

## **"LA CUESTION ARGENTIFERA Y LA MONEDA MEXICANA DE EMERGENCIA, EN EL PERIODO POST-REVOLUCIONARIO"**

Por EDUARDO ROSOVSKY

**CONFERENCIA.** Miércoles, 18 de octubre de 1972, a las 10 a. m., en el Hotel Ma. Isabel-Sheraton, durante la 1a. Convención Numismática en México. XX Aniversario de la Sociedad Numismática de México, A. C. (E. Rosovsky).

Sabido es por todos nosotros, que México ha sido durante siglos, el mayor productor de plata en el mundo y —por lo tanto— la economía del país ha estado ligada siempre, a las fluctuaciones de mercado mundial de ese metal; máxime, que hasta fines del siglo XIX, la mitad de nuestras exportaciones consistía en plata —acuñada y en pasta—; así, fácilmente se comprende la sensibilidad de nuestra economía respecto a cualquier variación importante en la producción o en el precio, del noble metal, en los mercados mundiales.

Nuestros verdaderos problemas con relación a la plata comenzaron hace cien años, con el descubrimiento de nuevos y ricos filones argentíferos en México y Estados Unidos y con la reducción de los costos de beneficio, por la invención de nuevos métodos de explotación que utilizaron productos más baratos. Ello hizo subir de la noche a la mañana, la producción mundial a casi el doble, **la ley de la oferta y la demanda**, comenzó a operar a la baja.

## **"SILVER AND THE MEXICAN EMERGENCY MONEY OF THE POST REVOLUTIONARY PERIOD"**

BY EDUARDO ROSOVSKY

TRASLATED BY DUANE D. DOUGLAS

**CONFERENCE.** Wednesday, October 18, 1972, 10.00 a. m., Isabel Sheraton Hotel. Numismatic Convention of Mexico. XX Anniversary of the Numismatic Society of Mexico, A. C. (E. Rosovsky).

We all know that for many centuries Mexico has been the largest producer of silver in the world, and, consequently, the economy of the country has always been closely linked with the world market fluctuations of this metal. In fact, through the XIX century, half of our exports consisted of coined and refined silver. Thus, the sensitivity of our economy to important changes in production or price of this precious metal on the world market may be easily understood.

Our real problems with silver began 100 years ago with the discovery of new, rich, silver deposits in Mexico and the United States, with the reduction of refining costs, which was brought about by new methods of exploitation using cheaper products. This nearly doubled world production over night and the law of supply and demand came into effect lowering the price of silver.

El fuerte descenso en el precio de la plata en el mercado internacional y las posteriores y continuas fluctuaciones en el precio de este metal, hicieron pensar a los economistas de diversos países, en la conveniencia de abandonar el **talón plata** y sustituirlo por el del oro.

Alemania, por ejemplo, que acababa de recibir de la Francia derrotada una indemnización de guerra, por valor de más de CINCO BILLONES DE FRANCOS ORO, adoptó el **talón oro** único, por decreto firmado por el Canciller de Hierro, el 9 de julio de 1873; el prohibió la acuñación de la plata y desmonetizó este metal, exportando la mayor parte del **stock** de plata que había en el país, sin importar las pérdidas habidas en el cambio. Otros países, siguieron el ejemplo.

El impacto sobre la economía mexicana fue tremendo, pues circulante y reserva consistían casi totalmente en plata. Ahora, al exportar, teníamos que enviar una cantidad mucho mayor del metal, con el objeto de obtener el mismo volumen de oro. Y, como el requisito ineludible para poder importar los productos que nos eran indispensables, era el pago en oro —del cual no producimos suficiente y cuyo valor se elevó exageradamente en el mercado mundial—, debimos comprarlo y en muchas ocasiones, inclusive con sobreprecio.

Como consecuencia directa, la crisis obligó a cerrar varias minas y fábricas. Mucha gente se quedó sin trabajo, la miseria y el hambre comenzaron su destructora labor.

En 1886, ante la gravedad de la situación, tanto el Congreso de la Unión, cuanto el Poder Ejecutivo<sup>a</sup>, nombraron

The notable decrease in the price of silver on the international market, and its continuous fluctuations thereafter made the economists of several countries think it might be convenient to abandon the silver standard and substitute it for the gold standard.

