

RELACION DEL ORO A LA PLATA EN EL AÑO DE 1893.

Meses.	Máximum.	Mínimum.	Relación media.
Enero.....	24.46	24.72	24.60
Febrero..	24.49	24.65	24.57
Marzo.....	24.58	25.11	24.84
Abril.....	24.62	24.90	24.76
Mayo.....	24.46	25.00	24.73
Junio.....	24.34	30.92	27.63
Julio.....	27.14	29.36	28.25
Agosto.....	27.04	28.91	27.98
Septiembre...	27.33	28.47	27.90
Octubre.....	27.64	29.94	28.79
Noviembre...	28.80	29.94	29.37
Diciembre.....	28.73	29.70	29.43

Puedo expresar todavía, como lo he hecho para los años anteriores, en tanto por ciento la baja de los precios, para apreciar con más facilidad la diferencia enorme que hoy existe con relación al precio de $60\frac{9}{16}$ peniques, que era el precio medio en 1870.

TANTO POR CIENTO DE LA BAJA DE LOS PRECIOS EN 1893,
COMPARADOS CON EL DE 1870.

Meses.	Máxi- mum.	Míni- mum.	Término medio.	Meses.	Máxi- mum.	Míni- mum.	Término medio.
Enero.....	36	36	36	Julio.....	43	47	45
Febrero..	36	36	36	Agosto.....	42	46	44
Marzo.....	36	36	36	Septiembre...	43	45	44
Abril.....	37	37	37	Octubre.....	43	48	45.5
Mayo.....	36	38	37	Noviembre....	46	48	47
Junio.....	36	50	48	Diciembre.....	46	47	46.5

El año de 1893 ha sido, pues, un año del todo excepcional para la plata, y tal vez él señale los precios máximos de la depreciación.

SEGUNDA PARTE.

CAPITULO I.

LA PRODUCCION DE LA PLATA.

Las investigaciones llevadas á cabo por los Gobiernos de las Naciones interesadas en la cuestión monetaria y los estudios emprendidos por los economistas más distinguidos de ambos mundos, han atribuído principalmente á cuatro causas la depreciación que la plata ha sufrido á partir del año de 1873, á saber:

- I. El acrecentamiento notable de la producción.
- II. La reforma de los sistemas monetarios, alemán, escandinavo, americano y japonés.
- III. La suspensión de la acuñación del metal blanco en las naciones que forman la Unión Latina.
- IV. La disminución de la capacidad consumidora de plata, atribuída á la India Inglesa.

Para proceder con un método riguroso, voy á analizar separadamente cada una de estas diversas causas, y á estudiar la influencia que se les deba reconocer en la producción del fenómeno.

Es un hecho digno de llamar la atención de los legisladores y de los economistas, la producción siempre creciente del metal plata, á partir, sobre todo, del año de 1876, y que este acrecentamiento se haya verificado, á pesar de la depreciación que su precio ha obtenido en los mercados de metales preciosos.

Sin duda alguna, investigar las causas que han traído consigo este aumento de la producción, sería un trabajo por extremo laborioso; pero basta á mi propósito hacer constar el hecho y penetrarme de su importancia.

El monto de la producción de la plata, ha sido, desde el año de 1873, el siguiente, según los cálculos hechos por el Director de las Casas de Moneda de los Estados Unidos.

PRODUCCION DE LA PLATA EN EL MUNDO

EN ONZAS TROY DE $\frac{1000}{1000}$ DE FINO.

Años.	Onzas.	Años.	Onzas.
1873	63.267,000	1883	89.177,000
1874	55.300,000	1884	81.597,000
1875	62.262,000	1885	91.652,000
1876	67.753,000	1886	93.276,000
1877	62.648,000	1887	96.124,000
1878	73.476,000	1888	108.827,000
1879	74.250,000	1889	125.420,000
1880	74.791,000	1890	134.380,000
1881	78.890,000	1891	143.994,000
1882	86.470,000	1892	152.065,000

Para apreciar á primera vista la importancia de esta producción, que casi ha triplicado en 1892 la obtenida en 1874, y que en dicho año ha duplicado la producción de 1880, he formado un cuadro en el cual puede verse el tanto por ciento de aumento que en cada año se nota respecto al monto total de las onzas de plata producidas en el año de 1874.

TANTO POR CIENTO DE AUMENTO EN LA PRODUCCION.

