas sucesivamente hasta que por la de fecha 30 de octubre de 1892 se declaró "la in-conversión de los billetes por todo el tiempo necesario para su completa amortización por medio de los recursos destinados al efecto".

Establecido en forma más o menos permanente, el régimen del curso forzoso, la desvalorización de los billetes del Estado (papel-moneda), fué acentuándose tras el aumento de las emisiones con fines puramente fiscales.

Así, por sucesivas leyes dictadas en los años de 1893, 1894, 1896, 1897, 1899, 1903, 1912, 1914, 1915, 1916 y 1920, la emisión de papel a descubierto, sin contra-valor o respaldo aéreo, fué hecha en progresión creciente hasta llegar en el último año citado a \$ 182.983.000.

Bien se ha dicho que en todo ese lapso, la historia monetaria del Paraguay, no es sino el trasunto de las emisiones fiscales de billetes que, en virtud de la ley de inconvención de 1892 dejaron de ser, instrumentos representativos de una unidad de metal oro, equivalente a un gramo 45161 cienmilésimos de gramos de peso, para no ser sino instrumentos jurídicos de curso forzoso. De moneda de papel se transmutaron en papel-moneda que desalojó de la circulación, por efecto ineluctable de la ley de Gresham, a las monedas metálicas extranjeras introducidas en el país, por razones de intercambio comercial.

Si bien es cierto que, desde el punto de vista financiero, la emisión de papel-moneda tiene la particularidad de que determina la inflación inmediata de la moneda y trae un aparente bienestar momentáneo en los meses que siguen a la emisión, no lo es menos, al decir del profesor Nitti, que las ventajas inmediatas que el Estado recibe no compensan los daños que sufre la economía nacional. Depreciar la materia circulante —agrega— quiere decir reducir el valor de los créditos y empobrecer a los que tienen sueldos fijos; además esto significa elevación del precio de los artículos, sobre todo de los que se introducen del extranjero. El mal es tan grave que se puede afirmar que entorpece el desarrollo mismo del Estado”.

Ante tan graves contingencias, la política monetaria de los gobiernos de la época se encaminó, durante luengos años, a encontrar la adecuada solución al magno problema derivado de la inconvención de los billetes del Estado, que aparejando insidiosamente las bruscas oscilaciones del cambio

monetario internacional, dejaba asentada la economía del país sobre bases inseguras y deleznales.

El substratum de esa política, influida por los principios entonces dominantes en la materia, consistió en operar el saneamiento monetario por el sistema del **gold standard money**.

Es así como en virtud de la ley del 29 de junio de 1897 se creó la **Caja de Conversión**, organismo que tenía la misión de unificar la percepción de las rentas destinadas a la conversión de los billetes o papel-moneda emitidos bajo la íe pública de la Nación. Dicha ley agregaba: "mientras el Poder Ejecutivo no determine el tiempo y forma de la conversión de los billetes, la Caja de Conversión queda facultada a emplear los fondos acumulados en comprar y vender oro sellado, procediendo siempre de acuerdo con el P. E. y al sólo objeto de evitar las fuertes y repéntinas oscilaciones de la moneda".

Aunque el monto de la emisión, al tiempo de la institución de la Caja, no pasaba de 8.000.000 de pesos, factores adversos obstaron su funcionamiento regular y la tentativa de la ansiada conversión resultó frustranea.

Sin embargo, los esfuerzos gubernativos se redoblaron; y por ley de fecha 26 de diciembre de 1907, se creó un Banco de Estado mixto, denominado "**Banco de la República**", que se obligaba a abrir al Gobierno una cuenta especial "**de conversión**", a la que se llevaría el producido del 10 % de las utilidades líquidas, pertenecientes al Estado, de los beneficios del Banco, y también el producido del impuesto a oro sellado sobre la exportación del cuero que el Estado afectaba irrevocablemente a la conversión del papel-moneda. Con los fondos así acumulados, el Estado se obligaba a realizar la conversión de sus billetes, en el término de ocho años, a razón de diez pesos papel-moneda por cada peso oro.

El capital de dicho Banco consistía en 20.000.000 de \$ o/s. dividido en acciones de \$ 100 c/u., que debían ser emitidas sucesivamente en series. La primera serie ha sido de \$ 6.000.000, suscrita como sigue: \$ 2.000.000 por el Gobierno y \$ 4.000.000 por los particulares.

Como el Gobierno nunca pudo integrar el importe de sus acciones, a causa de las graves crisis políticas que convulsionaron al país, la primitiva carta orgánica del Banco fué modificada por la ley-contrato N° 96 de fecha 25 de setiembre de 1914, cuya rescisión fué autorizada por la ley N° 1.133 del 19 de mayo de 1930.