For example, Germany, having just received a war indemnization from France for the amount of **FIVE BILLION GOLD FRANCS**, went on the gold standard on July 9, 1873 as by signed decree of the Iron Chancellor. He prohibited the coining of silver and demonetized this metal, exporting most of the silver reserves of the country, accepting the losses derived from the exchange. Other countries followed this example.

This caused a tremendous impact on Mexican economy, because both the medium of exchange and reserves were made up nearly entirely of silver. It was necessary to export a much larger quantity of silver in order to obtain the same amount of gold. In order to import necessary goods, payment had to be made exclusively in gold, of which our production was insufficient and whose value rose so fast on the world market, that, on certain occasions, we were even obliged to pay a premium for it.

As a direct consequence, the crisis caused many mines and factories to close. Many people were unemployed; poverty and hunger began their destructive tasks.

Due to the seriousness of the situation, in 1886 the Congress of the Union and The Executive Branch of the go-

sendas comisiones de estudio, formadas por economistas de la talla de José Ives Limantour, Francisco Bulnes, Joaquín Casasús, etc.

La Comisión Unida propuso las siguientes medidas: a) proteger la Minería, con el objeto de bajar los costos de producción y en esta forma estar posibilitados para competir en el mercado mundial; b) dar un poderoso impulso a la Agricultura, para poder exportar más y una mayor cantidad de productos del suelo, a Europa, donde tenían gran demanda; y c) autorizar la importación, libre de derechos, de aquella maquinaria, materias primas, etc., que hicieran falta para incrementar la Minería, la Industria y la Agricultura.

El objetivo final era poder autobastarse y lograr una exportación de tal importancia, que nos trajera un gran volumen de oro.

Desgraciadamente, el plan era más bien a largo plazo, si bien en algo se logró realizar. La situación siguió desenvolviéndose con las fluctuaciones características en el precio del metal argentífero, durante los subsecuentes 30 años y a principios de nuestro siglo se agravó de tal modo, que ya se volvió absolutamente insostenible, por lo que se ordenó la formación de la Comisión Monetaria, compuesta de diversos distinguidos economistas, con el objeto de hacer un estudio a fondo del sistema monetario mexicano, para recomendar urgentemente los cambios necesarios al entonces Ministro de Hacienda, D. José Ives Limantour.

Como resultado de ello vino la Ley de la Reforma Monetaria de 1905, de la cual entretejemos los puntos que hoy

vernment appointed Commissions formed by such renowned economists as José Ives Limantour, Francisco Bulnes, Joaquín Casasús, etc.

The United Commission proposed the following: a) protect the mining industry with the object of lowering production costs, thus making it possible to compete in the world market; b) give great impetus to agriculture, in order to export more agricultural products to Europe when they were in great demand; and c) authorize the free importation of machinery, raw materials, etc. that might be necessary to augment mining, industry and agriculture.

The ultimate objective was to be self-sufficient and achieve such an elevated export rate as would fetch us a high volume of gold.

Unfortunately, if something was achieved, it was a long term affair. The situation continued to develop with the characteristic ups and downs in the price of silver during the subsequent 30 years and at the beginning of the century it became so acute that it was quite untenable. Due to this situation, the formation of the Monetary Commission was brought about. It was composed of several distinguished economists, and its main objective was to make a thorough study of the Mexican monetary system and present José Ives Limantour, the Minister of Finance, with urgent recommendations for the necessary changes.

The result was the Monetary Reform Law of 1905; from which we select those points which interest us today; a)

nos interesan: a) se establece el TALON ORO, conjuntamente con la libre circulación de la moneda de plata; b) se fija el precio de la moneda de plata, en relación con la de oro, así como la Ley de ambas; c) se prohíbe la reimportación de pesos plata mexicanos y d) se prohíben, bajo severas penas las emisiones particulares de fichas, vales y similares.

Las medidas tomadas, dieron los resultados deseados y la situación se mantuvo prácticamente estable, hasta la Revolución de 1913, año en que empezó una época turbulenta de nuestra Historia, que también halló expresión en la gran variedad de moneda y de papel moneda, emitido, este último en cantidades astronómicas, por lo que fue llamado con sorna MONEDA DE PAPEL.

