

**EL REGIMEN MONETARIO
ORGANICO DE LA
REPUBLICA DEL PARAGUAY**

EDITORIAL GUARANIA

ASUNCION DEL PARAGUAY

1943

EL REGIMEN MONETARIO
ORGANICO DE LA
REPUBLICA DEL PARAGUAY



EDITORIAL GUARANIA

ASUNCION DEL PARAGUAY

1943

El proyecto del Decreto-ley N°. 655 sobre el régimen monetario orgánico del Paraguay fué preparado en colaboración estrecha con el Directorio y la Gerencia del Banco de la República. Cada artículo fué discutido punto por punto en las sesiones del Directorio y, luego, con el Ministro de Hacienda.

El texto definitivo del Decreto-ley es el resultado de esta colaboración fecunda y de ciertas modificaciones introducidas por el Consejo de Estado para reforzar algunas de sus disposiciones.

Me agrada especialmente subrayar, en nombre de la Misión Monetaria y Bancaria Americana, el importante papel desempeñado en nuestro trabajo por el Ministro de Hacienda Dr. Rogelio Espinoza y por el Presidente del Banco de la República Dr. Carlos A. Pedretti. Aportaron a esta obra, no solamente sus grandes experiencias y conocimientos en materia monetaria, sino también sus conceptos elevados y desinteresados del bien público y del porvenir de su país.

ROBERT TRIFFIN
Board of Governors of the
Federal Reserve System

C O N T E N I D O

EXPOSICION DE MOTIVOS:

	Pág.
I El sistema monetario actual del Paraguay.	7
II La reforma monetaria	11
A) Eliminación del peso oro sellado	12
B) Robustecimiento de la unidad monetaria nacional	13
C) El patrón monetario	16
D) Unificación de la responsabilidad monetaria	18
Conclusión	18
Anexo	20

DECRETO-LEY N°. 655 QUE ESTABLECE EL REGIMEN MONETARIO ORGANICO DE LA REPUBLICA DEL PARAGUAY	21
---	-----------

LA REFORMA MONETARIA (Conferencia pronunciada por el Presidente del Banco de la República del Paraguay, Dr. Carlos A. Pedretti, en la Bolsa y Cámara de Comercio de Asunción, el 13 de octubre de 1943)	27
I Nuestro problema monetario	27
II La reforma monetaria	29

EXPOSICION DE MOTIVOS

I — EL SISTEMA MONETARIO ACTUAL DEL PARAGUAY

La ley monetaria básica del Paraguay data del 14 de julio de 1885. El Art. 1°. de esta ley confiere curso legal a las “monedas de oro y plata de la República Argentina”. El Art. 2°. declara que “las piezas de oro de ocho gramos y 645 diezmilésimos de peso y 900 milésimos de fino, valdrán cinco pesos fuertes, y las fracciones el valor relativo”.

El peso oro argentino a que se refiere esta ley había sido establecido en ese país por la ley monetaria N°. 1130 del 5 de noviembre de 1881 y definido por un peso bruto de 1,6129 gramos, 0,900 de fino, a saber, por un contenido de oro fino de 1,45161 gramos. Sobre esta base, la unidad monetaria legal del Paraguay sería equivalente a 0,9648 dólares americanos de antes de 1934, o poco más o menos 1,63 dólares actuales de los Estados Unidos.

De la ley de 1885 se derivaron dos unidades monetarias distintas: el peso fuerte o peso de curso legal y el peso oro sellado.

No se acuñaron monedas paraguayas de oro y prácticamente tampoco monedas de plata, pero se emitieron billetes que, hoy por hoy, junto con las monedas subsidiarias, constituyen el único signo legal circulante del país. Una serie de desvalorizaciones han disminuído progresivamente el valor de esta unidad monetaria. La última definición del peso fuerte, hecha el 10 de febrero de 1941, dió al peso paraguayano de curso legal una equivalencia de

1/77 peso argentino, y este tipo ha sido mantenido hasta la fecha por el Banco de la República. El equivalente actual con respecto al dólar resulta más o menos de 308 pesos por un dólar U\$A, o bien, 0,325 U\$A cents. por un peso.

El peso oro sellado es sólo una moneda de contabilidad, nacido históricamente de dos factores: la circulación de la moneda argentina en el Paraguay y el deseo de los acreedores de protegerse contra la depreciación progresiva del peso papel paraguayo. El peso oro sellado, así como el peso fuerte, era originalmente igual a un peso argentino. Los contratos en oro sellado eran prácticamente equivalentes a contratos en moneda argentina. Esto habría constituido una "cláusula oro" si no hubiese ocurrido la desvalorización del peso argentino con relación al oro. Pero en el mismo año 1885, fecha en la cual las monedas argentinas de oro y de plata fueron adoptadas como monedas legales en el Paraguay, la Argentina suspendió la convertibilidad y después de la crisis bancaria de 1890 el peso argentino sufrió una depreciación rápida que terminó con la reforma monetaria de 1899. El peso papel argentino quedó estabilizado al tipo de 44 % con relación al peso oro (42,45 US cents.) y la Caja de Conversión fué autorizada a pagar oro contra billetes de moneda legal a razón de 44 centavos oro por un peso papel. En la práctica todas las transacciones internas en la Argentina se efectuaron en adelante en pesos papel, llamados moneda nacional (m.n.); el peso oro (o|s) se convirtió en una unidad de cuenta, usada especialmente en las estadísticas del comercio exterior. Con la guerra mundial de 1914-18, se suspendió nuevamente la convertibilidad del billete argentino y se prohibió la exportación del oro (leyes del 9 de agosto y 30 de setiembre de 1914). Los pagos en oro se reanudaron al antiguo tipo por decreto del 21 de agosto de 1927, pero se suspendieron otra vez el 11 de diciembre de 1929. El peso papel experimentó severas fluctuaciones, y actualmente vale unos 25 centavos de dólar. El

peso oro continuó como simple moneda de cuenta representando $\frac{1}{0,44} = 2,2727\dots$ pesos papel, independiente-

mente de las fluctuaciones del papel con respecto al oro. Hace unos 10 años, la Argentina abandonó definitivamente el peso oro, inclusive como moneda de contabilidad, y todas las estadísticas se expresan ahora uniformemente en pesos papel. En el Paraguay, sin embargo, subsiste todavía la denominación "oro sellado", no solamente en estadísticas particulares y oficiales, sino también en muchos contratos y en la determinación de ciertas tasas y derechos. La significación acostumbrada del peso oro sellado sigue sobre la base de la ley argentina de 1899, es

decir, sobre la relación $\frac{1}{0,44} = 2,2727\dots$ con respecto

al peso papel argentino. Esto da al peso oro sellado una equivalencia aproximada de 0,58 con respecto al actual dólar USA en comparación con una paridad oro teórica de 1,63 dólares.

Por consiguiente, el actual peso oro sellado paraguayo no es un "peso" ni argentino, ni paraguayo, sino un simple múltiplo de la moneda argentina. No es "oro" ya que su relación al oro está fluctuando con el peso papel argentino. Y por fin nunca ha sido "sellado" (acuñado) en el Paraguay y no se acuñaba ya en la Argentina misma en la fecha de su establecimiento como unidad monetaria paraguaya por la ley de 1885. El actual peso oro sellado se usa generalmente como una cláusula de "moneda extranjera", para proteger al acreedor contra la depreciación del peso papel paraguayo frente al peso papel argentino.

Pero hay más complicaciones en la interpretación legal y de hecho del peso oro sellado. En primer término, la interpretación tradicional del oro sellado ha quedado consagrada por unos textos paraguayos legales y administrativos. Estos textos no definen el oro sellado directamente en términos de pesos argentinos sino en térmi-

nos de pesos curso legal. El tipo, sin embargo, se determina siempre de manera a confirmar la relación tradicional de uno a 2,2727... entre el oro sellado y la moneda argentina. Así, desde agosto de 1937 hasta febrero de 1941, el tipo oficial de cambio sobre Buenos Aires era de 70 pesos papel paraguayo por un peso argentino y el tipo de conversión del oro sellado a curso legal de 1 a 159,09. En febrero de 1941 el cambio del argentino se elevó a 77 y el tipo de conversión se definió nuevamente en 175. De esta manera, el peso oro paraguayo quedó

$$\text{vinculado al peso argentino al tipo de } \frac{159,09}{70} = \frac{175}{77} =$$

$= 2,2727...$ pesos argentinos por un peso oro paraguayo. El punto importante, sin embargo, es que atribuyéndose el Gobierno el derecho de definir el peso oro en términos de pesos papel, parece depender del mismo Gobierno el mantenimiento o modificación, según lo crea oportuno, de la relación acostumbrada del peso oro con la moneda argentina.