Posteriormente, dicho Banco entró en liquidación dando pingües beneficios, provenientes de operaciones de agio en su mayor parte, a favor de extranjeros ausentistas; y la anhelada conversión de los billetes que, por entonces, sumaban 35.000.000 de \$, volvió a quedar en estado de una vana esperanza.

Otro esfuerzo cumplido en pro de la trabajada solución del problema monetario en nuestro país, se materializó con la sanción de la ley N° 182 del 28 de enero de 1916, la que dispuso: “Créase una institución que se denominará **Oficina de Cambios**, cuyas funciones serán: a) comprar y vender oro sellado; b) emitir, canjear y convertir billetes (art. 1°).

“La Oficina de Cambios podrá comprar y vender oro sellado, quedando autorizada a constituir depósitos a oro en el exterior para el servicio de giros, y aceptar adelantos a cuenta de los recursos que la ley le asigna”. (Art. 3°). Para las operaciones de compra de oro, dicha ley asignaba a la Oficina recursos en papel; lo mismo que para las operaciones de venta de oro, le señalaba recursos especiales en oro.

A los efectos de la conversión del papel-moneda circulante, cuya fecha y tipo debían establecerse por otra ley, fueron destinados como recursos: a) seiscientos mil pesos

oro sellado de los fondos de conversión a que se refiere la ley N° 96 del 25 de noviembre de 1914; b) el impuesto de un peso oro a la exportación de cada cuero vacuno; c) el impuesto adicional a la exportación de cueros creado por la ley N° 172 de 24 de diciembre de 1915; d) el saldo del empréstito autorizado por la ley de 28 de noviembre de 1912.

Al fundarse la Oficina de Cambios en 1916, el monto de los billetes del Estado era de \$ 125.000.000 de curso legal, y los fondos de conversión sumaban a \$ 700.000 oro amonedado. Como el tipo medio de cotización del peso papel con relación al peso oro, era de 3.200 o/o, resultaba que la emisión estaba garantizada en la proporción de 15.30 %.

Hasta aquí, la conversión total ha sido la piedra angular de la política monetaria desenvuelta en el país. Mas como por rigurosa concepción científica, el saneamiento económico-financiero debe preceder al saneamiento monetario, aquel desideratum no fué sino una quimera irrealizable, porque a medida que se producían los déficits presupuestales, eran enjugados artificiosamente con nuevas y abundantes emisiones de papel-moneda, que originaban, en virtud de leyes económicas inflexibles, dos fenómenos igualmente nocivos para la economía nacional: a) la extraordinaria desvalorización del medio circulante; b) la inestabilidad del cambio exterior.

Y ese error de método es la causa que explica la esterilización letal de todos los esfuerzos gubernativos que compendian la historia monetaria nacional. Se ha desconocido y vilipendiado en nuestro medio, algo que vale más que la conversión, y es la estabilización monetaria; que ésta es factible sin la conversión total, sólo con vigorizar y perfeccionar el funcionamiento de la institución reguladora del comercio de las divisas.

En un régimen de conversión mismo, la función exclusiva del encaje metálico, es limitar la cantidad de papel-

moneda circulante dentro del país, sin contar que el más sólido encaje, cuyo efecto las más de las veces es puramente psicológico, puede esfumarse, si por circunstancias sobrevenientes se produce un brusco desequilibrio del balance de cuentas.

El ex-ministro de Hacienda de la Nación, doctor Eli-gio Ayala, afirmó en su memoria del año 1922, lo siguiente: "En el Paraguay casi nunca hemos tenido un régimen monetario metálico; pero hemos vivido dominados por la aspiración de obtenerlo. Esta atracción imperiosa ejercida sobre nosotros por un régimen monetario extraño, nos ha apartado del estudio positivo de nuestro propio régimen. En el afán de imitar lo ajeno dejamos de estudiar lo propio. Y así hemos pasado generaciones sin mejorar lo que poseemos, sin alcanzar lo ansiado, sin conocer medianamente por lo menos, ni el uno ni el otro"... Y agregaba: "los numerosos ensayos frustrados de cajas de conversión, con diversas denominaciones que surcan nuestra breve historia económica, comprueban que hemos corrido cándidamente tras meras utopías, sobre todo en aquellas épocas en que se trataba de aplicar esas reformas. Hemos pretendido llegar del todo a la parte, de lo más a lo menos, y no de éste a aquél. Hemos aspirado nada menos que a realizar por la conversión, la estabilidad monetaria. Y este error de método ha esterilizado nuestros esfuerzos". (v. pág. 11).