Años.	Tanto p.º.	Años.	Tanto p.º.	Años.	Tanto p.º.	Años.	Tanto p.º.
1873	14.40	1878	32.78	1883	61.26	1888	96.79
1874	.....	1879	34.26	1884	47.55	1889	126.75
1875	12.62	1880	35.24	1885	65.70	1890	143.00
1876	22.51	1881	42.67	1886	68.67	1891	160.38
1877	13.28	1882	56.36	1887	73.82	1892	174.98

Los hechos no pueden negarse: la plata se ha producido en enormes cantidades, á contar desde el año de 1876; pero esto ¿autoriza á concluir que el acrecentamiento de la producción es la causa única que explique la baja que ha sufrido su precio con respecto al oro?

Algunos prominentes economistas, defensores de la doctrina del monometalismo-oro, y entre otros, el más autorizado quizá, Mr. Paul Leroy Beaulieu, han tomado pie de estos hechos, para sostener que la sola causa que explica suficientemente la depreciación del metal blanco, es el acrecentamiento de su producción, que ha alcanzado anormales proporciones.

Es indudable que, al tratar cuestiones de esta índole, es en alto grado difícil llegar á conclusiones incontrovertibles, pues las más veces hacen falta datos de importancia suma, para dar firme apoyo al razonamiento; pero basta un análisis desapasionado, para demostrar, que no es posible que la sola oferta excesiva del metal blanco, desempeñando éste el oficio de moneda, pueda dar motivo á una depreciación sin ejemplo en la historia de los metales preciosos.

Mr. Paul Leroy Beaulieu, y todos los que como él piensan, han exagerado sus opiniones contrarias al empleo de la plata como moneda de curso forzoso é indefinido, y solo así se explica que durante un largo número de años, hayan sostenido, que la producción siempre creciente de un metal lo hace imposible para llenar funciones monetarias.

A decir verdad, nadie debe dejar de asignar una cierta influencia en la baja de la plata á su exagerada producción, sobre todo, en lo que se refiere al último decenio; pero ella está muy lejos de poder justificar el origen de dicha depreciación y la intensidad del grave mal que aqueja al mundo comercial.

La Comisión nombrada por el Gobierno de la Gran Bretaña para estudiar, en 1876, á raíz de aquellos sucesos, las causas que podían haber producido la depreciación de la plata, decía: «Parece resultar de este examen que la baja del precio de la plata, no es debida á un exceso de produc-

ción con relación al oro. Como Mr. Giffen lo ha establecido, se ve constantemente que las variaciones que se han producido, resultan más bien del empleo que actualmente se hace de los dos metales. El oro ha llegado á ser de un uso más general que en otro tiempo; bajo este punto de vista, las condiciones del tráfico y los hábitos de los diversos países que hacen uso del oro y de la plata, se han modificado completamente. Los argumentos que se basan sobre el rendimiento relativo de las minas de oro y de plata, son, pues, de tal naturaleza, que pueden inducir á error.»

Aquella Comisión tuvo sin duda razón completa para concluir con esta afirmación en aquella época, pues á la sazón nada justificaba atribuir á exceso de producción la perturbación que se hizo sentir en el mercado de la plata, y la depreciación consiguiente del valor del metal. Hoy todavía, si se hace un análisis concienzudo de los hechos, con un criterio libre de preocupaciones, no es posible contradecir las conclusiones de aquella sabia Comisión.

La producción de la plata, es cierto, tuvo un aumento de 1871 á 1876; pero la depreciación que su valor sufrió, estuvo muy lejos de ser proporcional al acrecentamiento que la Estadística revela.

Por otra parte, aunque la producción se acrecentó, el excedente que se obtuvo no fué á venderse al mercado de Londres en su totalidad. Una mínima cantidad fué á ofrecerse en venta, y esta oferta tan limitada en manera alguna podía influir sobre los precios.

El acrecentamiento de la producción fué ocasionado por la explotación de los yacimientos argentíferos americanos; pero los Estados Unidos, precisamente en aquella época, comenzaron á acuñar moneda divisionaria de plata y retuvieron una suma considerable de su producción, evitando así que el metal se aglomerara en los mercados europeos. Pero aun cuando esto no fuera cierto, los precios del metal no debían haber bajado, porque la acuñación, no sólo absorbió la total producción de plata, sino que aun los excedentes que en esos años arrojaron al mercado, Alemania, Italia y Austria,

encontraron todavía un empleo monetario en otras naciones, á pesar de que algunas habían ya suspendido ó limitado la libre y automática acuñación.