Se podría alegar que la relación consuetudinaria de 1 a 2,2727... obliga al Gobierno mismo, pero todas las tendencias modernas se oponen a esta teoría. Hasta las cláusulas oro, que eran mucho más rígidas y precisas que las cláusulas oro sellado, han sido descartadas en la mayoría de los países por decisiones legales y judiciales. En el Paraguay mismo está prohibido ahora por la ley de control de cambios, usar monedas o divisas extranjeras en todas las transacciones y obligaciones internas y "todas estas transacciones y contratos tienen que hacerse en moneda de curso legal" (Art. 19 del Decreto-ley 5017).

Además, si la definición oficial del peso oro pudiese aceptarse como obligatoria para las partes contratantes, el resultado sería que la denominación del contrato en pesos oro proporcionaría protección contra las desvalorizaciones oficiales pero no contra las desvalorizaciones del peso papel en términos de moneda argentina en el mercado libre. Por ejemplo, el tipo del mercado libre del peso argentino, en los días anteriores a la promulgación de la

ley de control de cambios de febrero de 1941, había ascendido hasta más de 90. Entonces el peso oro paraguayo realmente no valía $\frac{159,09}{70} = 2,2727\dots$ pesos argentinos, sino solamente $\frac{159,09}{90} = 1,7677$ pesos argentinos.

Finalmente, existen unas tasas e impuestos expresados en oro sellado y pagaderos en pesos papel a tipos de conversión que difieren del tipo de conversión oficial de 175 pesos papel por cada peso oro sellado. Así, por ejemplo, el 50 % de los derechos de importación se liquidan al tipo de 79,5454 mientras que los 50 % restantes se calculan al tipo de 175. Otros tipos se usan en la liquidación de las cuentas de teléfono, consumo de energía eléctrica, etc.

Para resumir: el peso oro sellado vale, en principio, 175 pesos curso legal o 2,2727... pesos argentinos. El tipo de conversión de un peso oro sellado a 2,2727... pesos argentinos resulta de la costumbre y de la tradición, pero teniendo en cuenta que de manera indirecta está consagrado también por la ley, parecería que la ley podría establecer un tipo diferente cuando las autoridades paraguayas lo estimasen conveniente. Además, las diferencias entre el tipo oficial y el del mercado libre, han producido en el pasado tipos de conversión diferentes del tipo tradicional de 2,2727... Por fin han sido establecidos igualmente tipos especiales de conversión por textos legislativos y administrativos para la liquidación de ciertos derechos e impuestos.

II — LA REFORMA MONETARIA

La presente ley monetaria trata de aclarar la situación confusa actual y reconciliar el estado legal con el de hecho de la moneda paraguaya.

A) Eliminación del peso oro sellado

Para empezar, la ley lleva a su conclusión lógica la evolución que empezó con la ley de control de cambios de 1941 y unifica la moneda por la eliminación final de la moneda de cuenta denominada "peso oro sellado". La posición legal y real de esta unidad resulta tan confusa que llega a ser incomprensible en el extranjero y hasta en el Paraguay, y su interpretación jurídica es tan dudosa que da lugar a pleitos largos y costosos. Su única razón de ser ha sido en el pasado la de ofrecer una base monetaria dotada de un mayor grado de estabilidad que la del curso legal. Es cuestionable, sin embargo, si el Estado mismo debería consagrar una práctica tal, poniendo en duda de esta manera la estabilidad de su moneda, y fomentar el uso de una base monetaria extranjera, en contratos puramente internos. Además, la ley de control de cambios, actualmente en vigencia, prohíbe ya el uso de las monedas extranjeras en las transacciones y obligaciones internas e impone el uso exclusivo del peso de curso legal para tales transacciones y obligaciones. Por fin, la nueva ley monetaria define claramente la obligación del Banco de la República de mantener la estabilidad externa de la moneda nacional. La actual posición fuerte del Banco justifica la esperanza de que esta obligación será efectivamente satisfecha.

En el futuro todos los precios, contratos y obligaciones de naturaleza puramente interna se establecerán y liquidarán en la moneda nacional del país. Se prevén excepciones para contratos y obligaciones existentes, que se liquidarán en moneda nacional al tipo de venta del Banco de la República del Paraguay al día de la liquidación, de acuerdo con el Art. 19 del Decreto-ley 5017. Los contratos que no sean de naturaleza puramente interna pueden expresarse directamente en la moneda extranjera del caso, pero el peso oro sellado desaparecerá íntegramente de todos los textos legales y contractuales.

De esta manera, el Paraguay restablecerá, después de muchos años, su independencia y soberanía monetarias

y constituirá una nueva moneda nacional en forma clara y precisa.

B) Robustecimiento de la unidad monetaria nacional

El valor microscópico del actual peso fuerte ha hecho de él una unidad totalmente inadecuada para las necesidades de las transacciones que pasen de pequeños importes. He aquí la fuente de serios inconvenientes y de gastos innecesarios en la contabilidad y en los pagos en efectivo. El público paraguayo, acostumbrado a contar en miles y en millones de pesos, ha perdido su respeto hacia la antigua unidad monetaria del país y el uso de la moneda argentina, por lo menos como moneda de cuenta, es general en todas las transacciones de cierta importancia. Esta circunstancia es dañosa al prestigio de la moneda nacional, tanto en el país mismo como en el extranjero y a veces puede convertirse en un verdadero obstáculo para el desarrollo del ahorro en el país.

La necesidad imperiosa de una nueva unidad básica monetaria es generalmente reconocida en el país. La única cuestión es si la nueva unidad debe establecerse como el equivalente de 100 o solamente de 10 pesos de curso legal.

Hay una contestación lógica a esta cuestión. Prácticamente en todos los países del mundo se halla establecida la unidad básica monetaria como el céntuplo de la unidad monetaria más pequeña usada en las transacciones. A esta unidad se le dió el nombre de "centavo", "céntimo", "centésimo", "cent", "centime," etc. La unidad monetaria más pequeña efectivamente en uso en el Paraguay es el peso. Por esa razón la unidad monetaria básica debería ser igual a 100 pesos de curso legal. Una proporción de 10 a uno no sería sino una solución a medias. No eliminaría ninguno de los defectos arriba mencionados y dejaría la moneda paraguaya como la unidad monetaria más pequeña de todas las Américas con la única excepción del boliviano.

Hay que tener en cuenta que el tipo bajo actual de algunas monedas americanas no es el resultado de una li-

bre elección ni de una legislación monetaria orgánica, sino de una historia larga de desvalorizaciones, impuestas a las autoridades monetarias por guerras internacionales y civiles y por la severidad sin precedentes de la crisis económica de 1929. Las paridades oro oficiales de las unidades monetarias americanas con relación al dólar USA de antes de 1934 daban un promedio de más o menos 0,59 dólares y sus paridades reales en diciembre de 1929 de más o menos 0,58 dólares. En términos del dólar actual, dichos promedios equivalen aproximadamente a un dólar, o sea, más de tres veces el valor de la nueva unidad monetaria paraguaya según la definición de la presente ley. Una conversión sobre la base de 10 a uno haría de la unidad paraguaya el equivalente de solamente $\frac{1}{30}$ del valor promedio de las monedas americanas definidas tanto por sus paridades oficiales en oro como por sus tipos de cambio efectivos antes de las desvalorizaciones accidentales provocadas por la crisis de 1929.