Bajo la influencia de las nuevas ideas preconizadas en esta materia, se rectificó fundamentalmente, la política monetaria nacional. El ideal inmediato de la reforma, no se concretó ya en valorizar la moneda, sino en estabilizarla, de modo que no oscile súbitamente ni hacia la valorización, ni hacia la desvalorización, llegándose así al equilibrio monetario y por ende, a la evitación de las bruscas fluctuaciones de los precios, cuyos efectos son tan funestos para la sociabilidad.

La Oficina de Cambios, tras múltiples y a veces dislacerantes tentativas de conjurar el grave mal de la inestabilidad de los cambios, logró al fin intervenir y fiscalizar el mercado monetario, y desde el mes de marzo de 1923, estabilizó de hecho el valor de los billetes con relación al peso oro.

Con el propósito de legalizar tal situación de hecho, se dictó la ley de cambio monetario a tipo fijo N° 550 en fecha 25 de octubre de 1923, que autorizó a la Oficina de Cambios el emitir billetes de curso legal contra entrega de oro sellado al tipo actual (4.261 ‰), y a entregar igualmente oro sellado a quien lo solicite, a cambio de billetes de curso legal, al tipo de emisión hecha de acuerdo con la misma ley. Los billetes así rescatados no volverían a salir a la circulación, sino contra entrega de oro sellado.

La mencionada institución, de acuerdo al instrumento legal referido, logró llegar a la estabilización por el sistema llamado *gold exchange standard*, o patrón de cambio oro, que consiste en vender a papel letras sobre el exterior pagaderas en oro.

Bajo este régimen de estabilidad, se desenvolvía el sistema monetario del Paraguay desde 1923 hasta el año de 1932, en que estalló la guerra.

Sábase que una de las graves consecuencias que originan las guerras modernas, respecto a las finanzas y economía públicas, es el acrecentamiento extraordinario de los gastos del Estado. Tal hecho ha ocurrido en nuestro país, durante aquel conflicto internacional, que duró tres luenos años de sacrificios y heroismos de parte del pueblo paraguayo que, sin recibir ayuda exterior, sostuvo impertérrito la contienda, con sus propios medios: militares, económicos y financieros.

Para obtener los cuantiosos recursos que la lucha armada demandaba, y llegados al límite máximo los impues-

tos y vedado el crédito público externo, nuestro país, en circunstancias tan críticas, recurrió a la emisión del papel-moneda, al igual que todos los demás países, aún de los de finanzas más florecientes, como aconteció en Europa durante la gran conflagración de 1914-18, en la que el curso forzoso fué el terrible expediente que convulsionó toda la vida económica de vencedores y vencidos.

El 24 de agosto de 1935, el entoncez Presidente de la República, Dr. Eusebio Ayala, autoridad reconocida en las ciencias económicas y financiera, disertó en la Cámara de Comercio de Asunción. De su interesante conferencia, extractamos lo siguiente: "La balanza comercial nos ha sido favorable en los años de guerra. En cambio el Estado se ha incautado del 50 % de todas las divisas originadas por las exportaciones, con lo cual no solamente ha habido superavit real, sino que hubo déficit. Los saldos de la balanza empezarían a influir sobre la moneda, cuando se retire el grillete de las expropiaciones. Las reservas monetarias desaparecieron en el torbellino. Todavía más, quedan pendientes obligaciones en moneda extranjera que irán absorbiendo por algún tiempo los recursos aplicables a la formación de nuevas reservas. La emisión ha seguido la pauta de las necesidades, apartándose de toda regla científica. El papel fiduciario ha hecho la guerra. Cualquiera que sea la condenación que lance en su contra la ortodoxia monetaria, no podrá negarse el eminente servicio que ha prestado al país en la hora de angustia. Si en vez de denigrarlo como un bastardo de la economía nos empeñásemos en enaltecer los méritos contraídos y en defenderlo, estoy seguro servirá de pedestal a la reconstrucción nacional. Frágil como es ahora, representa el instrumento que tenemos a mano para llevar a cabo las tareas que nos aguardan. Así como tenemos que poner fin a las expropiaciones en cuanto sea factible, así también hay que poner cuanto antes un candado a las

emisiones. Las requisas están ya suprimidas; nos toca suprimir las expropiaciones y las emisiones. La ejecución de este plan es la condición previa de toda acción monetaria”.

La emisión fiduciaria motivada por las impensas ineludibles de la segunda guerra internacional que sostuvo nuestro país, aproximadamente, alcanzó a un mil doscientos millones de pesos .

Esta inflación, conforme a leyes inflexibles de la economía, dió génesis a la crisis monetaria estallada en 1935 y mantenida en los años subsiguientes, cuyos síntomas fueron: la gran depreciación del medio circulante y la inestabilidad del cambio exterior. Por aquel entonces, la Oficina de Cambios, tras la desaparición de las reservas metálicas, y la reducción de los fondos de garantía de emisión, nada pudo hacer para contener la desvalorización creciente del papel-moneda, que llegó a sobrepasar en cuatro veces el tipo oficial de cambio fijado en la ley monetaria N° 550.