Fácil es, aprovechando las estadísticas que se refieren á la acuñación monetaria, demostrar la exactitud de mis afirmaciones. La desproporción entre la producción de la plata y la baja que su precio sufrió de 1871 á 1876, puede comprobarse, formando un cuadro que contenga la producción de cada uno de los años referidos en onzas de mil milésimos de fino, el tanto por ciento del acrecentamiento anual, el precio, en moneda inglesa, de la onza «standard,» y el tanto por ciento anual de la depreciación.

PRODUCCION DE LA PLATA DE 1871 Á 1876.

Años.	Onzas.	Aumento. Tanto p ^o .	Precio.	Depreciación. Tanto p ^o .
1871	47.219,000	.....	60 $\frac{1}{2}$	.....
1872	50.467,000	6.08 p ^o	60 $\frac{5}{16}$	0.31 p ^o
1873	63.267,000	33.09 „	59 $\frac{1}{4}$	2.06 „
1874	55.300,000	17.01 „	58 $\frac{5}{16}$	3.59 „
1875	62.262,000	31.88 „	56 $\frac{7}{8}$	6.00 „
1876	67.753,000	43.04 „	52 $\frac{3}{4}$	12.80 „

El cuadro anterior, no puede ser más concluyente. Él pone en relieve la absoluta falta de relación entre el acrecentamiento de la producción y la baja del precio; la producción aumenta durante tres años y disminuye en dos de los subsecuentes, y, entre tanto, la depreciación es continua, y á veces es mayor, aun cuando la producción disminuya.

La demostración es clara; no existe relación alguna entre la depreciación del metal y el acrecentamiento de su producción.

Para comprobar que la cantidad de plata vendida en el mercado de Londres, fué casi igual en los dos períodos de 1865 á 1870 y de 1871 á 1876, á pesar de que en este último la producción tuvo el aumento que ya he señalado, podrán faltar algunos datos precisos; pero no es imposible formarse una idea exacta recurriendo á las estadísticas de pro-

ducción, acuñación y exportación, publicadas por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos.

La producción total de plata de 1865 á 1870, ascendió, en pesos americanos, á \$ 306.225,000, y de 1871 á 1876, llegó á la suma de \$ 447.700,000, lo cual da una diferencia de \$ 141.475,000 en favor del segundo período, que representa el aumento de la producción en aquellos seis años. Sin embargo, no es esa suma la que expresa el acrecentamiento real de la oferta de plata en el mercado de metales preciosos de Londres.

Los Estados Unidos, que no acuñaron plata de 1865 á 1870, á no ser en una cantidad verdaderamente insignificante, fabricaron, en cambio, una suma considerable de pequeña moneda fraccionaria, de 1871 á 1876.

Por otra parte, la Comisión inglesa de 1876, hace notar un hecho de cierta importancia: que dejaron de ir á Europa las exportaciones directas de plata hechas por los Estados Unidos á otros países, al Japón, á la China y al Oriente en general, las cuales se encuentran valorizadas en las estadísticas americanas.

Todos estos diversos factores contribuyeron, sin duda, á disminuir la oferta de plata, originada por el excedente de la producción americana, y su influencia hubiera sido bastante para evitar la baja de los precios.

PRODUCCION, EXPORTACION Y ACUÑACION DE PLATA
EN LOS ESTADOS UNIDOS.

Años.	Producción.	Acuñación.	Exportación á Oriente.
1871	\$ 23.000,000	\$ 3.104,038	\$ 4.031,468
1872	28.750,000	2.504,488	3.776,595
1873	35.750,000	4.024,747	6.579,486
1874	37.300,000	6.851,776	8.249,843
1875	31.700,000	15.347,893	6.452,723
1876	38.800,000	24.503,307	8.147,841
Totales..	\$ 195.300,000	\$ 56.336,249	\$ 37.237,956

Este cuadro demuestra, que aunque la producción americana se fué desarrollando rápidamente de 1871 á 1876, la acuñación siguió el mismo movimiento, y que sumado el monto de ésta con los envíos directos á otros países y al Oriente, se obtiene una suma de \$ 93.574,205, que debe deducirse de la diferencia entre la producción de 1865 á 1870 y la de 1871 á 1876. Sin embargo, como la fabricación de «trade dollars» ascendió en los seis años á \$ 18.606,750, y el monto de éstos puede estar comprendido en las exportaciones al Oriente, lo cual haría computar dos veces la misma suma, hago la correspondiente deducción, y entonces la suma que debe rebajarse del excedente de la producción, es de \$ 74.967,455.