También tomando como criterio los tipos de cambio presentes, los cuales, como hemos dicho, no son el resultado de una elección libre o de una legislación monetaria orgánica, sino de una larga serie de accidentes históricos, el valor promedio de las monedas americanas en términos de dólar USA es casi $\frac{1}{3}$ mayor que la nueva unidad paraguaya. Sería casi 13 veces una unidad establecida sobre la base de un tipo de conversión de 10 a uno. La nueva paridad al tipo de 100 a uno representa solamente la quinta parte del peso paraguayo de 1885. Una conversión de 10 a uno establecería una unidad que no valdría más que $\frac{1}{50}$ parte del peso de 1885.

La elección de un tipo de 10 a uno tendría otro resultado paradójico. La división de esta nueva unidad en 100 céntimos quedaría letra muerta ya que el céntimo (equivalente en este caso a 10 centavos actuales), no circularía de hecho. La nueva legislación crearía en este caso una nueva unidad que el país no tendría nunca ocasión de usar ni de acuñar. La unidad más pequeña circulante no sería el céntimo sino la pieza de 10 céntimos.

En el Paraguay, tal vez alguien opine que el valor de la unidad monetaria tendría que ser determinado por la riqueza económica del país o sus recursos en moneda extranjera. Al contrario, notamos que uno de los países más ricos en ambos respectos es Venezuela, cuya unidad monetaria (27 a 28 U. S. cents.) se encuentra apreciablemente por debajo del promedio, mientras que Honduras tiene una unidad monetaria, el lempira (50 US cents.), más fuerte que la unidad promedia americana.

La única objeción real a un tipo de uno a 100 es el peligro de que durante el período transitorio que seguirá inmediatamente a la reforma, el público paraguayo, que está acostumbrado ahora a calcular precios y salarios en miles de pesos, se encuentre en cierto modo desorientado por el cambio a una unidad más fuerte. Esto indudablemente, dará lugar a que ciertos factores psicológicos, favorezcan algún aumento en los precios. Pero dificultades análogas habrían de ser enfrentadas cualquiera fuese la reforma monetaria a adoptarse, independientemente del tipo de equivalencia entre la antigua y la nueva moneda. Son estas, herencias inevitables de las depreciaciones sufridas por la moneda paraguaya. Será menester una campaña educacional bien dirigida para explicar el significado real de la conversión. El nuevo céntimo es igual al antiguo peso y no se podría justificar a causa de la reforma monetaria ningún aumento de precio en el Paraguay. La transición se facilitará por la coexistencia durante algunos años de monedas denominadas en pesos y de monedas denominadas en la nueva unidad establecida por la ley.

La conversión a la nueva unidad, para evitar confusiones, debe ir acompañada por un cambio de nombre de la moneda. Después de haber considerado el problema, las autoridades paraguayas se han puesto de acuerdo para adoptar las denominaciones de "Guaraní" y "Céntimo". El Guaraní será igual a 100 pesos y el céntimo a un peso. El nombre de Guaraní deriva del origen racial de la nación paraguaya. El nombre de céntimo establecerá una

clara distinción entre esta unidad y el antiguo centavo de curso legal.

C) El patrón monetario.

Prácticamente todas las monedas del mundo se definen por un cierto contenido de oro. El hecho, sin embargo, es que esta definición, en casi todos los países, constituye más bien una laudable esperanza que una realidad efectiva. La moneda papel ha desplazado universalmente a las antiguas monedas de oro y las legislaciones de control de cambios han aislado los sistemas monetarios nacionales de todo patrón monetario internacional. En el Paraguay se deplora tal situación; por eso, el Art. 2° de la ley monetaria afirma inequívocamente su determinación de buscar, en colaboración con otras naciones, el restablecimiento de una base monetaria internacional.

Mientras tanto, la ley monetaria trata de reconciliar los textos legales con las realidades del momento y de asegurar a la moneda nacional el grado máximo de estabilidad que sea compatible con la turbia situación actual. La ley establece dos criterios a este respecto: el criterio de la estabilidad externa y el de la estabilidad interna de la moneda.

En ausencia de un patrón monetario internacional, la estabilidad externa se define en términos de aquellas monedas extranjeras que más influyan sobre la balanza de pagos del país. Mientras estas monedas mantengan la misma relación entre sí, el Guaraní se mantendrá estable con relación a todas y a cada una de ellas. Si, por el contrario, estas monedas tuvieren movimientos divergentes en el futuro, el Banco de la República adoptará según las circunstancias del momento, la política que signifique el menor disturbio posible para la economía paraguaya. La moneda paraguaya, en tales circunstancias, se vinculará a una u otra de las monedas que más influyan en la balanza de pagos, o mantendrá un curso intermedio.

Cualquier otro arreglo significaría más bien una estabilidad menor que mayor para el sistema monetario del país. El establecimiento inmediato de una relación fija

con el oro, en un país que no produce oro y que muy poco posee de este metal, sería prematuro mientras el oro esté impedido de ejercer sus funciones tradicionales de patrón monetario internacional. Por otro lado, sería un juego de azar relacionar el Guaraní con una moneda definida extranjera, ya que los desarrollos económicos y políticos de la guerra presente ocasionan o pueden ocasionar en cualquier momento, a cualquiera de las monedas extranjeras a que la moneda paraguaya podría vincularse, movimientos propios que no tengan relación ninguna con la economía mundial o con las circunstancias especiales de la economía paraguaya.

El criterio de la estabilidad de los precios internos ha sido propuesto por algunos autores eminentes como alternativa al criterio tradicional de la estabilidad monetaria externa. Cualesquiera sean las ventajas o las desventajas de esta teoría, habría obstáculos políticos y prácticos insolubles que impedirían su adopción completa en la mayoría de los países y especialmente en el Paraguay. Las autoridades monetarias, sin embargo, por el Art. 2 de la presente ley, quedan obligadas a emplear todos los medios a su alcance, dentro de la construcción básica de la estabilidad externa del Guaraní, con el fin de combatir los movimientos anormales de carácter monetario en el nivel de los precios internos. La nueva ley orgánica del Banco de la República dará a esta institución las armas de control necesarias para la ejecución de este mandato.

La presente ley no introduce ninguna modificación en el régimen de control de cambios establecido por el Decreto-ley 5.017 del 10 de febrero de 1941 y modificado por el Decreto-ley 17.070 del 18 de febrero de 1943. Todos los observadores independientes están de acuerdo con las autoridades monetarias paraguayas en que esta legislación ha sido sumamente beneficiosa para el país y para la estabilidad de su moneda. Esto no significa que no se podría mejorar la presente legislación de control de cambios en uno u otro sentido. Sus disposiciones actuales llevan aún el sello de las circunstancias históricas que mo-

tivaron su promulgación. Dichas leyes deberían ser revisadas de tal manera que pudieran servir de instrumento flexible de la política monetaria, y como arma no solamente contra una escasez excesiva en el mercado de divisas sino también contra las consecuencias inflacionistas de una afluencia excesiva de monedas extranjeras. Modificaciones de tal carácter se propondrán más tarde independientemente o en conexión con la nueva ley orgánica del Banco de la República.

D) Unificación de la responsabilidad monetaria.

La presente ley monetaria reafirma la posición del Banco de la República como único Banco de emisión en el Paraguay. Esto es un principio universalmente aceptado por la teoría y la legislación monetaria moderna.

El Banco de la República vuelve a ser la única institución responsable, no solamente de la emisión monetaria mayor, sino también de las llamadas emisiones subsidiarias o menores. Esta distinción puede que haya tenido alguna lógica en el pasado debido al hecho de que la mayoría de los Bancos de emisión eran instituciones particulares más o menos independientes del Estado. El Banco de la República, al contrario, es estrictamente una institución del Estado y debe ser dotado de plena responsabilidad para la emisión monetaria cualesquiera sean sus denominaciones. Este arreglo se impone claramente por la lógica de la situación y por la necesidad de una administración monetaria moderna y eficaz.

CONCLUSION

La nueva ley pone fin a un largo período de confusión e inestabilidad monetaria. Da al país un sistema monetario moderno en pleno acuerdo con las realidades de la época.

Dependerá en adelante de las autoridades políticas y monetarias del país la realización del propósito del legislador de dotar al Paraguay de una moneda moderna y estable, primer requisito para el progreso económico y so-

cial del país. Otras dos leyes en preparación, la ley general de Bancos y la ley orgánica del Banco de la República, facilitarán esta tarea y constituirán el complemento indispensable de la presente reforma monetaria.