Es sabido que en el papel-moneda se distinguen dos valores: a) **interno**; b) **externo**. El primero es el poder adquisitivo del billete en el país; el segundo, su valor reflejado en el cambio internacional.

Por las causas mencionadas, la depreciación de nuestro signo monetario, fué en los indicados años, más acentuada en relación a las divisas extranjeras que respecto a los productos internos.

La Oficina de Cambios quedó extinta el 22 de febrero de 1936. Con su activo y pasivo se formó el **Banco del Estado**, denominado “**Banco de la República del Paraguay**”. Esta nueva institución se avocó la solución del magno problema del saneamiento monetario, adoptando decididamente una política deflacionista, desde la terminación de la guerra del Chaco, hasta los presentes tiempos.

A causa de la parvedad de las posibilidades de dicho Banco, árduos fueron los primeros pasos e ineficaces los

esfuerzos para contener la desvalorización del papel-monedá, debida en gran parte, a factores predominantemente especulativos, que se sumaban con caracteres siniestros, al caos financiero y al desequilibrio económico general, secuela terrible de la contienda guerrera.

Bien decía un ex-ministro de hacienda de la Nación: "El sistema monetario, en tiempos bonancibles, es como paja en la corriente. Pero desde que una honda crisis o una gran corrupción financiera disloquen el equilibrio del balance de cuentas internacional o el financiero del país, se convierte en elemento pasivo que juega, bailotea, oscila, zozobra, entre poderosas influencias externas, igualmente impotente, para sustraerse a ellas y para dirigir las".

La memoria del Banco de la República, correspondiente al año de 1940, ilustra con los siguientes datos, la situación monetaria reinante entonces: "Las operaciones de cambios monetarios en el mercado libre se vieron igualmente presionadas por la especulación, a pesar de los esfuerzos del Banco en mantener el mismo volumen de sus ventas de divisas extranjeras al tipo de cambio oficial. Dicha especulación era favorecida por la inestabilidad política, las dificultades del comercio exterior y la ayuda financiera prestada por el Banco al Gobierno. La desvalorización del peso paraguayo llegó hasta el 8.600 % con relación a la moneda argentina en la segunda quincena de octubre. Dicho tipo de cambio mejoró bajando hasta el 8.000 %, mediante la eficaz intervención del Banco de la República en el mercado monetario". (V. pág. 9).

La inestabilidad de los cambios y su repercusión desfavorable en la economía general del país, determinaron la sanción del decreto-ley N° 5.017 del 10 de febrero de 1941, cuyos propósitos fundamentales son: el monopolio de la compra-venta de monedas o divisas extranjeras, detentado por el Banco de la República; el control de las importacio-

nes y exportaciones, mediante los permisos previos; la prohibición absoluta de otro medio legal de pago, dentro del país, que no fuese el papel-moneda de curso legal. Desde entonces, se logró la nueva estabilización monetaria, y el valor exterior del papel paraguayo, que se rige generalmente por su cotización con el peso argentino, fué fijado al cambio del 7.700 %.

2º.— LA UNIDAD MONETARIA NACIONAL: LEY QUE LA ESTABLECE

La base del sistema monetario paraguayo, está contenido en la ley de fecha 14 de julio de 1885, la cual dispuso: “desde la promulgación de la presente ley, las monedas de oro y plata de la República Argentina, tendrán curso legal en la República. (Art. 1º). “Las piezas de oro de ocho gramos y 645 diez milésimos de peso y 900 milésimos de fino, valdrán cinco pesos fuertes y las fracciones el valor relativo”. (Art. 2º). “Las piezas de plata de 25 gramos de peso y nueve décimos de fino, valdrán 94 centavos de peso fuerte, y las fracciones el valor relativo” (Art. 3º).

El peso papel paraguayo, se emplea como medio legal de pago, únicamente en las transacciones internas. Su estabilidad en el hecho y prácticamente, se rige por su cotización respecto al papel argentino.

Desde el año de 1890 en que quedó rota la relación de valor entre los billetes del Estado y las monedas de oro de otros países que circulaban con poder liberatorio, se impuso por el uso y la costumbre, como **unidad de cuenta**, el peso oro argentino, de 1 gramo y 45161 cien milésimos de oro puro, en los actos y contratos, en las transacciones comerciales; para el pago de los impuestos en oro y sufragar los

gastos del presupuesto del Estado, establecidos en esta especie de moneda.

Cabe afirmar, en consecuencia, que el **peso oro del Paraguay**, que existe como **unidad de cuenta**, punto de partida para los cálculos, puesto que no se halla acuñado, es una moneda de oro de gramo: 1.61290 con 900 milésimos de fino, esto es, de 1.45161 de oro puro, exactamente igual que el peso oro argentino, con la misma tolerancia en peso y en aleación.

