

ESTUDIOS SOBRE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

La Política Monetaria Castellana de los Siglos XVI Y XVII

José I. García de Paso

EEE 111

July 2001



<http://www.fedea.es/hojas/publicado.html>

LA POLITICA MONETARIA CASTELLANA DE LOS SIGLOS XVI Y XVII

José I. García de Paso
Departamento de Análisis Económico
Universidad Complutense de Madrid
Julio 2001

Versión revisada de la Ponencia elaborada para el Encuentro
“La Moneda como Factor de Integración Europea: de Carlos V al Euro”
Jarandilla de la Vera (19-21 de octubre de 2000)

1. LA POLITICA MONETARIA DEL SIGLO XV

A comienzos del siglo XV, el sistema monetario castellano era trimetálico: oro, plata y vellón. La moneda de oro era la dobla castellana, mientras que la moneda de plata era el real. Las monedas de vellón (una aleación de plata y cobre) constituían una familia, siendo la principal de ellas el maravedí, la cual había pasado en el transcurso de dos siglos de ser una moneda de oro a ser de vellón. A lo largo del tiempo, el maravedí de vellón se constituyó también como la unidad de cuenta del reino de Castilla, siéndolo plenamente ya a finales del siglo XIV tras las reformas monetarias del periodo 1387-1391.

El contenido de metal noble de una moneda se denomina su ley. La ley del oro se expresa en quilates, de manera que el oro puro se divide en 24 quilates, mientras que el quilate se subdivide a su vez en 4 cuartos. La ley de la plata se expresa en dineros, de forma que la plata pura se divide en 12 dineros, cada uno de los cuales se subdivide en 24 granos. Así pues, una pieza de plata pura contiene 288 granos.

La talla de una moneda es el número de piezas que se obtienen por unidad de peso del metal utilizado para su acuñación. En la Castilla bajo-medieval y también durante los dos primeros siglos de la Edad Moderna, la unidad de peso utilizada en la acuñación de monedas era la media libra, o marco, de unos 230 gramos, que -a su vez- equivalía a 8 onzas. Las subdivisiones de las onzas eran diferentes para el oro y la plata.¹

El procedimiento tradicional de acuñación de las monedas mediante golpe existente en la Baja Edad Media se denominaba sistema de martillo, consistente en la colocación de la pieza metálica a acuñar (el cospel) entre dos cuños, uno móvil, denominado troquel y que contenía la figura del anverso de la moneda y otro fijo, denominado pilón, que contenía el reverso. La fabricación de los troqueles se efectuaba a mano, uno a uno, mediante la utilización de punzones.

A comienzos del siglo XV, la autoridad de la Corona había logrado organizar una política de acuñaciones unitaria para todo el reino. Las cuatro cecas existentes (Sevilla, Burgos, Toledo y La Coruña) eran monopolio real y en ellas el rey disponía la acuñación de las cantidades deseadas de monedas de oro, plata y vellón. Es decir, existía un límite cuantitativo a la libertad de acuñación de moneda por parte de los individuos privados en las cecas reales, límite que venía impuesto por la voluntad discrecional de la Corona.

Al mismo tiempo, el rey fijaba oficialmente la ley y talla de cada una de las monedas acuñadas. La ley oficial de la dobla castellana era de 23,75 quilates (98,96% de pureza) y su talla oficial de 50

¹ Pérez García, 1990, pp. 85-86.

monedas al marco (4,6 gramos por moneda). La ley oficial del real castellano era de 11 dineros y 4 granos (93,05%) y su talla oficial de 66 monedas al marco (3,48 gramos por moneda). Sin embargo, estas dos monedas carecían de valor nominal o facial, esto es, no existía una valoración oficial de ellas en términos de la unidad de cuenta, el maravedí.

La familia de las monedas de vellón sí tenía una valoración oficial en términos de maravedís. Así, las equivalencias eran:

$$1 \text{ maravedí} = 2 \text{ blancas} = 6 \text{ cornados} = 10 \text{ dineros} = 60 \text{ meajas}$$

A partir de las reformas de 1387-1391, la moneda de un maravedí de vellón dejó de acuñarse y, dentro de la familia, la moneda que adquirió preponderancia fue la de una blanca. De hecho, durante el siglo XV se produjo una separación entre la unidad en que se contabilizaba (el maravedí) y la moneda de cuenta con la que físicamente se realizaban la mayoría de las transacciones (la blanca).

La reforma monetaria de 1387-1391, a partir de la cual el rey Enrique III comenzó a acuñar blancas en 1390, estableció para esta moneda una ley de 24 granos (8,33% de pureza) y una talla de 112 al marco (2,05 gramos por moneda), de forma que de un marco de aleación de cobre y plata (vellón), el 8,33% de su peso era plata y el 91,66% era cobre. Aparte de las monedas acuñadas en el propio reino, también circulaban por Castilla monedas de otros reinos, predominantemente de oro. La más importante era el florín de Aragón, el cual desde 1365 hasta 1483 mantuvo una ley de 18 quilates (75% de pureza) y una talla de 68 monedas al marco (3,38 gramos de peso).

En suma, a comienzos del siglo XV, el sistema monetario castellano tenía como unidad de cuenta el maravedí y como moneda fundamental de cuenta la blanca, estando ambas indisolublemente unidas por la paridad oficial de 1 blanca = 0,5 maravedís (mrs). Al mismo tiempo, circulaban monedas de oro y plata, acuñadas tanto en Castilla como en otros reinos, que tenían una cotización en el mercado expresada en la unidad de cuenta, el maravedí, viniendo dicha cotización a reflejar el contenido metálico relativo de las monedas de oro o de plata frente al de la moneda de vellón (blanca).

La evolución de los precios durante el periodo 1390-1430 puede caracterizarse como de práctica estabilidad o, si se quiere, de una levísima inflación (aproximadamente de un 0,5% anual). Asimismo, puede comprobarse que durante la última década del siglo XIV y las tres primeras del siglo XV, el maravedí de vellón se depreció alrededor de un 12% en total frente a las monedas de oro y plata, lo que implica una tasa anual aproximada de un 0,3%.

Esta levísima inflación de las tres primeras décadas del siglo XV contrasta con el fuerte incremento experimentado por los precios de los bienes y por la gran depreciación sufrida por el maravedí de vellón frente a las monedas de oro y plata en el medio siglo que va desde 1430 a 1480. Los precios de los bienes se multiplicaron por un factor de alrededor de 4, mientras que la cotización

del florín aragonés se multiplicó por 5 y el real de plata elevó su precio en 4,43 veces. Estas cifras vienen a indicar que entre la cuarta y la octava décadas del siglo XV, la tasa de inflación de los precios de los bienes y la tasa de depreciación del maravedí de vellón frente a las monedas de oro y plata debieron de situarse aproximadamente en el rango 2%-3% anual. La fuerte discrepancia en la elevación de los precios y en la depreciación del maravedí de vellón entre el periodo 1390-1430 y en el periodo 1430-1480 implica que el primer periodo estuvo caracterizado por una política monetaria estable, mientras que durante el segundo periodo la política monetaria de la Corona de Castilla vino caracterizada por un envilecimiento paulatino de las monedas de vellón. Así, el real de plata (que mantuvo aproximadamente inalteradas su ley y su talla durante el siglo XV) se cotizaba a unos 6 mrs de vellón hacia 1400 y terminó cotizándose a 34 mrs de vellón a partir de 1497 (cotización que perduraría hasta 1603). Del mismo modo, un marco de plata pura que cotizaba a 410 mrs hacia 1400, terminó el siglo cotizando alrededor de 2.300 mrs.

El desorden monetario que se vivió en Castilla durante los reinados de Juan II y Enrique IV terminó con un periodo de transición, cuyo punto final fue la reforma monetaria de 1497 que pusieron en marcha los Reyes Católicos. Dicha reforma permitió la libre acuñación por particulares en las cecas reales de monedas de oro, plata y vellón, fijándose las siguientes costas de acuñación: 1,5 tomines (0,375%) por marco de oro, 1 real por marco de plata y 25 mrs por marco de vellón, renunciándose al impuesto de señoreaje y monedaje. Se acuñó una nueva moneda de oro a imitación exacta del ducado veneciano de 23,75 quilates de ley (98,96%) y talla de 65,33 monedas por marco, fijándose un valor facial legal de 375 mrs. La ley y la talla del real no se modificaron, quedando en 268 granos y 67 monedas, respectivamente, y su valor facial se fijó en 34 mrs. En cuanto a la moneda de vellón, se acuñarían blancas de 7 granos de ley (2,43%) y 192 monedas por marco de talla, fijándose un valor facial legal de 0,5 mrs.

2. LA POLITICA MONETARIA DEL SIGLO XVI

Los dos elementos fundamentales de la reforma de 1497 fueron la libertad de acuñación de oro, plata y vellón y la limitación cuantitativa estricta a la acuñación de vellón (fijada en 10 millones de mrs, cantidad que se consideraba ajustada a las necesidades del comercio al por menor), por cuanto esto habría de implicar a partir de esta reforma y durante todo el siglo XVI la ruptura de la inextricable relación entre el contenido metálico de la moneda de vellón y el poder adquisitivo de la unidad de cuenta, el maravedí. A partir de esta reforma, la escasez de moneda de vellón castellana (junto con alguna moneda de vellón extranjera que circulaba) en relación a las necesidades de los intercambios al por menor y de las transacciones menudas, la práctica igualación de su valor nominal al de su contenido metálico (más las costas de acuñación) y la mayor abundancia relativa de la moneda de plata (el real y sus submúltiplos) lograron romper el vínculo secular que existía entre el contenido metálico de la moneda de vellón y el poder adquisitivo del maravedí. Así, durante todo el siglo XVI, la cotización del real en el mercado se mantuvo igual a su paridad legal (34 mrs) y la evolución de los precios de los

bienes en mrs fue idéntica a su evolución en reales. Así pues, esta reforma de 1497 supone un punto de inflexión en la historia monetaria de Castilla por cuanto a partir de ella y hasta finales del siglo XVI, la suerte de la unidad de cuenta, el maravedí, pasa a estar ligada a la de la moneda de plata.²

En general, las decisiones de política monetaria durante todo el siglo XVI fueron de escaso calado, lo que permitió a Ramón Carande (1977, volumen I, p. 148) escribir:

"...que las vicisitudes experimentadas en la circulación [monetaria] no pueden atribuirse a innovaciones de la política monetaria propiamente dicha".