ROBERT TRIFFIN
Board of Governors of the
Federal Reserve System

A N E X O

**PARIDADES ORO Y TIPOS DE CAMBIO DE LAS
MONEDAS AMERICANAS EN DICIEMBRE
DE 1929**

(Cada unidad monetaria en cents. USA)

	Paridad	Tipos de cambio
1.—Argentina	42.45	40.92
2.—Bolivia	36.50	36.—
3.—Brasil	11.96	11.29
4.—Canadá	100.—	99.07
5.—Chile	12.17	12.09
6.—Colombia	97.33	96.39
7.—Costa Rica	25.—	25.—
8.—Cuba	100.—	99.93
9.—Ecuador	20.—	20.—
10.—Estados Unidos ..	100.—	100.—
11.—Guatemala	100.—	100.—
12.—Haití	20.—	20.—
13.—Honduras	50.—	50.—
14.—México	49.85	48.01
15.—Nicaragua	100.—	100.—
16.—Panamá	100.—	100.—
17.—Perú	40.—	40.—
18.—El Salvador	50.—	48.80
19.—Uruguay	103.42	94.82
20.—Venezuela	19.30	19.29
PROMEDIO	59.—	58.—

DECRETO-LEY N°. 655

QUE ESTABLECE EL REGIMEN MONETARIO ORGANICO DE LA REPUBLICA DEL PARAGUAY

Asunción, Octubre 5 de 1943.

CONSIDERANDO:

1) Que es conveniente a los intereses públicos poner término al largo período de confusión e inestabilidad monetaria que tantos perjuicios ha ocasionado al país;

2) Que la etapa preliminar de dicha reforma ha sido cumplida con la estabilización alcanzada como consecuencia de la eficaz aplicación de los Decretos-Leyes Nos. 5.017 y 17.070 sobre control de cambios;

3) Que es necesario instituir una nueva unidad monetaria basada en principios modernos y realistas, porque constituye un requisito previo e indispensable del progreso económico y social de la Nación;

4) Que debe asegurarse a la nueva unidad la máxima estabilidad externa e interna compatible con la presente situación monetaria internacional;

5) Que es preciso unificar la moneda y la responsabilidad de las emisiones y robustecer la unidad monetaria nacional;

6) Que es indispensable que el Paraguay reafirme su independencia y soberanía monetarias,

Oído el parecer del H. Consejo de Estado

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA DEL PARAGUAY
DECRETA CON FUERZA DE LEY:

Artículo 1°. — Institúyese el “guaraní” como unidad monetaria de la República del Paraguay. El guaraní se divide en cien partes iguales denominadas “céntimos”. El símbolo del guaraní es la letra “G” cruzada.

Art. 2°. — Mientras la situación monetaria internacional no permita otra solución, el Banco de la República del Paraguay mantendrá la estabilidad del guaraní con relación a las unidades monetarias que más afecten a la balanza de pagos del país, sobre la base inicial de los tipos de cambio que rijan al entrar en vigencia este Decreto-Ley.

El Banco aplicará, además, todas las medidas conducentes para contrarrestar las fluctuaciones anormales, de carácter monetario, en los precios internos.

Art. 3°. — Todos los precios, impuestos, tasas, honorarios, sueldos, salarios, contratos y obligaciones, de cualquier clase o naturaleza, que deben ser pagados, cobrados o ejecutados en la República, se expresarán y liquidarán exclusivamente en guaraníes.

Toda cláusula calificativa o restrictiva, que imponga pagos en plata u oro metálico, oro sellado, monedas o divisas extranjeras o cualquier otra unidad monetaria que no sea el guaraní, será nula y no tendrá ningún efecto jurídico.

Quedan exceptuadas:

- a) las obligaciones que establecen pagos desde el Paraguay al exterior o desde el exterior al Paraguay;
- b) las remuneraciones a extranjeros domiciliados en el exterior, por servicios prestados temporalmente en el país;
- c) las obligaciones a favor de las personas del derecho público, que por leyes especiales, deben ser pagadas en monedas o divisas extranjeras o en especie.

Art. 4°. — Sólo el Banco de la República del Para-

guay podrá emitir billetes y monedas en todo el territorio nacional, con las garantías y limitaciones establecidas en las disposiciones legales pertinentes. Ninguna otra entidad o persona, pública o privada, podrá poner en circulación billetes, monedas, o cualquier efecto que, en la opinión de dicho Banco, fuesen susceptibles de circular como moneda.

Art. 5°. — Los billetes y las monedas del Banco tendrán curso legal y fuerza cancelatoria ilimitada en todo el territorio de la República.

Art. 6°. — El Banco de la República del Paraguay está obligado, a solicitud de cualquier persona o entidad, a entregar y recibir en forma ilimitada los billetes y las monedas emitidos por el mismo, a cambio de monedas o divisas extranjeras, al tipo o tipos establecidos por el Banco, de acuerdo con el artículo 2°. del presente Decreto-Ley.

Art. 7°. — La aplicación de este Decreto-Ley queda limitada por las disposiciones legales de control de cambios en vigencia o que se dictaren en el futuro por razones de interés general.

Los tipos especiales vigentes o que se establecieren de conformidad con dichas disposiciones no podrán variar del 15 % en más o en menos de los tipos de cambio fijados de conformidad con el Art. 2°.

Art. 8°. — El Banco de la República del Paraguay determinará las clases, especies, materiales de composición, diseños, leyendas y demás características de los billetes y las monedas, de acuerdo con el Ministerio de Hacienda.

Todos los gastos de impresión y acuñación correrán a cargo de dicho Banco.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Art. 9°. — El Banco de la República del Paraguay reemplazará todos los billetes y las monedas actuales por billetes resellados o de la nueva emisión y monedas denominados en la unidad adoptada por este Decreto-Ley.

El reemplazo se efectuará a razón de un guaraní por cada cien pesos fuertes y de un céntimo por cada peso fuerte.

Art. 10. — Todo poseedor de billetes denominados en pesos fuertes tiene la obligación de canjearlos, antes del 1.º de enero de 1946, por billetes resellados o de la nueva emisión denominados en guaraníes. Después de esta fecha, los actuales billetes resellados dejarán de tener curso legal y sólo podrán ser canjeados a la par (un guaraní por cada cien pesos fuertes y un céntimo por cada peso fuerte) hasta el 31 de diciembre de 1947, en el Banco de la República del Paraguay. Desde el 1.º de enero de 1948, los billetes denominados en pesos fuertes no resellados quedarán desmonetizados.

Los billetes resellados deberán ser canjeados por billetes denominados exclusivamente en guaraníes entre el 1.º de enero de 1946 y el 31 de diciembre de 1947; vencido este plazo, dejarán de tener curso legal y sólo podrán ser canjeados a la par en el Banco de la República del Paraguay hasta el 31 de diciembre de 1949; desde el 1.º de enero de 1950 quedarán desmonetizados dichos billetes y sólo continuarán en la circulación los billetes denominados exclusivamente en guaraníes.

Art. 11. — Todo poseedor de monedas acuñadas de la emisión actual deberá presentarlas para ser canjeadas a la par (un céntimo por un peso fuerte) por las nuevas monedas denominadas un céntimos, a partir de la fecha de iniciación del canje y hasta el 31 de diciembre de 1944; desde el 1.º de enero de 1945 las monedas denominadas en pesos fuertes dejarán de tener curso legal y sólo podrán ser canjeadas a la par por el Banco de la República del Paraguay hasta el 31 de diciembre de 1945; desde el 1.º de enero de 1946 quedarán completamente desmonetizadas.

Art. 12. — Transfiérese al Banco de la República del Paraguay la emisión divisionaria que está a cargo del Gobierno Nacional en virtud del Decreto-Ley N.º 9408 de 25 de octubre de 1941. El Gobierno entregará al Banco un bono sin interés por el monto de dicha emisión.

Art. 13. — La diferencia que resulte, una vez terminado el rescate, entre la emisión nueva denominada en guaraníes y la emisión actual, se aplicará a la amortización del bono mencionado en el artículo anterior y el saldo a la amortización de los títulos de la Deuda Interna Garantizada.