Siendo, pues, el peso oro argentino la moneda de cuenta del Paraguay y estrechamente ligado todo nuestro sistema monetario a la divisa argentina, la desvalorización de ésta en el cambio internacional, tiene para nuestra moneda los mismos efectos que para la república vecina. Esos efectos, se manifiestan bajo un doble aspecto: por un lado encarecen las importaciones, por otro constituyen una especie de prima para las exportaciones.

El Paraguay, como todo país soberano, debe instituir su régimen jurídico monetario propio. Por ello, uno de los aspectos del magno problema de la ordenación monetaria, que debe constituir la suprema aspiración de todo gobierno constructivo y patriota, consiste en la **creación de la unidad monetaria nacional autónoma**, independiente de toda otra moneda exótica.

Para el logro de tan anhelada aspiración, el año de 1926, el Poder Ejecutivo sometió a la consideración del Parlamento Nacional, un proyecto de reforma monetaria.

Por él, se instituía, el **peso paraguayo**, como unidad monetaria, que consistía en una moneda de oro de 0.3785 gramos de peso, de 900 milésimos de fino y 100 milésimos de cobre, con 2 % de tolerancia en el peso, de 1 % en la aleación. La unidad era exclusivamente de cuenta, y de valor aproximado al que entonces tenían, el franco, la lira, la

peseta, con relación fácil, conocida por anticipado, respecto de otras unidades monetarias de vinculación universal.

A pesar de que entre los fundamentos más sólidos para propugnar la reforma monetaria, se adujo el siguiente: “Después de la bandera es la moneda el signo material más visible de la soberanía de la Nación. El Paraguay, está quizá, un poco retardado en afirmar su propia existencia de nación soberana por medio de su divisa monetaria. El proyecto viene a llenar ese claro, satisfaciendo al mismo tiempo necesidades económicas y monetarias de la mayor urgencia”; el mencionado proyecto no trascendió a la realidad, por cuanto quedó sin sanción positiva.

3º. — EL BANCO DE LA REPUBLICA DEL PARAGUAY. SU EVOLUCION HACIA EL BANCO CENTRAL DEL ESTADO. EL SISTEMA ADOPTADO DE ESTABILIZACION MONETARIA. SUS OPERACIONES EN EL DECURSO DEL AÑO 1940

La moneda tiene carácter predominantemente jurídico, dentro del territorio nacional. Su poder extintivo de obligaciones o su fuerza cancelatoria proviene de la ley imperativa del Estado.

Mas, su poder adquisitivo, su equivalencia en mercancías, constituye una relación puramente económica, y no puede ser impuesta por la ley positiva.

De ahí que en un régimen de papel-moneda, la mayor o menor abundancia del mismo, influye en el aumento o disminución de su poder adquisitivo. Por eso, tienen importancia cardinal las emisiones de papel-moneda, porque pueden actuar como un factor de perturbación en la formación natural de los precios corrientes por la aplicación de la ley de la oferta y de la demanda.

Considerando la situación monetaria actual de nuestro país, inferimos, pues, que el primer problema que debe ser estudiado y resuelto, consiste en determinar los principios científicos a que deben supeditarse las emisiones; y en fundar la institución oficial encargada de aplicar tales principios, para prevenir y evitar las dislocaciones de los precios y por ende, de las relaciones económicas en general.

La reforma monetaria en nuestro país debe abarcar los dos aspectos que coinciden con las funciones que llena toda moneda: una de circulación interna, otra de circulación internacional.

Ahora bien, el papel-moneda no puede tener en las relaciones internacionales, la misma eficacia que en las relaciones internas, por cuanto el curso forzoso, no trasciende las fronteras nacionales. De ahí que para efectuar pagos en otro Estado, deberá adquirirse el medio circulante en él, merced la moneda nacional, lo cual hace surgir el comercio de divisas, la compra-venta de giros sobre el extranjero, o la moneda extranjera directamente.

Las funciones reguladoras descriptas, dentro de la técnica moderna, deben ser ejercidas por una institución bancaria central y única de emisión.

Un verdadero y legítimo anhelo nacional se habrá colmado, el día en que se dote al país de una moneda autónoma y de un Banco central, regulador de la circulación monetaria y reserva suprema del crédito, dada su misión de ser banquero de los banqueros.

El Banco de la República del Paraguay, sustituyó a la Oficina de Cambios según Decreto-Ley N° 11 del 22 de febrero de 1936, haciéndose cargo del activo y pasivo de aquella. Más, su funcionamiento se rige hasta ahora, de acuerdo con la ley orgánica de la oficina suprimida y de las demás complementarias sancionadas posteriormente.