Siendo la suma del excedente de \$ 141.475,000, la verdadera diferencia, es de \$ 66.507,455 para todos los seis años.

Ahora bien, ¿este acrecentamiento real de la producción ofrecida en el mercado de Londres, ha podido ocasionar la depreciación de la plata? Sin duda, no. Durante los seis años de 1865 á 1870, toda la plata producida fué puesta en venta, porque casi nada acuñaron los Estados Unidos, y los precios no variaron; y en el siguiente período de 1871 á 1876, un aumento, término medio anual de \$ 10.500,000, no ha podido hacer bajar los precios referidos.

Fácilmente se comprende esta verdad, la diferencia de la producción de plata entre 1859 á 1864 y 1865 á 1870, fué de \$ 62.475,000, y los precios del metal, tampoco tuvieron alteración; luego una diferencia de \$ 66.507,455 entre los períodos de 1865 á 1870 y 1871 á 1876, no pudo producir resultados diametralmente opuestos.

He concedido, no obstante, que, aun cuando así no fuera, el exceso de producción no podía haber traído consigo una baja tan acentuada en los precios del metal; porque la acuñación absorbió una cantidad mayor que la producida, y para demostrarlo, me bastará citar el Resumen General del Movimiento de la plata, presentado por la Comisión inglesa de 1876. Dice así: «Vuestra Comisión ha pasado ya revista á los movimientos de la plata, en todos los países,

acerca de los cuales se han podido obtener informes serios, y ha podido llegar á conocer así, cuales son los países que han absorbido las cantidades considerables producidas durante los últimos cuatro años, y las que se han agregado á la producción por excedentes que han quedado disponibles.»

Reuniendo las cifras obtenidas acerca de cada país separadamente, cifras que han sido tomadas principalmente de documentos oficiales (aunque no exentos de críticas) se llega á los siguientes resultados generales:

Producción total de 1872 á 1875.....£	54.700,000
Ventas hechas por Alemania y reinos escandinavos, á consecuencia de las modificaciones introducidas en su circulación, cerca de..... „	8.000,000
Excedente de las exportaciones sobre las importaciones en Italia, durante los años de 1872 á 1875..... „	8.000,000
Excedente de las exportaciones sobre las importaciones en Austria, de 1872 á 1875.. „	4.000,000
<hr/>	
Total.....£	74.700,000

CONSUMOS.

Tomado por la India.....£	9.100,000
„ „ Francia..... „	33.500,000
„ „ Rusia..... „	4.000,000
„ „ España y Portugal..... „	4.000,000
„ „ Inglaterra..... „	5.000,000
„ „ Estados Unidos..... „	7.600,000
„ „ Japón y el Oriente..... „	7.500,000
„ „ El Oriente, menos la India..... „	.....
„ „ China y el Japón..... „	3.000,000
<hr/>	
Total.....£	73.700,000

Es de sentirse que los datos de la Comisión inglesa no abracen más que el período de 1872 á 1875, porque hacen falta los correspondientes á 1871 y á 1876, y que en cuestiones de esta índole, no puedan obtenerse sino cálculos aproximados, porque las investigaciones son muy complicadas, están rodeadas de muchas dificultades, y las estadísticas son á veces, incompletas; pero, como la misma Comisión lo hizo notar, es digno de llamar la atención, la aproximación con que se balancean las cifras de la producción y las del consumo.

De todas maneras, ellas hacen ver, ó dan una idea, del movimiento de la plata en aquella época, y ayudan á formar la convicción, de que la producción del metal, por sí sola, no podía causar la baja de los precios y la perturbación profunda que se hizo sentir en el mercado de Londres.

Las observaciones que he presentado no son, sin embargo, las únicas que puedan hacerse valer para destruir la preocupación arraigada en el ánimo de algunos economistas, y que tanto ha perjudicado á la solución del problema monetario. Otras hay, tal vez, de más alcance que las anteriores, y que no deben omitirse.