Después del paréntesis revolucionario, D. Venustiano Carranza, ya siendo Presidente de la República, logró finalmente retirar de la circulación el papel moneda revolucionario, Provisional y el Infalsificable, incluyendo los cartones que representaban valores fraccionarios, sustituyéndolo paulatinamente por moneda de cobre y de plata con Ley de 0.800.

Esta, fue la Ley que se utilizó en la moneda de plata fraccionaria, a raíz de la Reforma de 1905; pero el gobierno de Carranza la aplicó también a las monedas de UN PESO, cuando por primera vez se reanudó la acuñación de esa denominación, en 1918. (La Ley anterior era de 902.7.)

En ese año se produjo una fuerte alza en el precio de la plata en el mercado mundial, por cuya razón la amonedación se hizo no sólo con dife-

the GOLD STANDARD was established with the free circulation of silver coins, b) the ratio between silver and gold was established and the legal fineness of each, c) the reimportation of Mexican silver pesos was forbidden, and d) the private issue of tokens, vouchers, and similar items was forbidden subject to severe punishment.

These laws brought about the desired results, and the situation remained basically stable until the revolution of 1913, when a turbulent period in our history began, which also found a form of expression in a great variety of coins and paper money, of which the latter was issued in astronomical quantities, and because of which it was sarcastically referred to as "MONEDA DE PAPEL" (Money of paper).

After the revolutionary period, Venustiano Carranza, who was then President of the Republic, finally managed to have all revolutionary currency withdrawn; Provisional and "imitable" bills, as well as the fractional bills printed on pasteboard were gradually replaced by copper and silver coinage of 0.800 fineness.

This silver content had been used in minor silver coinage since the Monetary Reform of 1905, but Carranza's government also used it for ONE PESO coins, when this denomination was issued again in 1918. (The previous legal fineness had been 902.7). A large increase in the world market price of silver came about this same year, which was the reason why both silver fineness and

rente Ley, sino también con distinto cuño, siendo la moneda fraccionaria semejante a la anterior, pero de menor módulo y el PESO, parecido en su diseño a la moneda pequeña. El principal cambio en la moneda de UN PESO fue, que se redujo su contenido de plata fina de 24.5 gr. que tenía previamente, a sólo 12 gr.

Pero, a pesar de esas medidas, el peso siguió huyendo del país en grandes cantidades y fundiéndose en los talleres de joyería en México. Debido a la persistente alza mundial de la plata, que en 1919 alcanzó la cotización máxima de 1.37.5 de dólar, la ONZA, se cambia en 1920 la Ley, bajando a 0.720, que continúa así hasta 1945.

Sin embargo, ya en los primeros meses de 1920 había comenzado el descenso en el mercado de Nueva York, llegando a valer 0.89.5 cts. de dólar la ONZA. En 1921, el precio emprendió una vertiginosa carrera cuesta abajo, estabilizándose entre 0.52 y 0.60 cts. dólar, la ONZA, manteniéndose así hasta el año de 1926. Eso permitió que el valor de la plata convirtiera en no negociables las monedas como metal, devolviéndoles su valor legítimo.

Mientras tanto —y tal como ya lo hemos dicho—, el gobierno acuñaba moneda fraccionaria de plata, cobre y bronce. Así, tras de una interrupción de años, se reanuda en 1920 la NORMAL amonedación de piezas de cobre de 1¢ y 2¢, de diseño igual al anterior; prosigue la de cobre de 5¢; comienzan a circular, en 1919, las de plata (Ley 0.800), de 10¢, que sin embargo pronto desaparecen para ser sustituidas en el

dies were changed. Fractional coinage was similar to that previously used, its diameter was reduced; and the PESO was similar in design to the fractional coinage. The principal change in the ONE PESO coin was the reduction of its silver content from 24.5 grams to only 12 grams.