La ley N° 182 de fecha 28 de enero de 1916 instituyó la

mencionada oficina, asignándole las siguientes funciones: a) comprar y vender oro sellado; b) emitir, canjear y convertir billetes (art. 1º). Estas funciones fueron ampliadas en virtud de la ley n° 1170 de fecha 12 de setiembre de 1930, con las siguientes: 1º) recibir valores en custodia; 2º) efectuar pagos y cobranzas por cuenta de terceros y cobrar comisión por estas operaciones; 3º) aceptar depósitos sin interés de fondos fiscales, municipales y judiciales; 4º) ejercer las funciones de agente financiero del gobierno, si éste lo solicita; 5º) redescantar letras de las carteras de otros bancos, con endosos de éstos y a plazo no mayor de noventa días, derivadas de operaciones genuinamente comerciales. La tasa del redescuento será determinada por el Directorio de la Oficina, de acuerdo con el Ministerio de Hacienda; 6º) emitir papel-moneda de curso legal para el redescuento, hasta cincuenta millones de pesos, previa aprobación del Ministerio de Hacienda. A medida que sean devueltos los billetes puestos en circulación por el redescuento, serán retirados de la circulación. Los intereses provenientes del redescuento serán agregados a los fondos de conversión propios de la Oficina de Cambios.

Otra ley, promulgada en fecha 16 de setiembre de 1933 bajo el N° 1362, vuelve a ampliar las funciones de la Oficina de Cambios, autorizándola: 1º) a recibir dinero en depósito a plazo fijo o en cuenta corriente, con o sin interés; 2º) a descontar letras o pagarés emergentes de operaciones exclusivamente comerciales, a plazo no mayor de ciento veinte días; 3º) a acordar adelantos en cuenta corriente, previa solicitud escrita, a firmas de notoria responsabilidad. Los préstamos y descuentos referidos en los incisos 2º y 3º se harán únicamente a comerciantes o industriales, matriculados en el Registro Público de Comercio, cuya solvencia se halle fuera de toda duda. Ninguna operación de crédito podrá ser realizada sin la garantía que le asegure ampliamente.

El Estado, agrega la referida ley, garantiza los depósitos efectuados en las condiciones mencionadas. La Oficina de Cambios no podrá comprometer en las operaciones de descuento de letras y adelantos en cuenta corriente, más del sesenta por ciento de los depósitos que recibe a plazo fijo o a la vista.

Tales son las leyes que configuran la organización actual de la mencionada institución bancaria del Estado.

Ella tiene como función principal, la de estabilizar el valor de la moneda.

Si bien el Banco de la República, ejerce alguna regulación de la circulación monetaria, lo hace en forma aún limitada, siendo la meramente pasiva por el cambio monetario. La activa y fiscalizadora por la tasa del descuento y del interés, está fuera de sus alcances.

De acuerdo a los principios de una buena organización económica, el único medio de asegurar el equilibrio monetario, es el ejercicio del control de la circulación y del crédito por una sola institución bancaria central.

Un banco central, reserva suprema del crédito, por ser banquero de los bancos privados y agente del interés colectivo, con una organización bien cimentada y atribuciones precisas para intervenir con máxima eficacia, dentro de la economía nacional, en el cambio, la circulación y el crédito, constituye una necesidad perentoria de la Nación, para el logro de la cual han de mancomunarse todos los esfuerzos.

Respondiendo a este desideratum, el Poder Ejecutivo de la Nación, en el año de 1926 elevó al Congreso Nacional, el proyecto de ley creando el **Banco Central del Paraguay**, como un complemento indispensable de la reforma monetaria; intentada también en aquel entonces.

De los fundamentos doctrinarios del proyecto, extraemos los cardinales que expresan así: "El Banco Central es el instrumento que preside la función económica de la

moneda y la del crédito, dentro del organismo de la Nación. Aspira a ser el Banco de los Bancos y de todas las entidades o personas que negocian habitualmente en vender crédito. Por su naturaleza y sus funciones, tiene que actuar en un plano superior, y estar siempre listo a respaldarlos en casos ventuales. Por este solo hecho aumenta la capacidad de cada uno, porque mediante el redescuento, puede continuar sus operaciones activas, aún después de haber invertido la mayor parte de sus disponibilidades. De este modo, el Banco Central realiza también la función de movilizar las reservas del país, para salvaguardar supremos intereses de toda la sociedad”.

El referido proyecto de ley que no fué sancionado, asignó como fines principales del Banco Central del Paraguay, los siguientes: 1°) regular la circulación monetaria; 2°) nivelar la tasa del interés; 3°) sostener el valor de paridad de sus billetes, reflejado en los cambios internacionales; 4°) promover facilidades para la compensación de pagos (sistema de giros y de clearing); 5°) influir para una adecuada distribución de capitales conforme a los intereses económicos del país.