Para juzgar si la baja del precio en oro de la plata, depende tan sólo de su producción, es necesario compararla con la del oro en iguales períodos de tiempo. Si á alteraciones bruscas y profundas en la proporción de la producción de ambos metales, no han correspondido antes alzas ó bajas en el valor de ellos, que modificaran las relaciones de precio del uno al otro, no habrá razón para suponer que los resultados sean hoy contrarios, y ahora esa relación se altere de una manera sensible, siendo menor la desproporción. Si, por ejemplo, la producción de la plata ha sido triple de la del oro; si después la del oro, á su vez, ha llegado á ser triple de la de la plata, y si, por último, han conservado un igual nivel, y estas variaciones no han engendrado cambios en los precios de un metal, puede concluirse rectamente, que si la repetición de igual fenómeno produce consecuen-

cias diversas, éstas y aquel no están ligadas por la relación de causa á efecto.

Para poder llevar á cabo esta demostración, doy á continuación un cuadro que indica la proporción en que se han producido los dos metales, oro y plata, el tanto por ciento que en el total producto corresponde á uno y á otro, así como los precios de la plata, y la relación de éstos con el oro. He tomado los datos hasta 1885, del célebre Dr. Soetbeer, y los otros los he calculado con la ayuda de los informes del Director de las Casas de Moneda de los Estados Unidos, Mr. Edward Leech.

PROPORCION DE LA PRODUCCION DEL ORO Y LA PLATA,
DE 1801 Á 1890.

Períodos.	Proporción de la plata al oro.	Tanto p ^o g. producción del oro.	Tanto p ^o g. producción de la plata.	Precio de la plata, promedio.	Relación del oro á la plata.
1801 á 1810	3.226 á 1	23.7	76.3	60 $\frac{7}{16}$	15.61 á 1
1810 á 1820	3.048 á 1	24.7	75.3	60 $\frac{3}{16}$	15.51 á 1
1821 á 1830	2.055 á 1	32.7	67.3	59 $\frac{1}{16}$	15.80 á 1
1831 á 1840	1.865 á 1	34.9	65.1	59 $\frac{9}{16}$	15.75 á 1
1841 á 1850	0.899 á 1	52.7	47.3	59 $\frac{1}{16}$	15.83 á 1
1851 á 1855	0.288 á 1	77.6	22.4	61 $\frac{3}{16}$	15.41 á 1
1856 á 1860	0.292 á 1	77.4	22.6	61 $\frac{5}{16}$	15.30 á 1
1861 á 1865	0.386 á 1	72.1	27.9	61 $\frac{1}{16}$	15.40 á 1
1866 á 1870	0.440 á 1	69.4	30.6	60 $\frac{1}{16}$	15.55 á 1
1871 á 1875	0.710 á 1	58.5	41.5	58 $\frac{7}{16}$	16.02 á 1
1876 á 1880	0.794 á 1	55.7	44.3	52 $\frac{3}{16}$	17.87 á 1
1881 á 1885	1.030 á 1	49.3	50.7	50	18.63 á 1
1886 á 1890	1.288 á 1	43.7	56.3	44 $\frac{3}{8}$	21.13 á 1

En el transcurso del presente siglo, las variaciones de la producción de ambos metales, no han podido ser más intensas ni más desproporcionadas. En los primeros decenios, el valor de la plata producida, fué tres veces mayor que el valor del oro, después fué tan sólo del doble, y á mediados del siglo, la proporción se había invertido, y la producción

del oro era tres veces mayor que la de la plata, y después, del doble. No obstante, la diferencia entre el valor de ambos metales no excede jamás de 3 por ciento. La perturbación que entonces tuvo lugar, no afectó en realidad los precios.

De 1870 en adelante, el antiguo equilibrio tiende á establecerse, la producción de uno y otro metal alcanzan iguales proporciones, sin llegar, por supuesto, al estado que guardaban de 1801 á 1830 y, á pesar de esto, los precios de la plata bajan de una manera considerable, rompiéndose bruscamente la relación que durante tantos años se conservara inalterable é inconvencional.

Los hechos demuestran claramente que no hay relación de causalidad entre la producción de ambos metales y la baja del precio de uno de ellos y que, en consecuencia, no se puede rectamente atribuir tan solo á la producción, anormal si se quiere, de la plata, la depreciación actual que sufre en los mercados del mundo.

Una última observación debo hacer todavía contra la influencia que se supone ha tenido sobre los precios del metal el acrecentamiento de su producción.