Como se aprecia en el gráfico 1, el siglo XV se caracteriza en Castilla por la subida de precios de los bienes expresados en moneda de vellón. Sin embargo, en el gráfico 2 se observa la constancia aproximada en términos de la moneda de plata. Así, aunque los precios expresados en maravedís de vellón probablemente se multiplicaron por un factor aproximado de 5 durante ese siglo, la cotización de mercado de la plata también se incrementó en una cuantía similar, por lo que los precios de los bienes expresados en moneda de plata quedaron aproximadamente constantes.³

Si observamos los gráficos 1 y 2 vemos cómo los precios de los bienes se multiplicaron por un factor de 5 durante el siglo XVI, pero al contrario que en el siglo XV, esa subida de precios lo fue tanto cuando se expresan en moneda de vellón como cuando lo son en moneda de plata. De modo que en términos cuantitativos, la inflación de ambos siglos fue similar, aunque su origen es bien diferente.

Previamente hemos visto cómo la inflación del siglo XV se debe a la política de envilecimiento de la moneda de vellón que a partir de 1430 llevan a cabo Juan II, primero, y Enrique IV, después. A continuación, se muestra que la inflación del siglo XVI (la denominada "revolución de los precios en Castilla"), tiene su origen en la reducción de los costes de extracción de oro y plata, el descubrimiento de nuevos y fértiles yacimientos y, con ello, la caída del precio relativo de los metales preciosos en los mercados internacionales.

2

Escribe Malaspina (1797, pp. 86-87): "Llegamos finalmente a la época feliz de la Restauración y reunión de la monarquía baxo los Reyes Católicos... Este mismo momento puede mirarse como el principio de la primacía de la plata para la circulación nacional, se le refirió directa e inalterablemente el maravedí".

³La información a partir de la que se han elaborado los gráficos de este trabajo se ha obtenido de múltiples y variadas fuentes, entre las que destacan MacKay (1981), Motomura (1997), Domínguez Ortiz (1960), Hamilton (1975; 1983), Serrano Mangas (1996), Pérez García (1990), García Guerra (1997), De Santiago (1992) y Martín Aceña (1992).

La tecnología de acuñación tradicional de los siglos XV, XVI y XVII implicaba que los costes por moneda acuñada difiriesen entre las monedas de valores faciales elevados (oro) y de valores faciales medios y pequeños (plata y vellón). En concreto, los costes unitarios de acuñación eran mayores para las monedas de denominación baja que para las de denominación elevada. La razón se halla en que el sistema de acuñación tradicional de martillo implicaba la utilización del mismo procedimiento para acuñar todas las monedas, con independencia de su contenido metálico y de su tamaño. Como consecuencia, el coste variable por moneda acuñada era similar para todas ellas. Sin embargo, el coste fijo de acuñación por moneda labrada era más elevado para las monedas de menor valor facial. En consecuencia, el coste total por moneda acuñada era una función negativa del valor facial de las monedas⁴. Por tanto, dado un impuesto de señoreaje neto, el coste total de acuñación sería más elevado para la moneda de vellón, luego para la de plata y finalmente para la de oro. Por ejemplo, desde 1471 hasta 1566 no se percibió en Castilla el impuesto de señoreaje y monedaje por lo que se pagaba exclusivamente el coste de acuñación. A partir de 1471 y hasta 1566 se pagaron 25 mrs por la acuñación de un marco de vellón y un real por la acuñación de un marco de plata. Esto suponía un coste de acuñación para el vellón de un 26% de su valor nominal, siendo ese porcentaje de un 1,49% para la acuñación de plata. El coste de acuñación de un marco de oro se fijó en 2 tomines por marco en 1471, se redujo a 1,5 tomines en 1497 y se elevó a 125 mrs en 1537. Por tanto, el porcentaje anterior para la acuñación de moneda de oro fue del 0,5% desde 1471 a 1497, de 0,375% desde 1497 a 1537 y de 0,525% hasta 1566. En 1566 se ordenó la recaudación de un impuesto de señoreaje sobre la acuñación de oro, plata y vellón. A partir de esta fecha, las tarifas que pagaban los particulares a la ceca por el servicio de acuñación de un marco de metal se mantuvieron en sus valores previos (125 mrs para el oro, 34 mrs para la plata y 25 mrs para el vellón) pero el nuevo impuesto a pagar por labrar un marco de oro, plata y vellón sería, respectivamente, de un escudo (400 mrs), 50 mrs y 17 mrs. Por tanto, a partir de 1566, los porcentajes que suponían los costes totales de acuñación sobre los valores faciales de las monedas acuñadas en Castilla fueron del 56,25% para el vellón, del 3,67% para la plata y del 1,93% para el oro. Estos porcentajes suponían la diferencia de valor existente entre el metal en pasta y el metal acuñado en Castilla.

A lo largo del siglo XVI, el precio internacional del oro y de la plata cayó en términos del bien de consumo (como consecuencia de una disminución en el coste de extracción de ambos metales, debido a la combinación de una tecnología más avanzada junto con el descubrimiento de nuevos yacimientos). Las minas peruana de Potosí y mejicana de Zacatecas (descubiertas en 1545 y 1546, respectivamente) fueron extremadamente fértiles y además el proceso de extracción del mineral mediante la amalgama de mercurio, descubierto en 1540 por el italiano Vannoccio Biringuccio, redujo sustancialmente el coste de producción de la plata americana. Junto con esto, y además del mercurio procedente de Almadén e Idria y exportado a América, Castilla contó con una oferta adecuada de mercurio tras el descubrimiento en 1563 del yacimiento de Huancavelica en Perú. La producción americana incrementó en gran medida la oferta de plata inundando los mercados y, en

⁴ Sargent y Velde, 2001.

consecuencia, redujo su precio, expulsando incluso de la producción a las minas de plata centroeuropeas.

Como consecuencia de este proceso, el valor en el mercado de la pasta de plata y de oro cae, lo que implica también una disminución del poder adquisitivo del oro y de la plata amonedados. Es decir, un incremento de los precios de los bienes expresados en moneda de plata y de oro. En resumen, la cantidad nominal de dinero en circulación aumenta previamente, dado el incentivo a acuñar pasta de plata y de oro debido a su abundancia, lo que termina implicando un incremento del nivel de precios expresado tanto en moneda de plata como de oro. Este es el proceso inflacionista que se observa en el gráfico 2.

Tras la Pragmática de los Reyes Católicos de 1497 se acuñaron ducados, reales y monedas de vellón de acuerdo con las leyes y tallas allí determinadas. A finales de la segunda década del siglo XVI e inicios de la tercera hubo movimientos en las Cortes con el fin de solicitar al emperador Carlos I la reducción de la ley de las monedas de oro y plata. El fin buscado era evitar la exportación de las monedas de oro a Francia, como consecuencia -se decía- de que la corona de oro francesa era de menor ley que el ducado (22 quilates frente a 23,75) pero de talla similar. Así, en 1523 una comisión monetaria recomendó reducir la ley del ducado a 21,5 quilates, manteniendo su talla y su valor facial legal. Para mantener la relación bimetálica oro-plata oficial establecida en 1497, se preveía aumentar la talla del real pasando desde 67 a 71 monedas por marco acuñado, sin modificar su ley y su valor facial legal. Al mismo tiempo, se propuso reducir la ley de la blanca de vellón desde 7 a 6 granos de plata por marco acuñado (desde el 2,43% hasta el 2,08%) sin modificar su talla ni su valor facial legal. No obstante, finalmente Carlos I no se decidió a dar el paso y mantuvo el sistema monetario sin alteraciones.

En 1535, Carlos I mandó acuñar los llamados "escudos imperiales" en la ceca de Barcelona con el primer oro llegado del Perú. Esta moneda tenía una ley de 22 quilates (91,67%) y una talla de 68 monedas por marco, y su cotización de mercado en la Corona de Castilla era de unos 350 maravedís. A partir de 1537, el emperador mandó sustituir la acuñación en Castilla del ducado por la de este tipo de escudo (también denominado corona), asignándosele un valor facial legal de 350 maravedís. A partir de 1537, dejó de acuñarse el ducado, pero se mantuvo como unidad de cuenta equivalente a 375 maravedís hasta el siglo XVIII. El escudo tenía una talla un 4,08% menor y una ley un 7,37% inferior a las del ducado. En conjunto, esta modificación legal implicaba una apreciación nominal de la moneda de oro castellana de un 4,87%, lo que suponía un estímulo adicional a la acuñación de oro, a la mayor circulación monetaria de este metal y, por tanto, al incremento del nivel general de precios. Hamilton (1975, p. 74) refiere que la decisión de Carlos I de acuñar escudos de oro en detrimento de ducados provocó cierta tendencia inicial a que el escudo circulase por debajo de su valor facial legal de 350 maravedís (esto es, a descuento), pero que dicha tendencia remitió rápidamente debido al predominio de la producción de plata en las Indias. Así, a partir de 1548 las Cortes se quejaron en repetidas ocasiones de la escasa circulación de la moneda de

oro.

La explicación de este fenómeno es la siguiente. En un sistema bimetálico donde existe una moneda de oro y otra de plata y libertad de acuñación de ambas, cada una con sus valores legales respectivos en términos de la unidad de cuenta fijados por la autoridad política, ambas monedas se cotizarán en el mercado de acuerdo con su valoración oficial siempre que la apreciación relativa que el mercado haga de ellas concuerde aproximadamente con la apreciación relativa incorporada en sus valores faciales legales. Lo habitual es que la moneda más abundante (en el caso de Castilla, la moneda de plata) circule a la par, mientras que la otra moneda (la de oro, en Castilla) circule a premio o a descuento. En 1537, la introducción del escudo apreció nominalmente la moneda de oro, lo que hizo que su valoración relativa como moneda aumentase con respecto a su valor relativo en pasta. En consecuencia, el mercado llevó a cabo el ajuste en el sentido de reducir su cotización como moneda (se descontaba con respecto a la moneda de plata) para igualar de forma aproximada las valoraciones relativas como moneda y como pasta.

Por el contrario, el descubrimiento de unos yacimientos sustancialmente mayores de plata que de oro y las mejoras tecnológicas en la extracción de plata supusieron con el tiempo una caída del precio relativo de la plata en pasta frente al oro en pasta. En consecuencia, la moneda de plata, que era más abundante, siguió siendo la moneda de cuenta, y dado que su valoración en la circulación monetaria se mantuvo constante en los 34 mrs por real, el mercado se ajustó reduciendo su valoración relativa como moneda. Dado que el real era la moneda de cuenta, esa menor valoración del real frente al escudo tenía lugar mediante un premio del escudo frente al real. En el proceso de surgimiento del premio del escudo sobre el real (o dicho de otro modo, en el proceso de ajuste de la relación bimetálica moneda de oro-moneda de plata a la relación bimetálica pasta de oro-pasta de plata) la moneda de oro tiende a desaparecer exportada hacia países con una relación bimetálica moneda de oro-moneda de plata más elevada.