Ya ha pasado de moda y se halla engolfado en el archivo de la ciencia, el principio de que la mejor circulación monetaria, es la metálica. Hoy, evidentemente, se prefiere como medio circulante, las notas o billetes, siempre que su base de convertibilidad esté ampliamente garantida:

La ex Oficina de Cambios, hoy Banco de la República, adoptó el sistema llamado *gold exchange standard*, que implica circulación de billetes no convertibles en especie en el país, pero sí convertibles en giros sobre el exterior a un cambio fijo.

La principal ventaja de dicho sistema, que constituye un ideal para países de igual situación económica que la

nuestra, consiste en que su aplicación requiere un fondo de garantía mucho menor para afianzar la circulación fiduciaria. Más aún, las reservas áureas pueden completarse mediante créditos abiertos en las instituciones bancarias del exterior.

Uno de los más autorizados preconizadores del sistema, el ilustre economista Charles A. Conant, expresa: “Bajo reglamentos adecuados, el sistema opera de un modo automático, sustancialmente análogo al movimiento del oro entre los países de patrón oro. Si en la institución correspondiente del país que tiene establecido el sistema, se entrega moneda local en pago de giros sobre Londres o Nueva York, esta moneda debe ser retirada, produciéndose así una genuina contracción del medio circulante. Cuando la corriente de la demanda monetaria cambia de dirección y la moneda local es requerida de nuevo, en mayor cantidad en el país en que circula, se la obtendrá por una operación inversa”.

Con la aplicación de dicho sistema que tan buenos resultados ha dado en otros países, el Banco de la República cumple, por ahora, su misión principal de proveer giros para los pagos al exterior, a un tipo fijo, a cuyo efecto mantiene depósitos en oro y moneda argentina en las instituciones bancarias de las principales capitales americanas y europeas.

Dado el porcentaje que corresponde a la Argentina en giros sobre el exterior, gran parte de las operaciones debe realizarse en moneda argentina, a razón de setenta y siete pesos papel-moneda paraguaya de curso legal por un peso moneda argentina, según el cambio oficial, vigente en la actualidad por virtud del decreto-ley N° 5017 de fecha 10 de febrero de 1941.

De acuerdo con los datos publicados en la memoria de la institución correspondiente al año 1940, las operaciones

fundamentales realizadas por el Banco, en el lapso indicado, se concretan del modo siguiente:

“Operaciones de crédito. — La política general de créditos seguida por el Directorio del Banco durante el último ejercicio ha consistido en fomentar, ante todo, las actividades industriales y agrícolas del país. Así, en el año 1940, se han acordado nuevos créditos para establecimientos que se dedican a dichas actividades por un total de \$ 55.246.160.— curso legal. La concesión de créditos comerciales ascendió a \$ 10.150.000.— curso legal. Las cifras correspondientes al año 1939 han sido de \$ 16.850.000.— c/legal para créditos industriales y agrícolas y de \$ 19.500.000.— c/legal para créditos comerciales.

“Sin embargo, las operaciones de crédito más importantes se realizaron con el Estado para el pago de su deuda flotante y para obras productivas, como se ha mencionado anteriormente.

“Debe destacarse que los créditos otorgados en el año 1940 ya fueron amortizados en gran parte durante el mismo ejercicio, y sus saldos al final del citado período son los siguientes:

“Créditos Comerciales	C\$L	11.052.190.55
“Créditos Industriales	„	34.923.472.68
“Créditos Oficiales	„	474.934.598.72
		<hr/>
	C\$L	520.910.261.95

“También debemos mencionar que gran parte de los créditos oficiales vigentes durante el ejercicio de 1940 ya se han amortizado en ese mismo año según las cifras que se consignan a continuación:

“Total de créditos oficiales		
“vigentes durante el año 1940	C\$L	612.076.526.—

“Amortizados hasta el 31 de diciembre	”	137.141.928.—
“Saldo al 31 de diciembre	”	474.934.598.—

“La amortización durante el año 1940 alcanzó el 22,2 % de los créditos acordados y vigentes...

“Una importante operación de crédito es la que el Banco ha realizado con la firma R. W. Hebard y Co., constructora de la ruta Mariscal Estigarribia. Consiste en un adelanto rotativo mensual en cuenta corriente en pesos fuertes de curso legal que la Compañía reembolsa al Banco en dólares americanos. El movimiento total de esta cuenta hasta el 31 de diciembre de 1940 alcanzó a C\$L. 120.554.762.05 equivalentes a U\$S 395.801,70.