Art. 14. — Durante los plazos establecidos en los artículos 10 y 11, en que tendrán curso legal simultáneamente los billetes y las monedas expresados en pesos fuertes y los billetes y las monedas denominados en guaraníes, todos los precios, impuestos, tasas, honorarios, sueldos, salarios, contratos y obligaciones de cualquier clase o naturaleza que deben pagarse en moneda nacional, podrán ser pagados, cobrados, ejecutados o liquidados en pesos fuertes o guaraníes, indistintamente, sobre la base de la relación de equivalencia establecida en el Art. 9°.

Art. 15. — Prohíbese el uso de la unidad de cuenta denominada “peso oro sellado”. Todas las cantidades expresadas en pesos oro sellado con anterioridad a este Decreto-Ley, en cualquier clase de documentos, obligaciones, tasas e imposiciones, quedan convertidos en guaraníes a razón de un guaraní con setenta y cinco céntimos por cada peso oro sellado. Se exceptúan los casos en que rigen tipos especiales fijados legalmente para la conversión del peso oro sellado; en tales casos, la equivalencia en guaraníes se calculará aplicando dichos tipos especiales para la conversión en pesos fuertes y éstos se convertirán en guaraníes a razón de un guaraní por cada cien pesos fuertes.

Art. 16. — Todas las operaciones de contabilidad deben expresarse en guaraníes, salvo las referentes a las excepciones legalmente autorizadas que podrán contabilizarse en las respectivas monedas extranjeras.

Los balances generales y las cuentas de ganancias y pérdidas se expresarán exclusivamente en guaraníes. Las conversiones se efectuarán a los tipos fijados por el Banco de la República del Paraguay. Este artículo regirá des-

de el primer ejercicio anual de contabilidad iniciado con posterioridad a la vigencia de este Decreto-Ley.

Art. 17. — El que en cualquier forma falsificare el resello de los billetes, autorizado exclusivamente al Banco de la República del Paraguay, será sancionado con la pena de cuatro a ocho años de penitenciaría. Será sancionado con la misma pena el que, de concierto doloso con los que han cometido o concurrido a cometer la falsificación, pusiere en circulación, expendiere o introdujere en la República billetes con resello falsificado.

Art. 18. — Los precios actuales, expresados en pesos fuertes se convertirán en guaraníes y en céntimos a razón de un guaraní por cada cien pesos fuertes y de un céntimo por cada peso fuerte. Toda tentativa de aprovechar la aplicación del presente Decreto-Ley para aumentar los precios será sancionada por el Departamento de Industria y Comercio del Ministerio de Comercio e Industrias con una multa de 50 a 5.000 guaraníes. En casos de reincidencia, el mismo Departamento podrá ordenar la clausura del establecimiento comercial respectivo por un período de 15 días a 3 meses, sin perjuicio de la imposición de la multa correspondiente.

Art. 19. — El presente Decreto-Ley entrará en vigencia a partir de los treinta días de su promulgación.

Art. 20. — Dése cuenta oportunamente a la H. Cámara de Representantes.

Art. 21. — Comuníquese, publíquese y dése al Registro Oficial.

Fdo.: **HIGINIO MORINIGO M.**

R. Espinoza

LA REFORMA MONETARIA

I

NUESTRO PROBLEMA MONETARIO

1. — Referencias históricas.

La ley del 14 de julio de 1885 declaró de curso legal en nuestro país las monedas de oro y plata de la República Argentina y estableció que las piezas de oro de 8 gramos 645 diezmilésimos de peso y 900 milésimos de fino, valdrían 5 pesos fuertes y las fracciones el valor relativo. El peso oro ya lo había definido la ley monetaria argentina del 5 de noviembre de 1881, por un peso de 1 gramo 6129 diezmilésimos de oro de 900 milésimos de fino. Sobre esta base, el peso paraguayo equivalía a 96,48 centavos de dólar americano anterior a la devaluación de 1934, esto es, a 1 dólar 63 centavos de la paridad actual. Por consiguiente, el peso oro paraguayo equivaldría hoy a unos 500 pesos sobre la base de la paridad adoptada por la mencionada ley.

Dos unidades monetarias derivaron de la ley de 1885: el peso fuerte y el peso oro sellado. No se acuñaron monedas de oro y sólo se emitieron billetes y monedas divisionarias; de modo que prácticamente nuestra economía ha evolucionado dentro del régimen del papel moneda, conservando la unidad monetaria impropriamente la denominación de "peso fuerte" estampada en los billetes. El "peso oro sellado" se ha mantenido como una simple unidad de cuenta y servía para encubrir el uso del peso argentino.

Es harto accidentada la historia del peso fuerte. Subyugada por la gravitación de nuestras deplorables vicisitudes históricas, de fatales errores en el orden monetario y financiero, de la indiferencia del Estado durante largo tiempo frente al hondo drama de la economía nacional, nuestra moneda ofrecía el espectáculo poco edificante de una persistente inestabilidad y progresiva desvalorización, excepto un período excepcional.

2. — Las causas de nuestro problema monetario.

Una de las causas de nuestro problema monetario estriba en las emisiones inorgánicas lanzadas antes del funcionamiento de la Oficina de Cambios. Para apreciar la importancia de este factor conviene recordar que las emisiones sumaban en 1892 \$ 2.647.727, en 1896 \$ 7.185.000, en 1899 \$ 13.569.000, en 1903 \$ 34.500.000 y en 1915 \$ 114.500.000. En enero de 1916 se creó la Oficina de Cambios y este organismo, a su vez, puso en circulación otras emisiones de la misma índole para integrar su capital inicial y cubrir parte de los malos negocios de los extinguidos Bancos Mercantil y de España y Paraguay, por un total de \$ 65.000.000, de los cuales fueron retirados \$ 17.974.040. Así, al iniciarse en 1923 el período de estabilización de nuestra moneda con respecto al peso argentino, las emisiones a cargo de la Oficina de Cambios sumaban \$ 161.525.960. Desde dicho año hasta 1932, la mencionada institución emitió un total de \$ 294.900.000 de acuerdo con sus facultades legales. Al estallar la guerra con Bolivia las emisiones ascendían a \$ 456.425.960. Nuevas emisiones inorgánicas que se pusieron en circulación durante el transcurso de dicha guerra y sumaban \$ 785.019.440, elevaron el monto de las emisiones al terminar el conflicto a la cantidad de pesos 1.251.945.400.

Entre otras causas que influían sobre la inestabilidad y desvalorización del peso, se cuentan la anterior y la actual conflagración mundial; la guerra del Chaco; la inestabilidad política, principalmente las guerras civiles;

los déficit presupuestarios; la insuficiencia de la producción reflejada en reiterados saldos negativos de la balanza económica; la débil e ineficaz intervención del Estado en materia monetaria, y la falta de personalidad de nuestra moneda que ha corrido la suerte del peso argentino a causa de su situación de dependencia.

3. — Las consecuencias.

Las derivaciones del complejo problema monetario así creado, fueron el desplazamiento de nuestro medio circulante por el papel argentino dentro de las propias fronteras nacionales, la inestabilidad de los precios y salarios, el entorpecimiento del desarrollo de nuestra economía, los graves trastornos ocurridos en el orden político y el concepto despectivo que en el extranjero suscita nuestra moneda a causa de su valor insignificante. ¡El peso paraguayo hoy sólo vale la tercera parte de un centavo de dólar!

Evidentemente, tal estado de cosas no podía subsistir en esta era de renacimiento patrio. Apremiaba la implantación de una reforma radical.

II

LA REFORMA MONETARIA

1. — Una alternativa.

Para solucionar fundamentalmente el problema podía pensarse en revalorizar considerablemente el peso o en crear una nueva unidad monetaria de mayor valor. No valía la pena ocuparse de una pequeña revalorización.