Es evidente que este fenómeno se dio en Castilla al menos a partir de mediados del siglo XVI (y lo mismo había ocurrido o estaba ocurriendo en otros países como Portugal) y que no había pasado desapercibido para los "economistas" más brillantes de la época. Por ejemplo, en su *Comentario Resolutorio de Cambios*, Martín de Azpilcueta escribía ya en 1569:

"...Lo quarto que por falta de moneda de oro con razon puede crecer su valor, para que mas moneda de plata, o de otro metal se de por ella, como vemos que agora por la grande falta que hay de moneda de oro dan algunos XXIII y aun XXV reales por un doblón [una moneda de dos escudos acuñada en 1566 con valor facial de 800 maravedís], que por la ley y precio del reyno no vale mas de XXII “.

Para evitar el premio del oro sobre la plata (un 6,25% si el doblón cotizaba a 25 reales de plata) e incentivar la acuñación de escudos por parte del sector privado, el 23 de noviembre de 1566 Felipe II incrementó el valor facial legal del escudo desde 350 a 400 mrs (un 14,28%). La misma estrategia de revalorización nominal del escudo de oro se utilizó en 1609 y en 1643.

En resumen, el descubrimiento de nuevos y fértiles yacimientos de plata y oro en América junto con la reducción de los costes de extracción de esos metales redujeron sus precios relativos expresados en términos de bienes de consumo. Como consecuencia, los precios de los bienes -expresados en oro o plata- aumentaron. Las causas de este incremento de precios tampoco pasaron desapercibidas para Martín de Azpilcueta, quien también en su *Comentario Resolutorio de Cambios* de 1569 dejó escrito lo siguiente:

"Lo XX dezimos que por el septimo respecto que haze subir, o baxar el dinero, que es de aver gran falta, y necesidad, o copia del, vale mas donde o quando hay gran falta del, que donde hay abundancia... Lo segundo, y muy fuerte, que todas las mercaderias encarecen por la mucha necesidad que hay, y poca cantidad dellas, y el dinero en quanto es cosa vendible, trocable o conmutable por otro contrato, es mercaderia por lo susodicho, luego tambien el se encarecera con la mucha necesidad y poca cantidad del. Lo tercero, que en las tierras do hay gran falta de dinero, todas las otras cosas vendibles, y aun las manos y trabajos de los hombres se da por menos dinero, que do hay abundancia del, como por la experiencia se ve que en Francia, do hay menos dinero que en España, valen mucho menos el pan, vino, paños, manos y trabajos de hombres; y aun en España, el tiempo que avia menos dinero, por mucho menos se davan las cosas vendibles, las manos y trabajos de los hombres, que despues que las Indias descubiertas la cubrieron de oro y plata. La causa de lo qual es, que el dinero vale mas donde y quando hay falta del, que donde y quando hay abundancia...".

La limitación cuantitativa a la acuñación de vellón fijada por los Reyes Católicos en 1497 en 10 millones de mrs parece que devino demasiado estricta a medida que pasaban los años de la primera mitad del siglo XVI, por lo que se generó una escasez de moneda fraccionaria. Así, a partir de 1518 hubo repetidas peticiones de las Cortes a Carlos I para que levantase dicha limitación y permitiese la acuñación de más moneda de vellón. Por fin, en 1548 Carlos I aprobó una nueva emisión de vellón y su distribución por las distintas cecas. Sin embargo, desde 1497 la cotización del cobre (en términos de plata) había venido subiendo en los mercados internacionales. Así, si hacia 1470 el precio relativo era de 6 ó 7 gramos de plata por kilogramo de cobre, a finales del siglo XVI dicho precio había subido a alrededor de 11 gramos. El incremento del precio relativo de la pasta de cobre frente a la pasta de plata alteraba claramente los incentivos del sector privado a acuñar la moneda de vellón, dado que el coste de la pasta necesaria para acuñar una moneda de vellón subía, mientras que el valor nominal de esa misma moneda en la circulación monetaria permanecía estancado. Este fenómeno no facilitaba la acuñación privada de vellón en Castilla. De hecho, las Cortes de 1551 informaron de que no se había acuñado ninguna cantidad del vellón asignado en 1548 a cada ceca y Carlos I incluso ordenó a los municipios que subvencionasen la acuñación para que pudiera llevarse a cabo. Finalmente, dadas las dificultades que había entrañado la acuñación de vellón bajo las condiciones establecidas en 1497, Carlos I se decidió a dar el paso de envilecer ligeramente la moneda de vellón el 23 de mayo de 1552. A partir de ese momento, su ley quedaría rebajada a 5,5 granos de plata, esto es, al 1,91%.

En 1555, las Cortes volvieron a solicitar la acuñación de más vellón pero el emperador denegó la solicitud argumentando que la oferta en circulación ya era adecuada. De nuevo, en 1558 las Cortes volvieron a pedir (esta vez ya a Felipe II) licencia para la acuñación privada de 7,5 millones de mrs de vellón junto con una reducción de su ley desde 5,5 hasta 3,5 granos para permitir la rentabilidad de la acuñación. La licencia fue concedida pero sin la reducción de la ley. Según Ulloa (1977, pp. 441-442), en el periodo 1559-1564 se acuñaron en la ceca de Burgos 30,12 millones de mrs de vellón, aunque las Cortes continuaron quejándose de la dificultad de su acuñación sin la reducción de su ley.

El 14 de diciembre de 1566 se puso en marcha una reforma de la moneda de vellón. Por una parte, y respondiendo a los deseos de las Cortes, se redujo la ley de la blanca a 4 granos de plata (1,39%) y su talla a 220 monedas por marco acuñado (equivalente a un valor facial de 110 mrs por marco acuñado). Esto implicaba una revalorización nominal de un 45%. Al mismo tiempo, se impuso un nuevo impuesto de señoreaje y monedaje, lo que implicaba que el coste total de acuñar un marco de vellón quedaba en 42 mrs. Por otra parte, se autorizó la acuñación del llamado "vellón rico" de 62 granos de ley (21,53%) del cual se obtendrían 680 mrs por marco acuñado. De este tipo de vellón, a partir de 1566 y hasta 1572 se acuñaron múltiplos de la blanca denominados cuartillos (8,5 maravedís), cuartos (4 maravedís) y ochavos (2 maravedís). La exposición de motivos de esta pragmática indicaba que la política de la Corona era la de limitar la circulación de vellón a la cantidad requerida por el tráfico comercial corriente, es decir, la misma política que habían puesto en práctica los Reyes Católicos con la ordenanza de 1497. Según Ulloa (1977, p. 442) se acuñaron del orden de 81,6 millones de mrs de este vellón rico hasta 1572, pero la facilidad para su falsificación indujo a Felipe II a paralizar su acuñación.

En consecuencia, y a tenor de las solicitudes de las Cortes a la Corona, en la primera parte de la década de 1580 se sentía escasez de moneda de vellón para la realización de las transacciones menudas. Como resultado de estas peticiones de las Cortes o por deseo propio de la Corona, Felipe II concedió licencias de acuñación de vellón, posiblemente con una ley inferior a los 4 granos de plata oficialmente reconocidos. Las acuñaciones debieron de ser sustanciales porque ya en 1587 las Cortes se quejaron amargamente de que:

"el comercio languidecía a causa de que el intransportable vellón representaba casi la única moneda que circulaba en las ciudades, villas y aldeas de Castilla"⁵, y

"todas las ciudades, villas y lugares están tan cargadas de ella [la moneda de vellón] que parece que no corre otra moneda que ésta"⁶

⁵Hamilton, 1975, p. 76.

⁶ Ulloa, 1977, p. 443.

y solicitaban al rey que cancelase las licencias de acuñación de vellón y vigilase el cumplimiento estricto de las cantidades acuñadas en las licencias vigentes. Tales protestas continuaron y en 1591 Felipe II ordenó a las cecas la suspensión de la acuñación de vellón sin reanudarla hasta recibir la orden expresa. En un memorial de las Cortes de fecha 19 de octubre de 1594 se señalaban los perjuicios que causaría una circulación excesiva de la moneda de vellón. Los dos más importantes eran que las monedas de oro y plata serían expulsadas de la circulación monetaria y que provocaría un aumento de precios.⁷

No obstante estas críticas, pronto Felipe II cambió de opinión al darse cuenta del potencial de financiación que supondría la acuñación de vellón con el nuevo sistema de laminadores movidos por fuerza hidráulica (conocido en Castilla como el sistema "de molinos") importado del Tirol. Este sistema consistía en dos cilindros movidos por agua, uno con el anverso y otro con el reverso de la moneda, por donde pasaba el cospel, quedando así acuñado. Este innovador sistema fue puesto en marcha en el sur de Alemania y Felipe II, habiendo tenido noticia de él por su primo, el archiduque Fernando de Austria, solicitó a éste la maquinaria y los expertos necesarios para instalar una ceca "de molinos" en Madrid. Sin embargo, la escasa fuerza hidráulica con que contaba el río Manzanares hizo que el proyecto hubiera de trasladarse a Segovia, a orillas del río Eresma, donde comenzó a funcionar en 1586, dedicándose inicialmente a la acuñación de monedas de plata de ocho reales por cuenta de la Corona. Dado que las monedas acuñadas en el "Nuevo Ingenio" de Segovia eran mucho más uniformes y redondeadas que las realizadas mediante el procedimiento tradicional de martillo, Felipe II comprendió que con la acuñación de vellón en el "Nuevo Ingenio" podría suprimir su contenido en plata sin modificar su valor facial legal, con lo que la Corona podría obtener unos importantes ingresos por señoreaje neto. Así, dado que el valor legal se mantenía pero el coste del metal a acuñar se reducía sustancialmente, el beneficio de la acuñación se incrementaría en gran medida.⁸

El marco de vellón acuñado entre 1583 y 1591, previo a su acuñación en el "Nuevo Ingenio" de Segovia, tenía los siguientes componentes de coste: 33 maravedís de los -oficiales- 4 granos de plata, 32,5 maravedís del cobre y 34 maravedís del coste de acuñación. El coste total era de 99,5 maravedís y el señoreaje neto de 10,5 maravedís, para conformar un valor facial legal de 110 maravedís.⁹

En consecuencia, al contar con una nueva tecnología de difícil imitación por falsificadores o por monarcas circundantes, Felipe II estaba dispuesto a eliminar de la circulación la moneda de vellón vieja acuñada a martillo y sustituirla por la nueva moneda de vellón "de molinos" con el fin de ahorrarse los 33 maravedís de plata por marco de vellón acuñado. Manteniendo constante el valor facial de la

⁷Hamilton, 1975, p. 77.