But, in spite of these precautions, the peso was still being smuggled out of the country in large quantities, and was still being melted down in the jewelry shops in Mexico. Due to the ever-increasing world price of silver, which in 1919 reached \$1.37.5 (U. S. CURRENCY) per ounce, legal silver fineness was lowered to 0.720 in 1920 and remained so until 1945.

However, during the first months of 1920 the price of silver had decreased to 0.89.5 on the New York market. In 1925, the price whirled to 0.52 and 0.60 (U. S. CURRENCY) per ounce, staying at this level until 1926. This converted metallic coins into non-negotiables and they regained their legitimate value.

Meanwhile, as we mentioned before, the government authorized the striking of fractional coins of silver, copper and bronze.

Thus, after a long interruption, the NORMAL mintage of 1 centavo and 2 centavo copper pieces was renewed in 1920 using the same design as before. The five centavo coin continued to be struck; in 1919, ten centavo .800 silver coins began to circulate, but they soon



mismo año, por las de bronce de la misma denominación y las cuales se siguen acuñando hasta 1921, inclusive.

Lo mismo sucede con la moneda de 0.20¢ de plata, lanzada en el mismo año y sustituida en 1920 por la de bronce, con duración de tan sólo 6 meses, ya que en el mismo año se reanudó la acuñación de la de plata, con la nueva Ley que ya dejamos dicho con anterioridad.

También se acuñó moneda de plata de 0.50¢ con Ley de 0.800 en los años de 1918-19, pero cambiando a 0.720 desde el año de 1919.

En virtud de las fluctuaciones en los precios de la plata, se hizo evidente, la necesidad de lanzar moneda fiduciaria, con carácter provisional, por lo que —como dejamos anotado— se acuñó la de bronce, en los valores de 10 y 20¢, creada específicamente con este fin, al mismo tiempo que salía a luz pública, el 10 de enero de 1920, la emisión de billetes de la Comisión Monetaria, con valores de 50¢ y \$ 1, lo que provocó la ocultación inmediata de las monedas de plata, o "AHORRO", por virtud de la **Ley Gresham**.

disappeared when substituted that same year by the same denomination in bronze which was minted through 1921.

The same situation occurred with the silver twenty centavo piece which in 1920 was substituted by the 20 centavo bronze piece, which lasted only six months, since silver coinage was renewed the same year with the new silver content we have already mentioned.

Fifty centavo .800 fine silver coins were issued in 1918 and 1919, but their silver content was lowered to 0.720 in 1919.

The fluctuations in the price of silver made it evident that it was necessary to issue provisional fiduciary money; therefore, 10 centavo and 20 centavo bronze pieces were coined with this specific purpose, and, at the same time, on January 10, 1920, .50 centavo and one peso notes were issued by the Monetary Commission, which immediately brought about the "saving" or "hoarding" of silver coins as an expression of Gresham's Law.



Esos billetes también tenían como meta por cierto, ampliamente alcanzada, de lograr la confianza del público en un NUEVO papel moneda, después de 'la desastrosa experiencia habida con toda clase de billetes revolucionarios despectivamente llamados "bilimbiques", y también con las **Infalsificables** e, inclusive con los billetes de los bancos de emisión.

De modo que estaban destinados a preparar el camino para el papel moneda que emitiría en su oportunidad el Banco Unico de Emisión, cuyo establecimiento fue ordenado por la Constitución de 1917 y cuya realización debía ser llevada a cabo precisamente por la Comisión Monetaria.

Nada de particular ocurrió en los años inmediatos posteriores, hasta que en 1930 hubo una súbita baja en el precio del metal, haciendo crisis en los años 1931-32, en que llegó al mínimo nivel de 28 cts. dólar. Luego, el precio fue elevándose: en 1933, a 35 cts.; en 1934, a 48 cts.; para subir, inesperadamente, a más de 64 cts. de dólar, la onza, en el año de 1935.

Of course, these notes were also intended to regain the people's confidence in paper money, and they did so. This was necessary after the disastrous experience suffered from all types of revolutionary bills such as "bilimbiques", the so-called inimitable bills, and even bank issues.

Thus, these notes were destined to prepare the way for paper money, which, at a later date, would be issued by a "Single Bank of Issue" as had been ordered by the Constitution of 1917, and which was to be carried out by the Monetary Commission.