Es verdad que cuando la oferta de una mercancía aumenta, permaneciendo igual la demanda, su precio tiende á bajar, ó á veces baja proporcionalmente al acrecentamiento de la oferta; pero este principio incontrovertible, no tiene aplicación cuando se trata de metales preciosos que desempeñan el oficio de moneda; porque, aunque son mercancías, no se hallan en las mismas condiciones que las demás, en razón de las funciones monetarias que llenan.

La producción de mercancías de todo género, debe consumirse inmediatamente, destruirse ó transformarse en un período relativamente corto, y es natural suponer, que si su oferta aumenta hasta el doble ó triple, los precios se modifican de una manera sensible. No sucede lo mismo con los metales preciosos; la producción, al convertirse en moneda, no se consume, se acumula incesantemente al monto de las existencias anteriores conservadas en la circulación, y en

consecuencia, la influencia de un aumento sobre la producción normal, no debe ni puede estar en relación con ésta, sino con la masa total de los metales que haya en la circulación universal.

Ahora bien, si se compara la producción anual de plata, ó más bien, la cifra que representa el aumento sobre la producción media obtenida antes de su depreciación con las existencias acumuladas por los siglos, fácilmente se verá que su importancia es casi insignificante, ó mejor dicho, que no ha podido tener la influencia que se le atribuye sobre la baja de los precios.

Es de sentirse que el cuadro en el cual se han calculado las existencias de metales preciosos en circulación, y que fué publicado en el anexo número 2 de los Datos Estadísticos que existen en el tomo I de la Colección de Documentos Monetarios de Mallou, no tenga datos sino desde el año de 1849 á 1867; porque si los hombres de ciencia hubieran presentado los correspondientes hasta el año de 1892, sería muy fácil demostrar que el término medio de la producción anual, apenas ha llegado á uno por ciento en un largo período de tiempo y que su máximum no excede de un 2 por ciento, ó lo que es lo mismo, que el acrecentamiento de la producción es insignificante, comparado con el «*stock*» de plata del mundo, y que, á causa de esto, la influencia que ejerza sobre los precios del metal, tiene que ser de muy escasa importancia.

CAPITULO II.

LA REFORMA MONETARIA DEL IMPERIO ALEMÁN.

La unidad alemana es el origen de la unificación del sistema monetario alemán, y de la ley de 4 de Diciembre de 1871 que la estableció.

Con efecto, decretada la unidad política de aquel inmenso Imperio, era una imprescindible necesidad llevar á cabo una reforma monetaria que diese facilidades á su comercio,

he hiciese desaparecer las trabas que la diversidad de las monedas en circulación oponían á su desarrollo. Casi todos los Estados que formaron el Imperio, habían tenido antes el derecho de acuñar moneda, y en el momento en que se decretaba la unidad política había en circulación, según las memorias presentadas al Reichstag, diez y siete variedades de monedas de oro, y setenta de monedas de plata, comprendiendo las divisionarias, y la mayor parte no tenían curso forzoso sino en territorios muy restringidos.

Había dos sistemas monetarios principales: el que tenía por base el «*thaler*» de la Alemania del Norte, y el del «*florín*» de la Alemania del Sur; pero al lado de éstos, había el marco de las Ciudades libres, el del Mecklembourg, y algunas monedas híbridas como el «*thaler*» de convención, y el «*thaler-corona*.» Además la Alsacia y la Lorena tenían el sistema decimal francés.

Era imposible el progreso de la Nación sin la creación de un sistema monetario único, que simplificase las transacciones del comercio.

La ley de 1871 fué enderezada á ese objeto, y ella colocó al Imperio, á lo menos en principio, bajo el régimen del patrón único de oro, siendo la base, el sistema decimal de numeración, y la unidad monetaria el marco.

Esta ley autorizó la acuñación exclusiva de monedas de oro y el retiro de las antiguas, y no hizo mérito de las de plata, sino para acordar que fueran separadas de la circulación por medio de los fondos disponibles del Imperio.

La ley monetaria de 9 de Julio de 1873 fué la que organizó definitivamente el nuevo régimen, y puede decirse que con ella comenzó la verdadera demonetización de la plata, porque la nueva acuñación de monedas de plata de curso limitado, tuvo principio en 26 de Octubre de aquel año.

La conducta seguida por el Imperio alemán, tuvo muy pronto imitadores, y los Reinos Unidos Escandinavos se apresuraron á reformar también sus sistemas monetarios.

La Suecia y Dinamarca celebraron en 18 de Diciembre de 1872 una convención, en virtud de la cual la plata debía