Una política de fuerte revalorización acarrearía, sin duda, enormes perjuicios al Estado, a los deudores en papel moneda nacional, a los exportadores. En una época como la actual, en que la desvalorización monetaria constituye un procedimiento generalizado de estímulo artificial de las exportaciones, la política de revalorización nos hubiera colocado en condiciones desventajosas en el mercado exterior. Es conveniente, entonces, abandonar aque-

lla moneda utilizada como instrumento de exacción especulativa de nuestro pueblo y aceptar decididamente la gran desvalorización consumada como una situación de hecho irremediable. Para formar idea de las proporciones de la desvalorización me bastará señalar que ella representa el 99,8 % si tomamos como punto de referencia el año 1885; en otros términos, el peso fuerte se ha reducido en la actualidad al 2 por mil de su valor inicial; si hacemos comparaciones con los cambios vigentes a mediados de 1932, podemos decir que la desvalorización en esta fecha alcanzaba al 99 % del valor de 1885, y relacionando la situación de 1932 con la de febrero de 1941 comprobamos que se produjo nuevamente una desvalorización del 75,7 %, es decir, que el peso fuerte en 1941 se redujo a la cuarta parte de su valor de 1932.

En verdad, es difícil encontrar un procedimiento más adecuado y sencillo de dignificación de la moneda nacional que la substitución. Con ello no se inventa nada, pues numerosos países europeos han empleado este mismo método, con idéntica finalidad, después de la primera guerra mundial.

2. — La estabilización del cambio

Es obvio que no puede reemplazarse en un periquete una moneda desvalorizada y fluctuante como el peso paraguayo. La reforma había de realizarse en dos etapas, a fin de obtener en la primera la estabilización del cambio y, una vez consolidada dicha situación, proceder en la segunda etapa a la revalorización de la moneda nacional por medio de la institución de una nueva unidad de valor razonable. Pienso con Haberler que “para países pequeños, en cuya economía el comercio exterior desempeña un papel muy importante, la estabilización del cambio es la única política posible”.

La lucha por el primer objetivo comenzó el 10 de febrero de 1941 con el Decreto-ley 5017 sobre control de cambios. Felizmente para el país, esta trascendental medida ha logrado un éxito rotundo. La regularización del

pago de nuestras obligaciones en el exterior y una cobertura que se aproxima en estos momentos al 100% de los billetes a cargo del Banco de la República, son los principales resultados obtenidos.

Creadas de esta manera las condiciones previas para la implantación de la segunda parte de la reforma, se dictó el Decreto-ley n.º 655 que establece el régimen monetario orgánico que comentaré sucintamente.

3. — Elaboración del proyecto.

Dicho Decreto-ley fué proyectado en el Directorio del Banco de la República con la colaboración de la Gerencia y del Dr. Robert Triffin, experto en materia monetaria y bancaria del Sistema de la Reserva Federal, enviado por el Gobierno de los EE. UU. en cumplimiento de su política de eficaz y amistosa cooperación con nuestro país. He de mentar, además, la valiosa ayuda y patriótica comprensión del ilustre Ministro de Hacienda Dr. Rogelio Espinoza en el estudio y discusión de la ley.

4. — Creación y nombre de la nueva moneda.

El art. 1.º del Decreto-ley 655, instituye la nueva unidad monetaria y la denomina “guaraní”. Fué difícil escoger el nombre de la nueva unidad, pues debía ser un vocablo expresivo de lo nuestro, de pocas sílabas, de fácil pronunciación en todos los idiomas y completamente distinto del “peso” para evitar confusiones. Fueron objeto de minuciosas consultas las denominaciones de “nacional”, “paraguayo”, “patacón”, “escudo”, “león”; “guarán” no podía ser por su significado académico; se optó finalmente por “guaraní”, rindiendo homenaje a la raza indómita que imprimió su sello característico a nuestra nación.

5. — Valor del guaraní con respecto al peso fuerte.

El art. 9.º dispone que todos los billetes y las monedas actuales serán reemplazados a razón de un guaraní por cada cien pesos fuertes y de un céntimo por cada

peso fuerte. Esta equivalencia de 1 a 100 es la más indicada para asignar un valor razonable a la nueva moneda; si se optaba por una relación de 1 a 10, la reforma hubiera sido ilógica y a medias; el guaraní seguiría siendo la moneda más débil en todas las Américas con excepción del boliviano: equivaldría a unos tres centavos de dólar. Si la equivalencia fuese mayor que la adoptada, tendríamos una moneda demasiado fuerte. En cambio, la relación de 1 a 100 ofrece la ventaja de hacer coincidir la unidad monetaria más pequeña, esto es, el peso con el céntimo, en beneficio de los cálculos, y de permitir la circulación del céntimo. He dicho que el guaraní tiene un valor razonable, pues mientras el promedio de las paridades oro de las monedas americanas en términos del dólar actual de los EE.UU. es aproximadamente de 98 centavos, el guaraní equivale a unos 32 centavos.

6. — Eliminación de las monedas extranjeras de las transacciones internas.

Una de las características del Decreto-ley que estamos comentando es la eliminación de las monedas extranjeras de las transacciones internas. El artículo 3°. establece:

“Todos los precios, impuestos, tasas, honorarios, sueldos, salarios, contratos y obligaciones de cualquier clase o naturaleza, que deben ser pagados, cobrados o ejecutados en la República, se expresarán y liquidarán exclusivamente en guaraníes. Toda cláusula calificativa o restrictiva que imponga pagos en plata u oro metálico, oro sellado, monedas o divisas extranjeras, o cualquier otra unidad monetaria que no sea el guaraní, será nula y no tendrá ningún efecto jurídico.

“Quedan exceptuadas:

“a) las obligaciones que establecen pagos desde el Paraguay al exterior o desde el exterior al Paraguay;

“b) las remuneraciones a extranjeros domiciliados

“en el exterior, por servicios prestados temporalmente en el país;

“c) las obligaciones a favor de las personas de derecho público, que por leyes especiales, deben ser pagadas en monedas o divisas extranjeras o en especie”.

Concuerda con este artículo el 16, que expresa:

“Todas las operaciones de contabilidad deben expresarse en guaraníes, salvo las referentes a las excepciones legalmente autorizadas, que podrán contabilizarse en las respectivas monedas extranjeras.

“Los balances generales y las cuentas de ganancias y pérdidas se expresarán exclusivamente en guaraníes. Las conversiones se efectuarán a los tipos fijados por el Banco de la República del Paraguay.

“Este artículo regirá desde el primer ejercicio anual de contabilidad iniciado con posterioridad a la vigencia de este Decreto-ley”.

7. — Eliminación total del peso oro sellado.

Otro punto resaltante del Decreto-ley 655, es el relativo a la eliminación total del peso oro sellado. Esta moneda de contabilidad constituía en los contratos una cláusula de protección contra la depreciación de nuestra moneda frente al papel argentino, cláusula que utilizaban los comerciantes, los acreedores y, lo que es inexplicable, el mismo Estado para la percepción de ciertas tasas e impuestos. Es comprensible que los acreedores y comerciantes hayan recurrido a este arbitrio para prevenir pérdidas ante la persistente inestabilidad y continua desvalorización del peso fuerte. Empero, la situación confusa del oro sellado emergente del tipo de conversión de 2,2727 con respecto al peso argentino consagrado por la costumbre, daba lugar a pleitos engorrosos. La República Argentina hace ya diez años aproximadamente abandonó el oro sellado, excepto para los aforos aduaneros, porque constituía una unidad inútil y hasta perjudicial en un régimen monetario sano.

En nuestro país existía, además, otra complicación

derivada del mantenimiento de tipos oficiales diferentes para la liquidación de ciertos impuestos y tasas y de algunos servicios públicos. Siendo el oro sellado una cláusula de moneda extranjera en las transacciones internas, es preferible su eliminación total. Tal es el propósito del artículo 15, cuyo texto claro y terminante es como sigue:

“Prohíbese el uso de la unidad de cuenta denominada “peso oro sellado”. Todas las cantidades expresadas en pesos oro sellado con anterioridad a este Decreto-ley, en cualquier clase de documentos, obligaciones, tasas e imposiciones, quedan convertidos en guaraníes a razón de un guaraní con setenta y cinco céntimos por cada peso oro sellado. Se exceptúan los casos en que rigen tipos especiales fijados legalmente para la conversión del peso oro sellado; en tales casos, la equivalencia en guaraníes se calculará aplicando dichos tipos especiales para la conversión en pesos fuertes y estos se convertirán en guaraníes a razón de un guaraní por cada cien pesos fuertes”.