The price of silver remained much the same the following years until it suffered a sudden decrease in 1930 and a crisis was created in 1931 and 1932 when it reached a low level of .28 (U.S.) Then it gradually rose to .35 in 1933, to .48 in 1934, and unexpectedly to more than .64 per ounce in 1935.

En ese año, el dinero en circulación en el país, consistía mayormente en monedas de plata. Totalizaban éstas 326 millones de pesos, en números redondos y en billetes del Banco de México, 104 millones: es decir, 75% y 25%, aproximadamente. Existía, pues, el grave peligro para la economía nacional, de que se nos fueran las TRES CUARTAS PARTES del circulante... y precisamente la parte más sólida!

Efectivamente, las monedas comenzaron a desaparecer como por arte de magia, agravándose la situación rápidamente, al refugiarse aquellas en las alcancías particulares o yendo a parar al extranjero, para su fundición.

Por tal motivo, el 26 de abril de 1935, se decretó la reforma monetaria, declarando la **circulación forzosa** de los billetes y privando de su curso legal a la moneda de plata, retirándola. Quedaba prohibida la exportación de ésta y su fundición, imponiendo severas penas a los infractores.

Así mismo se decretó, con carácter de EMERGENCIA, la acuñación de monedas de cobre de 10 y 20¢, en todo iguales a las de 1920 y de "**tostones**" o piezas de plata de 50¢, semejantes a las anteriores, pero de baja Ley (0.420);

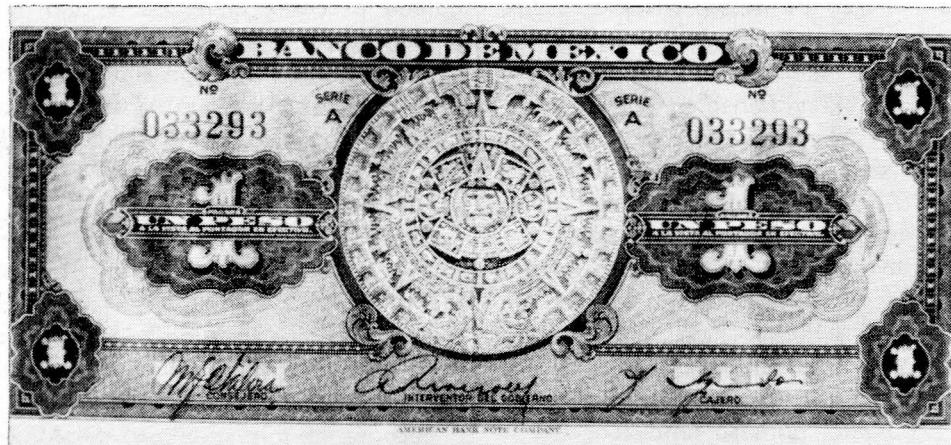
The money in circulation throughout the country that year consisted mainly of silver coins. There were about 326 million pesos of silver coins and 104 million pesos in bills issued by the Bank of Mexico; that is, approximately 75% and 25%. The national economy was in dire danger of losing THREE QUARTERS of its (circulating) money, and precisely the most solid part of it.

And, so it was. Silver coins began to disappear as if by magic. The situation soon became very serious as these coins found refuge in money boxes and were exported to be melted down.

Because of this situation, the Monetary Reform of April 26, 1935 was decreed, declaring the compulsory circulation of banknotes, withdrawing silver coinage from circulation and depriving it of its status as legal tender. Its exportation and meltage were forbidden under severe penalty to offenders.

At the same time, the striking of 10 and 20 centavo pieces, the same as the 1920 issue, and 50 centavo silver coins, similar to the previous ones, but with a lower silver content (0.420)





buen parte de estas últimas fue ordenada para su amonedación, a las tres casas de moneda de Estados Unidos, con el objeto de acelerar la entrega. Debido también a esa premura de tiempo, fue que se utilizaron los modelos ya conocidos y sin cambiar los cuños.