⁸Rivero y Sainz de Varanda, 1915.

⁹Motomura, 1994, p. 108.

moneda de vellón, esa reducción de coste ingresaría en las arcas de la Corona en forma de señoreaje adicional. Así, el procedimiento consistiría en recoger cada año vellón antiguo por valor de 100.000 ducados que se fundiría después para extraer la plata que contenía y que se pagaría a los particulares con la nueva moneda de vellón acuñada.

No obstante, la eliminación de los 4 granos de plata de la moneda de vellón suscitó reacciones adversas en las Cortes y Felipe II se vio obligado un mes después, el 1 de febrero de 1597, a ordenar que se echase un grano de plata a cada marco de vellón. Como consecuencia, la ley del vellón pasaría desde el 1,39% hasta el 0,35%. Sin embargo, antes de que comenzasen las acuñaciones el 3 de mayo de 1597, Felipe II decidió reducir el peso de las monedas a acuñar. Así, de cada marco de vellón se acuñarían 35 cuartos (140 maravedís), 63 medios cuartos u ochavos (126 maravedís) o 126 monedas de un maravedí. Dadas las proporciones reseñadas arriba, pasarían de acuñarse 110 maravedís por marco de vellón de 4 granos a labrarse 133 maravedís por marco de vellón de 1 grano, lo cual implicaba un importante envilecimiento de la moneda de vellón. Una vez obtenida -con dificultades- por las Cortes la copia de la licencia de acuñación a Juan Castellón, donde se contenía la instrucción de reducir el peso de las monedas, el 29 de julio de 1597 las Cortes volvieron a protestar ante el rey por las consecuencias inflacionistas que se derivarían de la acuñación de esa moneda de vellón, consecuencias que -según las Cortes- quedarían agravadas por el gran incentivo existente a falsificar dicha moneda debido a la enorme diferencia entre el valor intrínseco de un marco de vellón nuevo (estimado por las Cortes en 20 maravedís) y su valor facial legal (estimado por las Cortes en 144 maravedís). Además, para incentivar la acuñación, el 11 de abril de 1598 se rebajó la tarifa por marco de vellón acuñado desde un real (34 maravedís) hasta 30 maravedís, volviendo a subir hasta 34 mrs en 1601.

En 1597 y 1598, el valor facial promedio del conjunto de monedas de vellón acuñadas fue de 135,2 maravedís por marco, el coste del cobre de 38 maravedís y el de la plata de 7,875 maravedís. Como la tarifa de acuñación fue de 34 maravedís hasta el 11 de abril de 1598 y de 30 maravedís después, el señoreaje neto por marco de vellón fue de 55,125 maravedís antes de esa fecha y de 59,125 maravedís después. En consecuencia, la nueva política con respecto a la moneda de vellón aplicada por Felipe II incrementaba el beneficio para la Corona desde 10,5 maravedís hasta 55,125 ó 59,125 maravedís.

Hacia el final del siglo XVI, la moneda de oro era muy escasa en la circulación monetaria y el sistema trimetálico (oro, plata y vellón) *de iure* se había convertido en un sistema bimetálico (plata y vellón) *de facto*. De acuerdo con los datos de Ulloa (1977, pp. 427-445), el total conocido de moneda acuñada (oro, plata y vellón) en Castilla desde 1566 a 1598 rondaría los 70 millones de maravedís. Tal y como hacen Velde y Weber (1997), se puede estimar de forma indirecta la oferta monetaria nominal de Castilla hacia 1590. El procedimiento utilizado es el siguiente. Utilizando una cifra de 5,6 millones de habitantes para Castilla y conociendo que las estimaciones de saldos monetarios *per capita* para Francia e Inglaterra oscilaban entre 1,8 y 3 ducados, puede encontrarse un rango plausible para la

oferta monetaria nominal de toda Castilla en el entorno de entre 10 y 16,8 millones de ducados. Admitiendo que la circulación monetaria era más abundante en Castilla que en Francia e Inglaterra, nosotros estimamos que la oferta monetaria hacia 1597 rondaría los 20 millones de ducados.

De acuerdo con los datos de que disponemos, parece claro que durante el siglo XVI la proporción que la moneda de vellón suponía sobre la oferta monetaria total fue pequeña. Domínguez Ortiz (1960, pp. 252-253) estima que en el periodo 1497-1566 la acuñación de vellón fue de unos 2,5 millones de ducados a los que se sumó otro medio millón de ducados después de 1566, por lo que la acuñación total antes de 1597 habría sido de unos 3 millones de ducados, y que esta cantidad apenas fue suficiente para financiar las pequeñas transacciones corrientes. Así pues, seguramente la proporción máxima que supuso la moneda de vellón sobre la oferta monetaria total de Castilla antes de 1597 no estuvo por encima del 15%.

3. LA POLITICA MONETARIA DEL SIGLO XVII

A pesar de las protestas de las Cortes, Felipe II y, a partir de 1598, Felipe III permitieron seguir con las acuñaciones de vellón, tanto en el Ingenio de Segovia como en la ceca de Cuenca. En julio de 1600, las Cortes pusieron a Felipe III la condición de no acuñar más vellón para el otorgamiento de un servicio (un ingreso procedente de la implantación de impuestos extraordinarios) de 18 millones de ducados. Así, las Cortes pidieron que en los seis años que iba a durar el servicio de millones:

"no se labre moneda de vellón en ninguna casa de moneda de estos reinos por la gran cantidad que hay de ella en ellos y por los muchos inconvenientes que resultan; y que pasados los dichos seis años, la moneda de vellón que se labrase sea conforme a la ley hecha por los señores Reyes Católicos".

Sin embargo, Felipe III se negó y el servicio fue aprobado sin la citada condición. Entre 1597 y 1602 se acuñaron unos 750.000 ducados, con un señoreaje neto de unos 350.000 ducados. Dada la información de que actualmente se dispone, parece claro que la acuñación de moneda de vellón fue un arbitrio utilizado con la finalidad de obtener rápidos ingresos para la hacienda real. Así, una comunicación del Consejo de Hacienda a Felipe III de mayo de 1601 refería:

"La [consignación] de que con más promptitud se podrá preualer para estas necessidades tan precissas, sería el arbitrio de la moneda de vellón que estaua mandado por V.M. poner en execución..."¹⁰

A pesar de las dificultades financieras por las que pasaron Carlos I y Felipe II (que dieron

¹⁰Gelabert, 1997, p. 30.

origen a las quiebras de 1557, 1575 y 1596), no fue hasta finales del siglo XVI cuando Felipe II se sintió impelido a utilizar la moneda de vellón con el fin de obtener señoreaje.

El 3 de junio de 1602, Felipe III decidió eliminar el único grano de plata que se echaba por marco de vellón y, al mismo tiempo, redujo a la mitad el peso de la nueva moneda de vellón a acuñar (ya de cobre puro, al no incorporar plata alguna). El argumento esgrimido por la Corona es que el auténtico valor de estas pequeñas monedas en la circulación monetaria no era su valor intrínseco, determinado por su contenido metálico, sino el valor facial legal (valor extrínseco) que en ellas se estampaba -desde 1597- cuando se acuñaban, por lo que con la medida se conseguiría reducir el coste y el manejo del vellón

"...por no resultar dello utilidad alguna respecto de no tener en sí valor yntinsicó sino el estrinsicó que se le señala...".

A partir de esa fecha, con un marco de cobre puro se acuñarían monedas de 1, 2, 4 y 8 maravedís, hasta un total de 280 maravedís. La Corona emitió 4,2 millones de ducados en estas monedas más ligeras de cobre puro entre 1602 y 1608. Debido al aumento de las acuñaciones, el precio de mercado del cobre subió, estableciendo la Corona un precio máximo de 45 maravedís por marco de cobre comprado por las cecas. Como los gastos de acuñación ascendían a 37 maravedís y el coste del cobre fue de 46,17 maravedís por marco, el señoreaje neto obtenido por la Corona fue de 196,83 maravedís por marco acuñado hasta 1604.

El 18 de septiembre de 1603, Felipe III ordenó que las monedas de vellón -anteriores a la acuñación de cobre puro en 1602- y denominadas calderilla fuesen llevadas a las casas de moneda para ser reselladas con un valor facial doble que su denominación previa. Por ejemplo, a las monedas de vellón de 2 maravedís se les pondría un sello "IIII". Las personas que llevasen sus monedas a resellar a las cecas recibirían el mismo número de maravedís que aportasen, más una compensación por los costes de transporte de las monedas hasta y desde la ceca que iría entre cuatro y seis maravedís por arroba y legua. Según las cifras de García Guerra (1997), los costes de resello rondaron el 8% del volumen resellado de moneda.

De este modo, esta operación de resello implicaba que la Corona obtenía un beneficio de alrededor del 92% del valor nominal de toda la calderilla que los particulares llevasen a resellar a las cecas. El volumen resellado alcanzó los 2,3 millones de ducados.

Esta orden de resello puso en alerta a las Cortes, que el 4 de diciembre de 1603 solicitaron al rey la paralización de las acuñaciones de cobre y del resello de la calderilla. También provocó por vez primera la aparición de un premio modesto (de alrededor del uno o dos por ciento) de la moneda de

plata sobre la de vellón.¹¹

En 1604, el rey ordenó a sus inspectores visitar las cecas para asegurarse de que el vellón acuñado y resellado se ajustaba exactamente a las licencias concedidas e incluso en 1605 por parte del rey se llegó a afirmar que estaba en estudio un plan para consumir el vellón, es decir, para dar a sus tenedores plata en lugar de vellón, aunque este plan no llegó a materializarse. Sin embargo, a pesar de estas intenciones de la Corona de reducir la circulación de vellón, se continuó acuñando moneda de cobre en varias cecas hasta 1606 e incluso en 1607 y 1608 en el "Nuevo Ingenio" de Segovia, ceca donde se acuñaba exclusivamente por cuenta de la Corona. Parece ser que estas acuñaciones se llevaron a cabo tras la bancarrota de 1607 con el fin de hacer frente a gastos imprescindibles.

Después de una negociación entre la Corona y las Cortes para la concesión de un nuevo servicio de 17,5 millones de ducados (2,5 millones al año durante 7 años), Felipe III aceptó por fin el 2 de noviembre de 1608 la condición de no acuñar más vellón, con o sin liga de plata, durante un periodo de veinte años. Sin embargo, en mayo de 1612 se obtiene autorización de las Cortes para acuñar 80.000 marcos de cobre que habían quedado preparados en el Ingenio al paralizarse las acuñaciones en 1608, con el fin único de aplicar los beneficios a las necesidades de las Casas Reales de los Alcázares de Madrid, Toledo, Segovia, Valladolid y Alhambra de Granada.