8. — El patrón adoptado.

Vamos a ocuparnos ahora del punto más interesante:

a) **Abandono de la divisa argentina como patrón único.** — Sabido es que el peso fuerte estaba ligado al peso argentino. A causa de esta dependencia nuestro numérico soportaba todas las desvalorizaciones sufridas por el papel argentino a través de las vicisitudes político-económicas de la nación hermana. Tanto es así que durante el período 1923-1932 llamado de estabilización de nuestra moneda, el promedio anual del valor del peso fuerte acusaba variaciones que llegaron al 44 % con relación al oro, a causa de las fluctuaciones del patrón, o sea del peso argentino frente al oro. Por justificada exigencia del ideal nacionalista que hoy predomina en la concien-

cia nacional, era preciso cancelar esa situación y reafirmar nuestra independencia y soberanía monetarias.

b) **El patrón oro.** — El Decreto-ley 655 no adopta el patrón oro, apartándose así de las leyes monetarias actualmente vigentes en los demás países. Esta originalidad no debe afligirnos sino congratularnos porque no constituye un error sino demuestra que podemos encontrar las soluciones que se acomodan a nuestras necesidades dentro de las circunstancias históricas mundiales, con el criterio efectivo en que debe inspirarse toda política monetaria.

Paso a formular ahora algunas reflexiones sobre el patrón oro que tanta importancia tenía durante una etapa tal vez concluída de la historia económica. Es indudable que el patrón oro internacional ofrecía apreciables ventajas. El mantenimiento del valor del oro facilitaba la estabilización de los cambios; pero la realidad, deplorable, si se quiere, es que el patrón oro internacional ya no existe, y el Paraguay no tiene el poder ni especial interés en restablecerlo.

Podríamos adoptar un patrón oro nacional definiendo la unidad monetaria en términos de oro y estableciendo la libre convertibilidad, pero con el consiguiente riesgo de perder todas nuestras reservas y de malograr la estabilización del cambio que es y debe ser nuestro objetivo. Si nuestra moneda hubiera estado vinculada al patrón oro, habría sufrido recientemente una depreciación del 8 %, de manera que el peso argentino valdría hoy alrededor de \$ 83 en vez de \$ 77. Este ejemplo y otros que podríamos mencionar comprueba en forma definitiva que en esta época de tan hondas perturbaciones un patrón único, sea el oro o alguna moneda extranjera, no constituye una garantía de estabilidad sino, por el contrario, es un factor de inestabilidad monetaria.

Esto demuestra también la necesidad absoluta de revisar los conceptos tradicionales sobre la moneda para liberarnos de preceptos, de los dogmas económicos, de las doctrinas hoy puramente académicas que sintetizan la

experiencia del pasado pero no interpretan las realidades que estamos viviendo. El patrón oro no fué un fin en sí sino un medio de alcanzar la estabilización monetaria. Establecer el patrón oro en el Paraguay en estos momentos de grave incertidumbre, implicaría sacrificar torpemente la finalidad al procedimiento y obtener un resultado contraproducente, es decir, la inestabilidad que es la consecuencia inevitable de todo patrón único. Por esta misma circunstancia, es deseable una unidad monetaria internacional. Más como lo que confería una apariencia de estabilidad al patrón oro era su adopción simultánea por las principales potencias, podemos inferir que la estabilización monetaria internacional sobre la base del patrón oro sería factible sólo mediante un acuerdo del que participaran los países económica y financieramente fuertes.

En verdad, el patrón oro nacional existe en todas las leyes monetarias, pero no funciona a causa de la inconvertibilidad y del control de cambios adoptados en todas partes por razones económicas y político-sociales profundas. Chandler ha hecho notar que, desde luego, la teoría-mercancía del valor del dinero falla cuando se la aplica al papel moneda inconvertible. El oro se utiliza en la actualidad para integrar las reservas de los bancos centrales, no como patrón monetario. Los tipos de cambio se establecen, en efecto, con prescindencia de las paridades oro; las monedas se relacionan directamente entre sí. De donde resulta que las paridades reales difieren de las paridades legales.

Considero necesario insistir sobre este asunto para poner en claro el alcance de nuestra reforma monetaria, sin el preconcebido propósito de conmover la fe de los devotos del oro. Es necesario comprender correctamente lo que está ocurriendo en los EE.UU. con el patrón clásico. En dicho país, el oro tiene un precio fijo de 35 dólares la onza troy desde la revaluación de 1934; pero no puede circular, los billetes son inconvertibles. Como los otros países no mantienen prácticamente el patrón oro, el cambio del dólar se establece independientemente de

las paridades oro, y puede observarse que el patrón oro no ha impedido la desvalorización del dólar, en los últimos meses, frente al peso argentino, al boliviano, al sucre, etc. No es aventurado, entonces, afirmar que el valor del dólar no depende de su contenido metálico, o en otros términos, que es el oro el que está apoyado en el dólar y no el dólar en el oro.

El gobierno americano podría en cualquier momento modificar el precio del oro. Aunque resulta muy difícil y aventurado hacer pronósticos, es dable suponer que el gobierno americano ha de decidirse por mantener el precio del oro a fin de no perjudicar la gran producción de Sudáfrica y ayudar así a Inglaterra, aparte de conservar el valor de sus enormes existencias calculadas en marzo de este año en 22.600.000.000 de dólares, esto es, en más del 80 % del oro mundial, y contribuir a la estabilización económica y monetaria del mundo de la postguerra. Sin embargo, no se podría descartar la posibilidad de una baja de precio del oro enderezada a disminuir la considerable afluencia en los EE.UU. de esta mercancía costosa y sin empleo práctico, o a facilitar su redistribución dentro de un plan de restablecimiento del patrón oro internacional, o a influir en el mantenimiento del equilibrio de la balanza de pagos de los demás países. No obstante, tal solución acaso sea poco probable porque destruiría la creencia generalizada en la estabilidad del oro.

En todo caso, el ideal a que se aspira en el revuelto mundo de nuestros días es la estabilidad, expresión de esa ley universal del equilibrio. Se recurrirá posiblemente a otros métodos de restauración del patrón oro después de esta guerra, ya sea al plan norteamericano de estabilización monetaria internacional basada en una moneda internacional llamada "unitas", o bien al plan británico de una unión internacional de compensaciones fundada en una unidad monetaria internacional llamada "bancor".

Numerosas citas podríamos traer a colación, pero me limitaré a los siguientes párrafos expresivos del Dr.

Felipe S. Pérez que aparecen en su libro titulado “La economía nueva y la crisis del liberalismo”: “Es de tener presente que, considerado el asunto con un criterio estrictamente financiero, la conservación de estas enormes tesaurizaciones de oro constituye una pesada carga por cuanto se trata de una verdadera esterilización del metal, desde que no produce intereses y no circula. A las necesidades ordinarias del gobierno se aumenta ésta de nutrir los fondos de estabilización que demandan continuamente aumentos, como ocurre en Inglaterra, con lo que los presupuestos tienden a desequilibrarse. En Estados Unidos parece que la esterilización está costando a la Tesorería alrededor de 1.000 millones anuales de dólares.

“Todos los hechos expuestos prueban acabadamente que la misión de este metal ha cambiado fundamentalmente. El oro había sido llevado por la economía clásica a un trono donde reinaba conforme a principios por él mismo señalados, al extremo de que su abundancia o escasez significaban bienestar o depresión. Era un señor absoluto.

“Los precios remuneradores que por el oro se pagan ahora aumentan su producción, pero la abundancia no molesta mayormente porque en cuanto aparecen nuevas remesas son absorbidas por los fondos de igualación de cambios que los tesaurizan para actuar con el metal según los designios de una política económica que se aleja cada día más de la antigua teoría cuantitativa.

“No se piensa hoy en términos de oro sino de mercancías...

“Ha quedado relegado (el oro) a un papel de servidor. No puede ahora regular automáticamente las relaciones de cambio sino que es un mero auxiliar. Especialmente tres naciones han refrenado su acción al encarcelar las cuatro quintas partes del volumen existente con fines monetarios.