El decreto comprendía también la impresión de billetes de UN PESO, los que —como de costumbre—, fueron ordenados a la "AMERICAN BANK NOTE COMPANY". Aquí, es digno de destacar el carácter de MONEDA DE EMERGENCIA de este papel, puesto que por la Ley de Reforma Bancaria de 1897, restringida por la Constitución de Querétaro en el aspecto indicado, el Banco de Emisión NO ESTABA AUTORIZADO a emitir billetes con valor menor de **cinco pesos**.

were authorized and considered as EMERGENCY money. In order to speed up things, a large amount of these coins was ordered to be struck by the three U.S. mints. Also due to the lack of time, the same models and dies were used.

The decree also authorized the printing of ONE PESO banknotes, which as usual, were ordered from the American Banknote Company.

It is fitting to mention at this time that this paper money was EMERGENCY CURRENCY, because the Banking Reform Law of 1897, renewed by the Constitution of Querétaro in this aspect, stated that the "Single Bank of Issue" WAS NOT AUTHORIZED to issue notes of a denomination less than **five pesos**.

Mientras la moneda fraccionaria comenzaba a ser producida y lanzada lentamente a la circulación, los billetes tardaban mucho en llegar, comenzando a circular casi a fines del año. Fueron los primeros billetes de UN PESO, del Banco de México, sin fecha, y que abarcaban desde la serie A, hasta la F.<sup>1</sup>

Debido a esa tardanza y a la escasez de cambio en general, el Banco de México tomó otra medida extraordinaria, autorizando la emisión provisional de EMERGENCIA, de billetes-cheques por cantidades menores de 5 pesos, a los diversos bancos que había en la República, generalmente en combinación —en calidad de giradores—, con las respectivas cámaras de comercio.

Desde luego, esta medida solamente podía tomarse en circunstancias de verdadera excepción, por estar en contradicción con el principio mismo de la idea y del establecimiento del Banco Central.

Los billetes-cheques, que fueron muy bien acogidos por el público, deberían ser recogidos a los 3 meses de su emisión. Tenían diversas formas de impresión y sus denominaciones variaban desde 25¢ hasta 4 pesos. Hoy, son muy escasos y muchos, absolutamente desconocidos.

While fractional coinage began to be produced and gradually put into circulation, the bills took longer and didn't enter into circulation until nearly the end of the year.

These were the first ONE PESO notes of the Bank of Mexico, undated, and included series A through F.

Due to this delay, the Bank of Mexico made an extraordinary decision whereby it authorized the provisional EMERGENCY issue of "bill-checks" in denominations of less than five pesos to the different banks in the Republic, generally in combination with the chambers of Commerce in each area who acted as issuers.

Of course, this decision could only be made under truly exceptional circumstances, because it was contradictory to the very principal of the idea and establishment of the Central Bank.

The "bill-checks" were well-accepted by the people and were to be withdrawn three months after their date of issue.

They had different printed designs and the denominations were from 25 centavos to 4 pesos. Now-a-days, they are very scarce, and many of them are entirely unknown.

---

<sup>1</sup> Ver CATALOGO DE LOS BILLETES DE UN PESO, por Benito Ramos Rojo. BOLETIN No. 73, SOCIEDAD NUMISMATICA DE MEXICO.

En cambio, los flamantes billetes de UN PESO, del Banco de México, no tuvieron la misma acogida —fuera de algunas grandes ciudades—, por desconfianza de la población pueblerina, ya que nacieron con un grave defecto: eran: **inconvertibles**. No se logró la circulación, ni tan siquiera de un 30% de la emisión total, cuya mayor expansión circulatoria se notó en la capital del país.

Así, pasada ya la situación de emergencia, el 30 de agosto de 1936, se reforma nuevamente la ley monetaria y se **retiran de la circulación los billetes de UN PESO** y las monedas de bronce de 5, 10 y 20¢, así como los "tostones" de plata de Ley 0.420; vuelve la convertibilidad para el billete, cuya emisión es permitida únicamente en denominaciones desde 10 pesos, en adelante. Es en 1936 precisamente, cuando cambia el tamaño, más no el diseño, de los billetes que acabamos de mencionar.

También, y en virtud del mismo decreto, en 1937 vuelve a circular la moneda de plata, Ley 0.720, cuya acuñación prosigue hasta 1945, inclusive.