En 1617 el Rey pide a las Cortes poder acuñar 600.000 ducados de vellón para atender a las necesidades de Italia. Las Cortes debaten la situación y deciden el 17 de julio de 1617 autorizar la acuñación de 800.000 ducados (200.000 iban destinados a sufragar los costes de la acuñación). La autorización de las Cortes queda plasmada en la Pragmática de 30 de septiembre de 1617. El 13 de enero de 1618 las Cortes autorizan la labra de 1 millón de ducados, sin contar los gastos de acuñación. En julio de 1618 se produce la primera petición de las Cortes del cese de las acuñaciones, que se intensifica sobre todo a partir de mayo de 1619. La Real Cedula de 28 de junio de 1619 contiene el compromiso real de no labrar vellón en 20 años y, luego, hacerlo en calderilla (4 granos de plata). Sin embargo, existen piezas acuñadas en 1620 en el Ingenio, en la ceca vieja de Segovia y en Valladolid. Según los datos de que disponemos, entre julio de 1617 y diciembre de 1619 se acuñaron unos 4,3 millones de ducados, mientras que en 1620 se labraron unos 225.000 ducados. El señoreaje obtenido en este periodo alcanzó los 3,3 millones de ducados.

Felipe III murió el 31 de marzo de 1621 y nueve días más tarde, el 9 de abril de 1621, finalizaba la tregua con las Provincias Unidas que estaba en vigor desde 1609. La situación financiera

¹¹Esta medida hizo que el Padre Juan de Mariana, primero en su tratado "De Moneta" (1605) y, posteriormente, en su "De Monetae Mutatione" (1609), criticase la política monetaria que estaba siguiendo Felipe III y sentase las bases del -posiblemente- primer análisis teórico moderno de la inflación en un entorno monetario cuasifiduciario. Véase al respecto García de Paso (1999).

de la Corona era muy delicada ya que para el periodo anual de noviembre de 1621 a octubre de 1622 se presupuestaban unos gastos de 8.276.524 ducados. La inmensa mayoría de los ingresos estaban afectos al pago de los juros (títulos de deuda pública) de modo que los ingresos de 1621 no afectos a dichos pagos sólo ascendían a 466.236 ducados (un 5,63% del gasto previsto). Incluso apelando a los ingresos no afectos de los años 1622-1625, seguía habiendo un desequilibrio de casi 2,5 millones de ducados sólo para el año 1621. Es decir, alrededor de un 30% del gasto presupuestado no podría cubrirse. Así pues, se trató de salir adelante recurriendo al señoreaje obtenido mediante la labra de nueva moneda de vellón.

En consecuencia, uno de los primeros decretos emitidos por Felipe IV (de 24 de junio de 1621) ordenaba la acuñación de otros 4 millones de ducados con el argumento de que

"mi principal obligación es conservar y acudir a la defensa del Reyno contra mis enemigos, para cuyo efecto no admite dilación esta labor".

La situación presupuestaria no mejoró con el paso del tiempo, sino que incluso fue a peor. Según Domínguez Ortiz (1960), la deuda de la Corona de Castilla alcanzó en 1623 los 112 millones de ducados, el equivalente a unos diez años de ingresos totales. Por tanto, la Corona no halló solución mejor que continuar con la acuñación de moneda de cobre con el fin de taponar, siquiera parcialmente, los enormes déficits presupuestarios en los que iba incurriendo año tras año. De modo que estas acuñaciones de cobre continuaron en los años sucesivos hasta que fueron paralizadas mediante un pregón de 8 de mayo de 1626. Según los datos de Motomura (1997), en el periodo 1621-1626 se labraron 18 millones de ducados, con un señoreaje neto de 12,4 millones. El contador Tomás de Aguilar calculó hacia 1641 que las acuñaciones en el periodo 1621-1626 fueron de 19.728.000 ducados, con un beneficio neto por señoreaje de 13.152.000 ducados.

La importancia de las acuñaciones castellanas de cobre fue tal que cuando la Corona de Castilla decidió paralizarlas en 1626, el gobierno sueco trató de convencer a Francia, entonces su aliado militar, para que labrase moneda de cobre. Sin embargo, ante la negativa francesa, el gobierno de Suecia decidió que el sistema monetario sueco se basase exclusivamente en el cobre, con el fin de aumentar la demanda de este metal (Spooner, 1972). De hecho, Castilla labró unas 700 toneladas de cobre en promedio anual durante el periodo 1618-1626, lo que significaba casi el 50% de la producción anual de Suecia, el mayor productor de cobre de Europa. El efecto de estas acuñaciones se hizo notar claramente en el precio del cobre en Europa. Así, ese precio en el mercado de Amsterdam creció más de un 50% entre 1612 y 1625. Al paralizarse las acuñaciones de cobre castellanas, dicho precio retornó rápidamente a sus valores iniciales¹².

En el gráfico 3 puede verse la evolución de la oferta nominal de moneda de vellón y cobre en

¹²Agradezco a François Velde que me haya facilitado estos datos.

circulación (en ducados de vellón), así como de esa oferta en términos reales (esto es, en ducados de plata, obtenidos dividiendo aquella oferta nominal entre el premio de la plata). Al mismo tiempo, presentamos la evolución de la oferta de moneda de plata en la economía. Como puede verse en el gráfico 3, las acuñaciones de cobre de la primera década del siglo XVII, junto con el resello de la calderilla de 1603-1604, incrementaron la oferta nominal de vellón desde unos 3 millones de ducados hasta unos 10 millones. Dado que la economía castellana no se encontraba en una fase expansiva (y posiblemente se hallaba en recesión, tanto económica como demográfica), la demanda de saldos reales de dinero no aumentó. En consecuencia, la oferta de saldos reales tampoco lo hizo y el resultado fue que los precios no subieron y el incremento de la oferta nominal de vellón se cubrió con la exportación de un volumen similar de moneda de plata (o su utilización al margen de los circuitos monetarios e incluso su atesoramiento como activo financiero).

La nueva fase de acuñaciones de moneda de cobre iniciada en 1617 elevó el volumen nominal de vellón en circulación a unos 30 millones de ducados en 1626, lo que supone alrededor de un 50% por encima de la oferta monetaria nominal total (plata más vellón) al inicio del siglo XVII. Dado que la demanda de saldos reales de dinero no aumentó, la oferta de saldos reales tampoco podía incrementarse, por lo que si la oferta nominal de vellón subía por encima de los 20 millones de ducados (de plata), el premio de la plata y el nivel de precios (en vellón) tendrían que aumentar. Así, el premio de la plata sube de manera muy modesta hasta 1623, a medida que el nuevo volumen de vellón acuñado va sustituyendo a la plata de la circulación monetaria castellana, reflejando fundamentalmente la mayor incomodidad de tener que saldar un número creciente de transacciones con una moneda con una relación valor/peso muy inferior. Cuando el volumen nominal de vellón se acerca a los 20 millones de ducados, el premio de la plata se acelera y comienzan a subir los precios de los bienes expresados en moneda de vellón. En noviembre de 1624, el stock real de vellón alcanza los 19,8 millones de ducados. A partir de ese momento, y a pesar de que las acuñaciones se aceleran en 1625, el premio de la plata aumenta más rápido y el stock real de vellón cae. Hacia esa fecha, la plata ha desaparecido casi por completo de la circulación.

Al observar los gráficos 1 y 2 y, especialmente en el gráfico 4, podemos darnos cuenta de que el nivel general de precios expresados en moneda de vellón se mantiene aproximadamente constante -si bien con fluctuaciones- durante las dos primeras décadas del siglo XVII. Sin embargo, a partir de 1623-1624 comienza un fuerte proceso alcista. Por el contrario, el nivel de precios expresado en plata se va a mantener aproximadamente constante -pero con fluctuaciones- a lo largo del siglo. Obsérvese el fuerte contraste entre, por una parte, la subida de precios (en plata y vellón) experimentada en el siglo XVI y, por otra parte, la constancia de precios en plata y el incremento de precios en vellón experimentados durante los siglos XV y XVII.

Esa notable discrepancia indica que las fuentes de los procesos inflacionistas de estos siglos son diferentes. El incremento de precios del siglo XVI se debe a la caída del precio de la plata en los mercados mundiales, mientras que la estabilidad de los precios de los bienes en términos de plata

durante los siglos XV y XVII indica el mantenimiento del precio de la plata en los mercados mundiales. Por contra, la subida de precios de los bienes expresados en vellón durante los siglos XV y XVII se debe a las políticas monetarias internas practicadas por la Corona de Castilla en esos siglos.

En consecuencia, a partir de 1597 el objetivo de la política monetaria de los tres Felipes fue claro: obtener financiación para sus exhaustas arcas. El resultado fue similar al de una operación de mercado abierto: compraron moneda de plata con la acuñación de cobre sueco, pero cuando hubieron comprado toda la moneda de plata de la economía castellana, la inflación fue su venganza. De este modo, durante todo el reinado de Felipe III, se obtuvieron obteniendo beneficios netos del señoreaje, medidos en términos de plata. Sin embargo, a medida que se acuñaba más cobre en los primeros años del reinado de Felipe IV, el beneficio obtenido de acuñar un marco de cobre cada vez se reducía más y más, por tres motivos.

El primero era, como ya hemos indicado, la multiplicación del precio del cobre en Europa en términos de plata. El segundo era que las acuñaciones de vellón generaban poder adquisitivo en vellón, que había que transformar en plata, dado que la mayor parte de los gastos bélicos de la Corona había que efectuarlos en plata, mientras que la mayoría de sus ingresos eran en vellón. Así pues, a medida que subía el premio de la plata, el poder adquisitivo de las acuñaciones de vellón caía. Por último, y dado el citado desajuste entre gastos en plata e ingresos en vellón, cuanto mayor fuese el premio de la plata, ese desajuste se iría agrandando, lo que implicaba que o aumentaba la cifra de impuestos recaudada en vellón o había que reducir la cifra de gastos efectuada en plata. Según nuestros cálculos, de cada real de vellón acuñado en el periodo 1617-1622, la Corona obtenía aproximadamente como beneficio dos tercios de real de plata (unos 23 maravedís de plata). Sin embargo, el encarecimiento del cobre y el incremento del premio de la plata hicieron que cuando se decidió paralizar las acuñaciones en la primavera de 1626, ese beneficio hubiese caído a alrededor de 2 mrs de plata. Dada esta trayectoria de disminución acelerada de los beneficios de la acuñación, finalmente se decidió paralizar ésta.