“**Emisión y canje de billetes.** — El total de la emisión al 31 de diciembre de 1940 fué de \$ 1.218.639.905.— curso legal en billetes y \$ 34.400.000.— curso legal en monedas. Mantuvo el Banco en sus arcas la cantidad de \$ 222.634.251 curso legal hallándose por consiguiente en poder del público y de los otros Bancos la cantidad de \$ 1.030.405.654.— curso legal entre billetes y monedas. La emisión en circulación de billetes alcanzó su mínimo en el mes de febrero con \$ 839.644.722 y su máximo en el mes de junio con pesos 1.020.683.624 curso legal, y descendió el 31 de diciembre de 1940 a la suma de \$ 995.075.654 curso legal.

“El Banco siguió su política de reemplazar los billetes de \$ 5.— y \$ 10.— por monedas de níquel de la misma denominación. La emisión de estas monedas por esta causa subió a \$ 20.640.000 curso legal contra \$ 6.880.000 curso legal correspondiente a 1939.

“Fueron retirados de la circulación por canje e incineración de billetes deteriorados, en total, \$ 71.430.000 curso legal de todas las denominaciones.

“Con el objeto de atender el servicio de canje de bille-

tes deteriorados, el Directorio dispuso la impresión de nuevos billetes de \$ 50.— y \$ 100.— de tamaño más reducido y con nuevos diseños, por un total de \$ 50.000.000 curso legal. Dichos billetes fueron íntegramente recibidos durante el mes de setiembre.

“**Compra-venta de monedas y divisas extranjeras.** — En el año de 1940 el Banco de la República del Paraguay adquirió monedas y divisas extranjeras por un total de O\$S 6.350.715.97, que en 1939 fueron de O\$S 7.936.127.95.

“Dichas monedas y divisas durante el año 1940, provienen de:

“Exportaciones aforadas	O\$S	5.234.849.39	82.5 %
“Compras al público	„	1.115.866.58	17.0 %
“Total	„	6.350.715.97	100.0 %

Las ventas de divisas extranjeras durante el mismo período ascendieron a la suma de \$ 7.079.194.78 o/s, de donde resulta un déficit de \$ 728.478.81 o/s. Las ventas en 1939 fueron de \$ 8.272.752 o/s.

“El total de giros recibidos y expedidos sobre el exterior por los Bancos del país, está representado por las cifras siguientes para el año 1940:

“Recibidos	O\$S	11.672.437.81
“Expedidos	„	14.331.601.35

“**Depósitos generales.** — El total de los depósitos en el Banco, al 31 de diciembre de 1940, alcanzó a \$ 206.586.385.25 curso legal y \$ 214.889.79 oro sellado. Las cifras correspondientes al año de 1939 son \$ 169.817.437.96 curso y pesos 307.513.26 oro sellado.

“Las demás instituciones bancarias del país contaban

en la misma fecha con depósitos generales por un total de \$ 708.040.278 curso legal y \$ 1.366.431 oro sellado.

Encaje del Banco. — Las disponibilidades inmediatas en pesos fuertes de curso legal al 31 de diciembre ascienden a \$ 222.634.251 curso legal. En la misma fecha del año 1939, fueron de \$ 333.567.469 curso legal.

“Las disponibilidades del Banco en oro y divisas extranjeras también al 31 de diciembre, habían ascendido a \$ 784.974.80 oro sellado. Esta suma acusa una disminución con relación al 31 de diciembre del año anterior de pesos 106.353.30 oro sellado.

“El encaje del Banco se halla reforzado con otras disponibilidades, especialmente con el crédito acordado por el Export Import Bank Of Washington, de 500.000 dólares. De esta suma fueron utilizados U\$S 100.000 en el ejercicio del año 1939 y U\$S 100.000 el 15 de febrero de 1940, quedando intacto el saldo de U\$S 300.000 al 31 de diciembre.

Utilidades del Banco de la República. — La utilidad neta obtenida por el Banco en el ejercicio 1940 es de pesos 26.184.007.80 curso legal, después de deducida una reserva especial para deudores en gestión de \$ 1.300.000 curso legal. La utilidad del ejercicio 1939 fué de \$ 3.875.627.78 curso legal.

“El beneficio atinente a diferencias de cambios en la negociación de divisas extranjeras provenientes de exportaciones aforadas, que destina en su totalidad al Gobierno el artículo 3º de la Ley N° 256, alcanzó la suma de pesos 79.705.285.83 curso legal.

“Los gastos ordinarios y extraordinarios ascendieron a \$ 14.902.927.64 curso legal. En 1939 los mismos gastos sumaron \$ 18.369.431.46 curso legal.

El Directorio dispuso invertir la utilidad obtenida durante el ejercicio 1940 a la ampliación y modernización del edificio utilizado como local del Banco y a la adquisición de muebles y útiles y renovación de su equipo mecánico”.