El precio de la plata permanece bajo, pues se cotiza a sólo 35 cts. dólar, cuando los gobiernos de México y Estados Unidos acuerdan en 1940 el control del precio de ese metal, elevándolo a 45 cts. Sin embargo, este precio apenas empieza a operar a fines de 1942, en la Bolsa de Nueva York.

On the other hand, the ONE PESO notes of the Bank of Mexico didn't have the same acceptance, excepting a few large cities. The population of the small towns were distrustful of them due to their one serious drawback: they were not exchangeable. Less than 30% of the total issue entered into circulation, most of which was concentrated in the capital of the country.

Thus, after the emergency was over, on August 30, 1936, the monetary law was reformed again, and the ONE PESO notes, 5, 10— and 20 centavo bronze coins, and .50 centavo silver coins of 0.420 silver content were withdrawn from circulation. Paper money became exchangeable again but only the issue of notes for 10 pesos and up was authorized.

In 1936, the size of the ten peso bills changed, but the design remained the same.

By virtue of the same decree, in 1937, coinage of 0.720 silver content was minted again, and continued to be struck through 1945.

The price of silver was being quoted at .35 (U.S.), when, in 1940, the government of Mexico and the United States agreed to raise it to .45 (U.S.) and stabilize it at this level. However, this price did not begin to operate on the New-York Stock Exchange until the end of 1942.

Ya para entonces, advertido todo mundo desde 2 años atrás, del alza que se había anunciado, se dedicó a fundir, especular y ahorrar una buena cantidad del circulante de plata.

El atesoramiento de las monedas de ese metal, aumentó enormemente, cuando el público supo que el gobierno mexicano se había comprometido con el de E.U., a entregarle virtualmente su producción de plata casi íntegra, para su industria militar.

Por otro lado, la industria mexicana de joyería de plata, creció vertiginosamente, debido a diversos factores. Así, de 4 toneladas por mes que consumía en 1942, subió a 14 toneladas mensuales, su consumo, en 1943. Tuvo, pues, que recurrir a la fundición de monedas de plata, pagándolas a precio más alto que el oficial.

En lo que respecta a la poderosa industria norteamericana de joyería, al encontrarse imposibilitada para adquirir el suficiente metal para sus necesidades de producción, también compró —pagando precios exorbitantes—, plata mexicana acuñada, siendo así que grandes cantidades de moneda encontraron su camino a través de la frontera norte, naturalmente por la vía del contrabando.

Since the agreement had been announced two years before, a great deal of melting, speculating and hoarding of silver had taken place.

The hoarding of silver coins increased enormously when the people learned the Mexican government had agreed to sell practically its entire silver production to the United States for its military industry.

At the same time, due to diverse factors the Mexican silver-jewelry industry spiralled. It increased from a four ton monthly consumption in 1942 to 14 tons in 1943. Thus, they had to recur to the melting of silver coins, paying a premium over the official price.

In regards to the powerful U. S. jewelry industry, production demand was far above supply and it also bought Mexican silver coins at exorbitant prices. So, large quantities of silver coins found their way across the northern border, as contraband.

Por si algo faltara en ese cuadro, la guerra había traído consigo un fuerte desarrollo industrial, minero y comercial, lo cual exigía un mayor volumen del circulante; pero la desaparición del mismo, de una gran cantidad de monedas, tanto de UN PESO, como fraccionaria, provocó otra EMERGENCIA monetaria, muy similar a la del 35.

Y también fueron semejantes algunas de las medidas tomadas, si bien evitando los errores pasados. De modo que el 14 de abril de 1943, el Banco de México ordenaba la emisión de billetes de UN PESO, que esta vez sí llevarían fecha —la del decreto—, en sus series G-H-I-J-K; pero al mismo tiempo anunciaba la acuñación de 50 millones de pesos, en plata; el billete, pues, seguiría siendo **convertible** y habría monedas de plata para ese objeto. Mas, no sólo eso: se reanudaba la troquelación de los **centenarios** de oro. En esta ocasión ya no habría quien se rehusara a aceptar los billetes de a PESO...!