No obstante, en el momento de la paralización de las acuñaciones, el premio de la plata había llegado a subir al 70% y se mantuvo durante el año 1626 alrededor del 50%. La existencia de este premio de la plata tan elevado implicaba que, a pesar del cese de la labra de vellón, el sobre coste que tenía que pagar la Corona para financiar sus esfuerzos bélicos en Europa superaba el millón de ducados anual. Dados los déficits perennes de las finanzas públicas castellanas, esta situación no podía sostenerse durante mucho tiempo. Así, tanto la Corona como las Cortes estuvieron intentando ya desde 1625 dar con una solución al problema que se había generado. El método que se había utilizado en otros lugares y en otras épocas (por ejemplo, en la misma Castilla en 1442 o en 1464) había sido la devaluación legal del valor nominal de la moneda de cobre. Dado que éste era el método con mayor probabilidad de ser puesto en práctica, la demanda relativa de vellón frente a plata (y frente a bienes duraderos) cayó, lo que supuso un incremento del premio de la plata y un aumento del nivel de precios de los bienes. Así, en el gráfico 3 se observa cómo el stock de saldos reales de vellón disminuye a partir de 1626, debido a que el premio de la plata aumentaba continuamente. Tras un intento fallido de

poner en marcha una operación de mercado abierto contractiva en 1627 (los particulares debían llevar su vellón a unos bancos de nueva creación denominados “Diputaciones para el consumo del vellón” donde a cambio recibirían un título de deuda pagadera a los cuatro años en plata)¹³ y con un premio de la plata por encima del 80%, en agosto de 1628 se decretó la reducción a la mitad del valor nominal de todo el vellón en circulación.

A pesar de que Felipe IV se comprometió a no acuñar nueva moneda de vellón en 20 años, las promesas similares rotas tanto por su padre como por él mismo en años anteriores, así como las expectativas de ulteriores devaluaciones de vellón (pudiendo llegar incluso a una eventual desmonetización de esta especie), condujeron a una abrupta caída de la demanda de saldos reales de vellón en el momento de la devaluación de agosto de 1628. Según nuestras estimaciones, esa demanda cayó desde unos 16,3 a unos 13,3 millones de ducados en un solo día. Como consecuencia de esto, y a pesar de que el stock nominal de vellón cayó de la noche a la mañana hasta un nivel de 14,6 millones de ducados, la demanda de saldos reales fue aún menor, lo que significaba la no desaparición del premio de la plata, si bien éste disminuyó significativamente desde el 84% hasta el 10%. El efecto sobre los precios de los bienes también fue deflacionista, si bien más lento. Utilizando los datos de Martín Aceña (1992), los precios se incrementaron un 5% en 1628 y un 1% en 1629, se mantuvieron constantes en 1630, subieron un 9% en 1631 y luego bajaron hasta 1635 a una tasa anual del 4,5%. Así pues, entre 1628 y 1635, la caída global de los precios fue de un 14%.

En trabajos previos hemos investigado en detalle las causas de la brusca caída de la demanda de saldos reales de vellón en el momento de la deflación de agosto de 1628¹⁴. Dos son las explicaciones posibles. Por una parte, el hecho de que la reducción del valor nominal del vellón fuese a la mitad, cuando se esperaba que fuese a la cuarta parte e incluso existían expectativas de su desmonetización, implicaba que los agentes económicos esperaban pérdidas adicionales si mantenían vellón, lo que hizo que su demanda se redujera.

Por otra parte, modernas teorías de determinación del nivel de precios de una economía incluyen como factores determinantes el volumen de deuda pública nominal en circulación (por entonces, unos 112 millones de ducados). Bajo el supuesto de que los agentes económicos de la época hubiesen pensado que el gobierno recurriría nuevamente a la financiación de su presupuesto mediante la generación de más dinero de vellón (a una tasa similar a la existente entre 1617 y 1626), estas teorías explicarían porqué la demanda de saldos reales de dinero cayó. La razón estriba en que, en ese caso, los agentes económicos esperarían una inflación posterior (esto es, incremento de precios en términos de moneda de vellón), lo que les impulsaría a reducir el coste de oportunidad de mantener vellón, reduciendo así la demanda de éste.

¹³Urgorri Casado (1950) y Dubet (2000).

¹⁴García de Paso (2000b; 2000c)

En 1636, y ante la apertura formal de hostilidades con Francia del año anterior y las subsiguientes necesidades financieras, un decreto de 11 de marzo ordenó el resello al triple de su valor previo de la moneda de calderilla que había sido resellada previamente en 1603. El nuevo volumen nominal de vellón puesto en circulación tras el resello de la calderilla ascendió a unos 4,5 millones de ducados. A partir de 1636 comienza una nueva escalada del nivel de precios y del premio de la plata, llegando a alcanzar éste último el 200% en el segundo trimestre de 1642.

El 29 de enero de 1638 se decretó un programa -con una duración de seis años- de fundido de la moneda de vellón acuñada después de 1602, a razón de 375 millones de maravedís anuales. La Corona obtendría el vellón -que posteriormente se fundiría- mediante una elevación de varios impuestos y mediante el pago que efectuarían los pueblos en proporción a su número de vecinos. Sin embargo, la moneda de vellón fundida fue mucho menor de la programada.

Las sucesivas derrotas sufridas en la guerra contra Francia, el inicio de la revuelta de Cataluña y la sublevación de Portugal significaron una carga presupuestaria ingente que el gobierno no sabía como afrontar. Así, el 23 de diciembre de 1640, las Cortes de Castilla autorizaron un nuevo incremento del valor nominal del vellón, puesto en práctica en 1641 mediante los decretos de 11 de febrero y de 22 de octubre. El primero ordenó el resello al doble de las monedas de cuatro maravedís de cobre puro -excepto las labradas en la ceca de Segovia- y la entrega de la moneda de calderilla anteriormente resellada, trocándola por moneda de cobre puro. El segundo decreto ordenó el resello al triple de su valor nominal de las monedas de dos y cuatro maravedís que habían sido acuñadas en la ceca de Segovia. Este resello introdujo en la circulación monetaria castellana unos 12 millones de ducados de vellón.

El decreto del 15 de septiembre de 1642 dispuso la reducción a dos maravedís del valor nominal de las monedas que corrían a doce y ocho maravedís; a un maravedí el de las monedas que corrían a seis y cuatro maravedís; y a medio maravedí -una blanca- el de las monedas de un maravedí (incluyendo tanto las monedas con liga de plata como sin ella). Esta reducción de los valores nominales de las monedas de cobre hizo que se aproximasen mucho el contenido metálico y el nuevo valor nominal. Así, el valor nominal de un marco de cobre acuñado pasó a ser de 70 maravedís, mientras que el valor de ese mismo marco sin acuñar era de 68 maravedís. Escasamente dos meses después del decreto deflacionista, el 23 de diciembre de 1642, el gobierno decretó una revalorización del real de plata del siguiente tenor. Se incrementó en un 25% el número de reales a acuñar a partir de un marco de plata, pasando desde 67 a 83,75 monedas. Al mismo tiempo, se elevó el valor nominal legal de los reales previamente acuñados en un 25%, de tal forma que una moneda de 8 reales (con un valor nominal previo de 272 maravedís) pasaba a tener un valor nominal de 340 maravedís (esto es, pasaba a tener el valor nominal de 10 reales de los previamente acuñados). Esta medida de revaluación de la plata monetaria no se había tomado desde 1497 y sus efectos no pudieron dejarse sentir porque apenas tres meses después, el 12 de marzo de 1643, Felipe IV dio marcha atrás y volvió a dejar el real de plata en sus 34 maravedís iniciales y, al mismo tiempo, decretó la elevación del valor nominal de la

moneda de calderilla al cuádruple, de manera que las monedas que corrían a un maravedí y a dos maravedís pasaban a tener, respectivamente, un valor nominal de cuatro y ocho maravedís.

A partir de este conjunto de decretos del periodo que va desde septiembre 1642 a marzo de 1643, el nivel de precios disminuyó hasta 1646-47, mientras que el premio de la plata cayó hasta el entorno del 25-30% en 1643, para continuar un lento ascenso hasta alrededor del 50% hacia mediados del siglo. La deflación de septiembre de 1642 redujo la oferta nominal de vellón en circulación desde unos 29 millones de ducados hasta unos 6 millones. Sin embargo, y tal como se aprecia en el gráfico 3, la demanda de saldos reales de vellón también cayó desde unos 9 millones de ducados hasta unos 6 millones. Como puede apreciarse con claridad en el gráfico 3, el resello de 1641-42 elevó la oferta nominal de vellón casi hasta el nivel que alcanzó en 1626 y, sin embargo, la demanda real de vellón fue mucho menor. Hacia finales de 1624 la demanda real de vellón llegó a alcanzar los 20 millones de ducados. Sin embargo, las acuñaciones adicionales de 1625 y 1626 hicieron que esa demanda se redujese. La devaluación de 1628 provocó una reducción ulterior, de forma que en la década de los 30 la demanda osciló alrededor de unos 12 millones de ducados. El resello que se inició en febrero de 1641 comenzó a incrementar inicialmente la oferta monetaria nominal y real de vellón, pero los agentes económicos reaccionaron con rapidez tratando de desprenderse de un vellón del que se esperaba un menor poder adquisitivo en términos de bienes (por la prevista inflación) y una futura devaluación. Este comportamiento racional elevó el premio de la plata, el nivel de precios en vellón y redujo la demanda de saldos reales de vellón. La deflación de septiembre de 1642 junto con la revaluación de la calderilla de marzo de 1643 contribuyó finalmente a colocar la demanda de saldos reales de vellón en unos 6 millones de ducados, cuando hacia 1624 había llegado a alcanzar casi los 20 millones.