“Puede así decirse que recién ahora vuelve el oro a servir, al igual que en los comienzos de su historia monetaria, a fines económicos, en lugar de dominar...”

En cuanto a nosotros, nada importa la posición que adoptemos frente a este problema. El Paraguay no tiene importantes reservas de oro ni es productor de este metal; lo único que puede interesarle es la adopción de un patrón internacional, sea que se apoye en el patrón oro o sea que se aparte de él.

c) **La solución paraguaya.** — Hemos demostrado que, al proceder a la reforma, no podíamos adoptar el oro ni una moneda extranjera como patrón monetario. ¿Quiere decir, entonces, que la estabilización del cambio en la actualidad y, por consiguiente, en el Paraguay, es imposible? ¿Debíamos considerarnos vencidos y seguir la rutina? Hemos creído que no correspondía semejante actitud a este período de afanosa reconstrucción, y luego de un minucioso examen del problema encontramos una solución original y realista que asegura el máximo de estabilidad monetaria compatible con la presente situación mundial y está inspirada en el concepto funcional de la economía.

Y así, el art. 2º. del Decreto-ley 655, que no tiene desperdicio, empieza expresando:

“Mientras la situación monetaria internacional no permita otra solución...”

Con estas palabras se quiere significar que nuestro país está dispuesto a vincular oportunamente su moneda al patrón básico internacional que llegare a crearse. Mientras tanto:

“el Banco de la República del Paraguay mantendrá la estabilidad del guaraní con relación a las unidades monetarias que más afecten la balanza de pagos del país, sobre la base inicial de los tipos de cambio que rijan al entrar en vigencia este Decreto-ley. El Banco aplicará, además, todas las medidas conducentes para contrarrestar las fluctuaciones anormales, de carácter monetario, en los precios internos”.

Como se ve, la primera obligación de la autoridad monetaria consiste en mantener la estabilidad del guaraní

ní con respecto a las unidades monetarias que más interesan a nuestra economía, aquellas por las cuales hay más demanda. En la actualidad las monedas que se hallan en esta situación son el peso argentino, el dólar americano, la libra esterlina y el crucero. Cuando entre en vigencia la ley monetaria, esto es, el 7 de noviembre próximo, el Banco de la República establecerá los tipos de conversión de dichas monedas sobre la base de un peso argentino igual a 77 céntimos. Si en alguna oportunidad se alterase la relación de cambio entre las mencionadas monedas; si por ejemplo se desvalorizare el peso argentino en términos de dólar, tenemos el poder y la libertad de modificar convenientemente el tipo de cambio del guaraní con respecto al papel argentino y mantener la estabilidad con relación a las otras monedas. Si se producen fluctuaciones constantes entre las mencionadas monedas, podremos adoptar un promedio como punto de referencia.

En segundo lugar y sin desmedro de la estabilización del cambio, la autoridad monetaria aplicará las medidas capaces de contrarrestar las fluctuaciones anormales de los precios internos cuando dichas perturbaciones provienen del sector del dinero. Sabido es que los desequilibrios de los precios pueden imputarse a variaciones en los factores productivos, en la técnica, en la demanda, sobrevenidas en el orden interno o en el internacional, y sólo cuando obedezcan a factores monetarios podrá el Banco de la República intervenir mediante la adecuada regulación de la cantidad de los medios de pago. Por eso la ley monetaria debe ser completada con la nueva ley orgánica del Banco de la República y la ley general de bancos que se están elaborando, y con una revisión de los decretos-leyes sobre control de cambios, a fin de establecer la debida coordinación entre todos estos textos legales.

De esta manera hemos adoptado un sistema que está más próximo a un verdadero patrón monetario internacional, que puede garantizarnos, más que el patrón

oro o que una determinada moneda extranjera, la estabilización del cambio.

Con el art. 2°. concuerda lógicamente el art. 6°. que dice así:

“El Banco de la República del Paraguay está obligado, a solicitud de cualquier persona o entidad, a entregar y recibir en forma ilimitada los billetes y las monedas emitidos por el mismo, a cambio de monedas o divisas extranjeras, al tipo o tipos establecidos por el Banco de acuerdo con el art. 2°. del presente Decreto-ley”.

Como la aplicación incondicional de este artículo depende de la solución del problema monetario internacional, en el art. 7°. se establece la siguiente cláusula de emergencia:

“La aplicación de este Decreto-Ley queda limitada por las disposiciones legales de control de cambios en vigencia o que se dictaren en el futuro por razones de interés nacional”.

Es evidente que ningún país, especialmente los de economía débil, podrá abandonar aisladamente las restricciones de cambios que actualmente predominan en el mundo.

9. — Unificación de la responsabilidad monetaria.

En muchos países existen dos clases de emisiones: la emisión mayor y la emisión de monedas divisionarias. Esta distinción es una supervivencia de la época en que ciertos bancos privados tenían el privilegio de la emisión y entonces el Estado se reservaba la emisión de monedas subsidiarias como una fuente de recursos, que es ciertamente de carácter inflacionista. Siendo el Banco de la República una institución estatal, e inconveniente que la Tesorería mantenga este recurso a expensas del valor de la moneda, se ha resuelto unificar la responsabilidad monetaria en el Banco emisor, de conformidad con el principio enunciado que importa una tendencia nueva en la evolución de la banca central. Por eso el art. 12 dispone:

“Transfiérese al Banco de la República del Paraguay la emisión divisionaria que está a cargo del Gobierno Nacional en virtud del Decreto-Ley N°. 9408 del 25 de octubre de 1941”.

Este artículo demuestra que el Gobierno presidido por el General don Higinio Morínigo está decidido a sostener una política monetaria sana.

Consideremos ahora los peligros y las ventajas de la reforma.

10. — Los riesgos de la reforma.

No puede ni debe negarse que tal vez la aplicación del Decreto-ley 655 induzca a personas inescrupulosas a aprovechar la oportunidad para alzar los precios. La verdad es que no existe razón alguna para ello. Es posible también que la aplicación de la ley dé margen a la delincuencia con la falsificación de los resellos. Estas posibilidades se previenen con las rigurosas sanciones de los artículos 17 y 18, y no pueden constituir un argumento serio contra la nueva ley monetaria puesto que toda reforma tiene sus riesgos.

11. — Las ventajas de la reforma.

En cambio enumeremos las siguientes ventajas de la reforma monetaria:

- 1°. la estabilización del cambio;
- 2°. la recuperación de nuestra independencia y soberanía monetarias;
- 3°. la dignificación de la moneda nacional;
- 4°. la protección y el estímulo del ahorro en el país;
- 5°. la simplificación de nuestro sistema monetario mediante la eliminación del peso oro sellado;
- 6°. la unificación de la responsabilidad monetaria en el Banco emisor;
- 7°. la reducción de la cantidad de dinero necesaria en las transacciones diarias corrientes;
- 8°. la facilidad y la rapidez de los cálculos y de las operaciones contables;

9°. la considerable disminución de la circulación monetaria, que tendrá las siguientes consecuencias: mayor comodidad e higiene en el manejo del dinero, reducción del personal encargado del manejo de los billetes y las monedas en los bancos, en las oficinas públicas, en las casas comerciales, etc.; importante economía en el costo de las emisiones, facilidad del recuento; mejor conservación y por consiguiente, mayor duración de los billetes, y mayores dificultades para la circulación de moneda falsificada.

Para concluir permítaseme recordar que el éxito de toda política económica está ligado a la administración correcta de la moneda, y todo plan gubernativo que olvide este principio está condenado a fracasar. El mantenimiento del valor del guaraní dependerá de la cordura y del esfuerzo de la nación y de los gobiernos. El signo monetario es el mejor símbolo de la interdependencia económica y social. Si en el porvenir obramos con prudencia y patriotismo y evitamos cuidadosamente incurrir de nuevo en los graves errores que provocaron la desaparición del peso fuerte, habremos consolidado la respetabilidad que ha vuelto a ganar la moneda paraguaya. Tal es nuestro voto y nuestra más firme esperanza.

CARLOS A. PEDRETTI
Presidente del Banco de la
República del Paraguay