Desde otro punto de vista, parece que de nuevo hubo imprevisión, pues mientras llegaba esa **primera** emisión de billetes de 1943 que, por lo demás, pronto tuvo que ser seguida de otras dos: el 7 de julio, Series L-M-N-O-P-Q y el 1o. de septiembre, Serie R; y además había en circulación una buena cantidad de los nuevos pesos plata y de billetes de a PESO remanentes de 1935, que ahora salían de las bóvedas

As if this were insufficient, the war had created a strong industrial, mining and commercial development, which required a larger volume of legal tender. But, the disappearance of large quantities of both ONE PESO and fractional silver coins, caused another monetary EMERGENCY, similar to that of 1935.

Also, some of the decisions that were made were similar to those of 1935, however, past errors were avoided. So, on April 14, 1943, the Bank of Mexico ordered the issue of ONE PESO bills, which, on this occasion, would show the date which was that of the decree, and was issued in its series G-H-I-J-K. At the same time it announced the issue of 50 million silver pesos. The bills remained exchangeable, and there were silver coins for that purpose. But, that was not all: The minting of gold "Centenarios" was also renewed. This time, no one would refuse to accept the one PESO NOTES...

However, looking at it from another viewpoint, not everything had been taken into account. While that first issue of 1943 bank notes was on its way soon followed by two more: July 7, series L-M-N-O-P-Q and September 1, series R; and although there was also a large quantity of new silver pesos and one peso 1935 banknotes which were coming from the vaults of the Bank of

del Banco de México, para quedarse ya definitivamente, la moneda fraccionaria, en cambio, sufría de grave escasez.

Como resultado de ello, hubo de autorizarse las emisiones particulares de papel moneda de EMERGENCIA, en los mismos términos de 1935, apareciendo por segunda vez en el período post-revolucionario, vales, cheques de bancos, de cámaras de comercio, de minas, etc.

En cambio, para la fuerte alza de 1946 sí estábamos preparados, pues ya en enero de 1945 se había ordenado una nueva emisión de billetes de a PESO, amén de los que se encontraban en circulación, de las emisiones previas. Naturalmente, todas las emisiones posteriores a las de 1943, bajo ningún aspecto pueden ser consideradas como de EMERGENCIA, ya que no existían las condiciones para ello, aunque sí es interesante hacer notar que los años de emisión coinciden con alzas platistas.

Al volverse el PESO de papel moneda de circulación continua, sirvió también en sus primeros años, para sacar de la misma moneda de plata para atesorarla, con lo cual se aliviaba la inflación, provocada por la bonanza en tiempo de guerra. Su emisión prosiguió normalmente, hasta 1970.

Acabamos de ver el curioso fenómeno de un **pesito** de papel que, tímidamente y con pésima suerte se asomó al panorama económico nacional, allá por el año de 1935, para circular **provisionalmente y en calidad de EMERGENCIA** y que, cual otra Ave Fénix, moría y revivía "de sus propias cenizas" para, finalmente, continuar su vida por espacio de 35 años!

Mexico for definitive circulation, on the other hand, there was an acute shortage of fractional coinage.

As a result, it was again necessary to authorize private issues of EMERGENCY paper money, in the same terms as that of 1935, with promissory notes, bank and chamber of commerce jointly signed "bill-checks", and mine bonds appearing for the second time in the post-revolutionary period.

However, we were prepared for the large increase in the price of silver in 1946. In January of 1945 a new issue of one peso banknotes had been authorized, besides those which were already in circulation from previous issues.

Naturally, no issue after 1943 may be considered as an EMERGENCY issue because the necessary conditions for it do not exist; though, it is interesting to note that the years of issue coincide with rises in the price of silver.

When the paper PESO became definite legal tender, during the first years, it also tended to make people hoard silver coinage from circulation, which helped to alleviate inflation caused by the wartime boom.

The paper PESO continued to be issued normally until 1970!

We have just seen the strange phenomenon of a "little paper peso" which timidly, and with the worst of luck, appeared on the horizon of the national economy in 1935 to circulate **provisionally and as EMERGENCY money**, and, like the mythological Phoenix Bird, it died and resuscitated "from its own ashes", finally to continue in existence for a period of 35 years.