Este fue el resultado de las manipulaciones monetarias de Felipe III y Felipe IV: la moneda de vellón adquirió una pésima reputación dado que los agentes esperaban que en cualquier momento la Corona incrementase su valor nominal (quedándose con el beneficio nominal a corto plazo), lo que originaría un deterioro real del poder adquisitivo vía inflación que soportarían sus tenedores y finalmente una pérdida de valor nominal mediante la subsiguiente deflación (que también soportarían los tenedores). Así, en el juego de revaluación-devaluación, la Corona siempre ganaba (a corto plazo, pero no a largo plazo¹⁵), mientras que el público siempre perdía (a corto plazo y a largo plazo). Dado

¹⁵Según nuestras estimaciones, el beneficio acumulado en términos reales (esto es, en plata) que la Corona obtuvo de la manipulación de la moneda de vellón desde 1597 en adelante llegó a su máximo en 1625 con una cifra de unos 11,5 millones de ducados, pero comenzó a disminuir paulatinamente al suprimirse las acuñaciones mientras que el premio de la plata era positivo y creciente. Así, hacia 1646 el beneficio acumulado pasa ya a ser negativo. Posteriormente, los resellos de 1651-52 y 1658 y la acuñación de moneda ligada en el periodo 1660-64 logran que dicho beneficio pase a ser ligeramente positivo desde 1652 hasta 1664. Cuando Felipe IV muere, le deja a su hijo Carlos II una magnífica herencia: un premio de la plata del 119%, que contribuirá a que se acabe el siglo con un beneficio acumulado negativo cercano a

que el público siempre perdía, una vez visto el juego en los años veinte, la estrategia racional del público era defenderse de las pérdidas. Y esto sólo se conseguía manteniendo la mínima demanda de saldos reales posible.

En el gráfico 3 se observa que ante las manipulaciones monetarias de la Corona posteriores a 1642-43 (que resumimos a continuación), la estrategia defensiva del público le llevó a mantener unos saldos reales de vellón de alrededor de unos 6 millones de ducados.

A partir de 1646-47 comienza un nuevo periodo de importantes alzas de precios que dura hasta 1653, acompañado por una moderada pero permanente elevación del premio de la plata, situado alrededor del 50%.

Durante 1650 y 1651 se deliberó acerca de retirar de la circulación toda la moneda de cobre puro, manteniendo solamente la de calderilla y la labrada en la ceca de Segovia entre 1597 y 1603. Sin embargo, ante las dificultades previstas de ese consumo del vellón y las perspectivas bélicas favorables a la recuperación de Cataluña, Felipe IV adoptó finalmente la decisión de revaluar nominalmente la moneda de cobre puro. Así las cosas, la pragmática de 11 de noviembre de 1651 ordenó el resello de toda la moneda de cobre hasta los valores nominales que había tenido antes del decreto del 15 de septiembre de 1642. Al mismo tiempo, se ordenó la acuñación de 37,5 millones de maravedís en monedas de 2 maravedís. El incremento nominal de vellón en circulación ascendió a unos 14 millones de ducados.

El decreto de 25 de junio de 1652 deshizo la orden de resello de la pragmática de 1651, ordenó la desmonetización de la moneda de cobre puro a partir del 1 de enero de 1653 -mediante la promesa de indemnizar a sus poseedores con deuda pública garantizada por los impuestos sobre el tabaco- y redujo a un maravedí el valor nominal de las recién acuñadas monedas de 2 maravedís. La moneda de calderilla permanecería en los valores nominales de 4 y 8 maravedís que había mantenido desde 1643.

Sin embargo, una pragmática de 14 de noviembre de 1652 ordenó la entrega de la calderilla para su desmonetización antes del 14 de junio de 1653 -con la misma promesa del decreto anterior- y revocó la orden anterior acerca de la moneda de cobre puro, por lo que ésta seguiría en circulación.

El decreto de 21 de octubre de 1654 remonetizó la calderilla con sus mismos valores nominales anteriores (4 y 8 maravedís), pero sólo podría circular si sus poseedores la llevaban primero a resellar, devolviéndoseles solamente la mitad de lo entregado.

El periodo comprendido entre 1653 y 1657 está caracterizado por descensos de precios y por

los 18 millones de ducados.

un mantenimiento del premio de la plata alrededor del 50%.

La real cédula de 24 de septiembre de 1658 exigió la entrega de la moneda de cobre puro con el objetivo de fundirla y acuñar otra moneda, también de cobre puro, pero con un peso inferior (igual al de la moneda de calderilla); los poseedores recibirían el mismo valor nominal que entregaran pero en la nueva moneda más ligera. Sin embargo, el 26 de octubre del mismo año se decretó que, en vez de fundir las viejas monedas y acuñar las nuevas, se llevaría a cabo un resello al doble de su valor nominal anterior.

El decreto de 6 de mayo de 1659 suspendió el resello anterior de manera que las monedas de cobre puro volverían a tener el mismo valor nominal que antes de la cédula de 24 de septiembre del año anterior.

Desde 1602 sólo se había acuñado moneda de cobre puro. Sin embargo, el decreto de 29 de octubre de 1660 ordenó labrar una nueva moneda ligada, con un contenido del 7% en plata, de la que se acuñarían 816 maravedís por marco y que resultó muy fácil de falsificar, por lo que un año después, el 29 de octubre de 1661, se ordenó que fuese entregada a las cecas o empleada en el pago de contribuciones. Con posterioridad, se siguió labrando esta misma moneda ligada, pero ya no mediante el procedimiento de martillo, sino de molinos, más difícil de falsificar.

A partir de 1657 y hasta 1662 hay un periodo de alzas moderadas de precios y un incremento continuado del premio de la plata, hasta situarse alrededor del 80% a inicios del año 1662. A partir de 1662 se producen fuertes alzas de precios que duran hasta 1669, junto con un espectacular incremento del premio de la plata -con la salvedad que comentamos a continuación-, el cual supera en 1669 el 180%.

El decreto de 14 de octubre de 1664 paralizó la acuñación de la moneda ligada y redujo su valor nominal a la mitad, a la vez que prohibió la circulación de la moneda de cobre puro y la de calderilla. La moneda ligada acuñada entre 1661 y 1664 ascendió a unos 16 millones de ducados. A consecuencia de ese decreto, el premio de la plata baja desde el 150% en septiembre de 1664 hasta el 50% en el mes de octubre, para a partir de ahí comenzar de nuevo su escalada hasta superar el 180% en 1669.

La primera parte de la década de los 70 está caracterizada por un suave descenso de precios y por un leve incremento del premio de la plata, que alcanza el 200% en 1675. La segunda parte de la década se caracteriza por un nuevo repunte del nivel de precios y un lento pero progresivo incremento del premio de la plata, que llega a alcanzar el 275% en febrero de 1680.

Ante el aumento inexorable del premio de la plata, el gobierno de Carlos II se decidió a aplicar de nuevo una medida deflacionista, de corte similar a las aplicadas anteriormente en 1628, 1642, 1652

y 1664 y con el objetivo de reintroducir la plata en la circulación monetaria. Esa medida, el decreto de 10 de febrero de 1680, redujo de nuevo a la mitad el valor nominal de la moneda ligada. Al mismo tiempo, legalizó la moneda falsa de vellón permitiendo su circulación a una cuarta parte de su valor facial -la nacional- y a una octava parte -la procedente del extranjero-

Un nuevo decreto del 14 de marzo ordenó la acuñación de 750 millones de mrs en una nueva moneda de cobre puro, con un valor nominal de dos maravedís y con un contenido metálico similar a su valor nominal. Como se vió que esta importante deflación era insuficiente para hacer que saliera moneda de plata a la circulación, mediante el decreto de 22 de mayo de 1680 se prohibió la circulación de la moneda ligada, por lo que la única moneda en circulación sería el vellón grueso antiguo y la calderilla. .

El resultado de la desmonetización de la moneda ligada y de la emisión de moneda de cobre con valor intrínseco similar al valor nominal fue una deflación generalizada en la Corona de Castilla, cayendo los precios en el periodo 1680-1682 un 51%. El premio de la plata bajó inmediatamente desde el 275% en febrero de 1680 hasta el 50% en el mes de marzo, valor en el que se mantuvo constante hasta noviembre de 1686.¹⁶ Según nuestros datos, la oferta monetaria nominal total (vellón grueso más calderilla más moneda ligada) antes de la deflación ascendía a unos 14 millones de ducados. La desmonetización de la moneda ligada hizo que ese volumen nominal de vellón en circulación cayese a unos 9 millones. En concreto, estimamos que ese volumen nominal descendió en un 49%. Por tanto, existe una relación bastante estrecha entre la caída en el stock nominal de vellón (49%), el descenso de precios (51%) y la disminución del premio de la plata (60%). Dado que este último cayó algo más que el stock nominal de vellón, la demanda de saldos reales se recuperó parcialmente después de la desmonetización de la moneda ligada.

Se ha apuntado que la reforma monetaria de 1680 acabó con el desorden monetario en Castilla. Así, por ejemplo, Vilar (1969, p. 335) argumenta que el paquete de medidas contenido en los decretos de 1680 fue una auténtica operación quirúrgica que, por vez primera en el siglo, se vio coronada por el éxito. Velde y Weber (1997) señalan que "esta acuñación marcó el fin de la inflación del vellón en Castilla" y esto es rigurosamente cierto, puesto que el nivel promedio de precios en vellón del periodo 1680-1700 fue alrededor de un 46,5% inferior al nivel de precios en vellón de 1679.

Sin embargo, no puede considerarse que las medidas adoptadas en 1680 fueran totalmente

16

En términos porcentuales, el premio de la plata cayó un 60%. El cálculo es el siguiente. Un ducado de plata se cotizaba a 3,75 ducados de vellón antes de la deflación y a 1,5 ducados después de ésta. Por tanto, el descenso en la cotización del ducado de plata fue de 2,25 ducados de vellón. Dividiendo la caída (2,25) entre la cotización inicial (3,75) obtenemos que la caída en porcentaje fue del 60%.

exitosas, tal y como claramente pone de manifiesto Domínguez Ortiz (1967, pp. 208-214), dado que la deflación provocada fue insuficiente para hacer reaparecer la circulación de la moneda de plata.

En el gráfico 4 se presenta la evolución durante el siglo XVII del premio de la plata, de los precios en vellón y de los precios en plata (obtenidos deflatando los precios en vellón con el premio de la plata). En dicho gráfico puede observarse el efecto de la devaluación-desmonetización de febrero-mayo de 1680 sobre los precios en plata. Dado que los precios en vellón cayeron un 51% y el premio de la plata cayó más (un 60%), los precios de los bienes expresados en moneda de plata aumentaron, es decir, dichos bienes se abarataron en moneda de vellón pero se encarecieron en moneda de plata

La plata volvería a la circulación cuando su valor dentro de la circulación monetaria (esto es, su poder adquisitivo en términos de bienes de consumo) aumentase suficientemente con respecto a su valor en pasta. Dado que la reforma monetaria de 1680 redujo el poder adquisitivo de la plata en la circulación monetaria, no podía favorecer la reaparición de ésta en dicha circulación (ya fuese porque fomentase nuevas acuñaciones o porque saliese al mercado la que se encontraba atesorada). A las autoridades económicas les quedaban dos opciones para tratar de que la plata reapareciera en la circulación: i) devaluar adicionalmente la moneda de vellón que quedaba en circulación (calderilla y vellón grueso) y ii) revaluar nominalmente la moneda de plata.

La primera opción implicaría reducir el stock nominal de vellón grueso y calderilla desde los aproximadamente 9 millones de ducados (de vellón) hasta los aproximadamente 6 millones de ducados en que se había situado la demanda de saldos reales (en plata) de dinero. Este descenso seguramente reduciría el premio de la plata, pero si el nivel de precios de los bienes en vellón no caía en mayor proporción que el premio de la plata, entonces los precios en plata subirían, lo que tendría un efecto contrario al deseado. Además, al ser ésta una medida deflacionista y dado que los precios de los bienes bajaban con mayor lentitud que el premio de la plata, en el corto plazo ocurriría que los precios de los bienes en plata aumentarían, de modo que la plata no volvería a la circulación a corto plazo, a lo que habría que sumar la destrucción de poder adquisitivo nominal por la menor oferta de vellón. El efecto recesivo sobre la actividad económica real de esta medida podría ser importante (de hecho, ya la desmonetización de la moneda ligada parece que tuvo unos efectos recesivos de importancia, lo que “obligó” a la remonetización de la moneda ligada el 9 de octubre de 1684, adjudicándole un valor nominal igual al que había tenido entre 1664 y 1680).

La segunda opción implicaba revaluar nominalmente el real de plata, con el fin de que sin necesidad de un efecto deflacionista previo, el valor de la moneda de plata dentro de la circulación monetaria se incrementase con respecto a su valor en pasta. Aunque la revaluación del real se consideró detenidamente entre 1683 y 1684 dentro de los Consejos de Castilla y de Hacienda, sólo se puso en práctica en noviembre de 1686. Así, el decreto de 14 de octubre de 1686, por una parte, redujo el peso de los nuevos reales a acuñar en un 25%. De un marco de plata del que se acuñaban 67 reales, a partir del decreto se acuñarían 84. Por otra parte, incrementó en un 25% el valor nominal de las monedas de

plata previas a la disposición¹⁷. Así, las antiguas monedas de 8 reales -con un valor nominal de 272 mrs- pasarían a llamarse escudos de plata y se valorarían en 10 reales de los nuevos -con un valor nominal de 340 mrs-. Además, se estableció una tarifa de acuñación para la moneda de plata de 2,75 reales por marco (2 de costas de acuñación y 0,75 de señoreaje) y posteriormente se eliminó el señoreaje, con lo que la tarifa de acuñación se redujo hasta el 2,4% del nuevo valor nominal del marco de plata acuñado.

Este decreto marcó el fin del desorden monetario en la Castilla del siglo XVII. Según Domínguez Ortiz (1969, p. 217):

"...La plata abandonó sus escondrijos y comenzó a salir al mercado. Los precios dejaron de caer e iniciaron una modesta recuperación..." (los precios expresados en vellón iniciaron una recuperación suave a partir de 1687, aumentando un promedio del 1% anual hasta el final del siglo).

El resultado de la medida fue que el nivel de precios de los bienes expresado en la moneda antigua de plata cayó un 36% entre 1686 y 1687. Cuando comparamos el nivel de precios en plata promedio de los periodos 1680-86 y 1687-1700, observamos que éste último fue un 32% inferior a aquél. Por tanto, el efecto del decreto de noviembre de 1686 favoreció la reaparición de la moneda de plata atesorada al incrementar su valor nominal y favoreció la acuñación de nueva moneda de plata al reducir su peso y al renunciarse a los derechos de señoreaje, todo lo cual contribuyó a generar un importante descenso del nivel de precios expresado en moneda de plata.¹⁸ La entrada paulatina de nueva moneda de plata en circulación y el mantenimiento del stock previo de vellón seguramente indujo un suave incremento de la oferta monetaria nominal global (expresada en vellón), lo que se vio reflejado en la suave subida de precios en vellón que se experimentó hasta final del siglo.

Es interesante hacer notar que la antigüedad de las propuestas para revaluar nominalmente el real de plata superaba el siglo. Esas propuestas se discutieron por arbitristas, por los Consejos de la Monarquía Hispánica y por las Cortes de Castilla.¹⁹ Sin embargo, y con la excepción del brevísimo intervalo que va desde el 23 de diciembre de 1642 al 12 de marzo de 1643, la Corona de Castilla no estuvo dispuesta a aceptar esa alteración. Los argumentos más utilizados fueron que aumentaría el precio de los productos dentro de Castilla y -en mi opinión- el fundamental, que la revaluación del real supondría una alteración de tal magnitud en el sistema de asientos que llegaría a poner en peligro los

¹⁷Esto significaba que habría dos premios de plata: uno, el del real antiguo y, otro, el del nuevo real menos un 25% más ligero. Dado que este último premio se situó en el 50%, el primero de los premios pasó a ser del 87,5% (resultado de multiplicar 1,5 por 1,25).

¹⁸Una exposición de los motivos del éxito de esta medida para el retorno de la plata a la circulación en un modelo económico articulado puede verse en García de Paso (2000a).

¹⁹García Guerra (1997); De Santiago (1992).

cimientos de éste, lo que dejaría a la Monarquía Hispánica en una situación muy delicada a la hora de financiar sus múltiples empresas bélicas. El riesgo de que esto llegase a suceder se intuía tan elevado que, exceptuando un momento de grave crisis como el invierno de 1643, la Corona no se atrevió a dar el paso. Sólo en 1686, en una época en que la financiación de las empresas bélicas en el exterior ya no era tan importante, finalmente se tomó la decisión de revaluar el real.

REFERENCIAS

Carande Tovar, R. (1977): "*Los Banqueros de Carlos V*", Barcelona, Crítica.

Domínguez Ortiz, A. (1960): "*Política y Hacienda de Felipe IV*", Editorial de Derecho Financiero, Madrid.

Domínguez Ortiz, A. (1967): "La Crisis de Castilla en 1677-1687", en "*Crisis y Decadencia en la España de los Austrias*", Editorial Ariel, Barcelona.

Dubet, A. (2000): "Reforma Financiera y Negociación Política. Los Erarios Públicos y Montes de Piedad en tiempos de Felipe IV (1622-1628)", ponencia presentada al Seminario *Le forze del Principe. Risorse, strumenti e limiti nella pratica del potere sovrano nei territori della Monarchia asburgica*, Pavia.

García de Paso, J.I.(1999): "La Economía Monetaria del Padre Juan de Mariana", *Moneda y Crédito*, 209, pp. 13-44.

García de Paso, J.I. (2000a): "La Estabilización Monetaria en Castilla bajo Carlos II", *Revista de Historia Económica*, XVIII, 1, pp. 49-77.

García de Paso, J.I. (2000b): "The 1628 Castilian Crydown: A Test of Competing Theories of the Price Level", manuscrito.

García de Paso, J.I. (2000c): "The 1628 Castilian Crydown: Origins and Failure", manuscrito.

García Guerra, E.M. (1997): "*Las Acuñaciones de Vellón durante el Reinado de Felipe III*", Tesis Doctoral inédita, Universidad Complutense de Madrid.

Gelabert, J.E. (1997): "*La Bolsa del Rey*", Barcelona, Crítica.

Hamilton. E.J. (1975): "*El Tesoro Americano y la Revolución de los Precios en España, 1501-1650*", Editorial Ariel, Barcelona.

Hamilton, E.J. (1988): "*Guerra y Precios en España, 1651-1800*", Alianza Editorial, Madrid.

MacKay, Angus (1981): "*Money, Prices and Politics in Fifteenth-Century Castile*", Londres, Royal Historical Society

Malaspina, Alessandro (1990 [1797]): *Tratadito sobre el Valor Efectivo de las Monedas que han*

corrido en España desde 200 Años antes de la Era Vulgar hasta el presente de 1797, La Spezia, Centro "Alessandro Malaspina" per la Storia e le Tradizioni Marinari.

Mariana, J. de (1609) [1987]: "*Tratado y Discurso de la Moneda de Vellón*", Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

Martín Aceña, P. (1992): "Los Precios en Europa durante los Siglos XVI y XVII: Estudio Comparativo", *Revista de Historia Económica*, X, 3, pp. 359-395.

Motomura, A.(1994): "The Best and Worst of Currencies: Seigniorage and Currency Policy in Spain, 1597-1650", *Journal of Economic History*, 54, 1, pp. 104-127.

Motomura, A. (1997): "New Data on Minting, Seigniorage, and the Money Supply in Spain (Castile), 1597-1643", *Explorations in Economic History*, 34, pp. 331-367.

Pérez García, M.P.(1990): "*La Real Fábrica de la Moneda de Valladolid a través de sus Registros Contables*", Valladolid, Universidad de Valladolid, Secretariado de Publicaciones.

Rivero y Sainz de Varanda, C.M. del (1915): "*El Real Ingenio de la Moneda de Segovia*", Tesis Doctoral Inédita, Universidad Complutense de Madrid.

Saez, Liciniano (1805): *Demostración histórica del verdadero valor de todas las monedas que corrían en Castilla durante el reinado del Señor Don Enrique IV, y de su correspondencia con las del señor Don Carlos IV*, Madrid.

Santiago Fernández, J. de (1992): "*La Política Monetaria Castellana del Siglo XVII*", Tesis Doctoral Inédita, Universidad Complutense de Madrid.

Sargent, T. y Velde, F. (2001): "*No Small Change: From Commodity Money to Fiat Money*", Princeton University Press, de próxima aparición.

Serrano Mangas. F. (1996): "*Vellón y Metales Preciosos en la Corte del Rey de España (1618-1668)*", Estudios de Historia Económica, 33, Banco de España.

Spooner, F. (1972): "*The International Economy and Monetary Movements in France, 1473-1725*", Harvard University Press, Cambridge.

Ulloa, M. (1977): "*La Hacienda Real de Castilla en el Reinado de Felipe II*", Madrid, Fundación Universitaria Española.

Urgorri Casado, F. (1950): "Ideas sobre el Gobierno Económico de España en el Siglo XVII. La Crisis de 1627, la Moneda de Vellón y el Intento de Fundación de un Banco Nacional Exclusivo", *Revista de la Biblioteca, Archivo y Museo del Ayuntamiento de Madrid*, 19, pp. 123-230.

Velde, F. y Weber, W. (1997): "Fiat Money in 17th Century Castile", Federal Reserve Bank of Chicago, manuscrito.

Vilar, P. (1969): "*Oro y Moneda en la Historia*", Editorial Ariel, Barcelona.

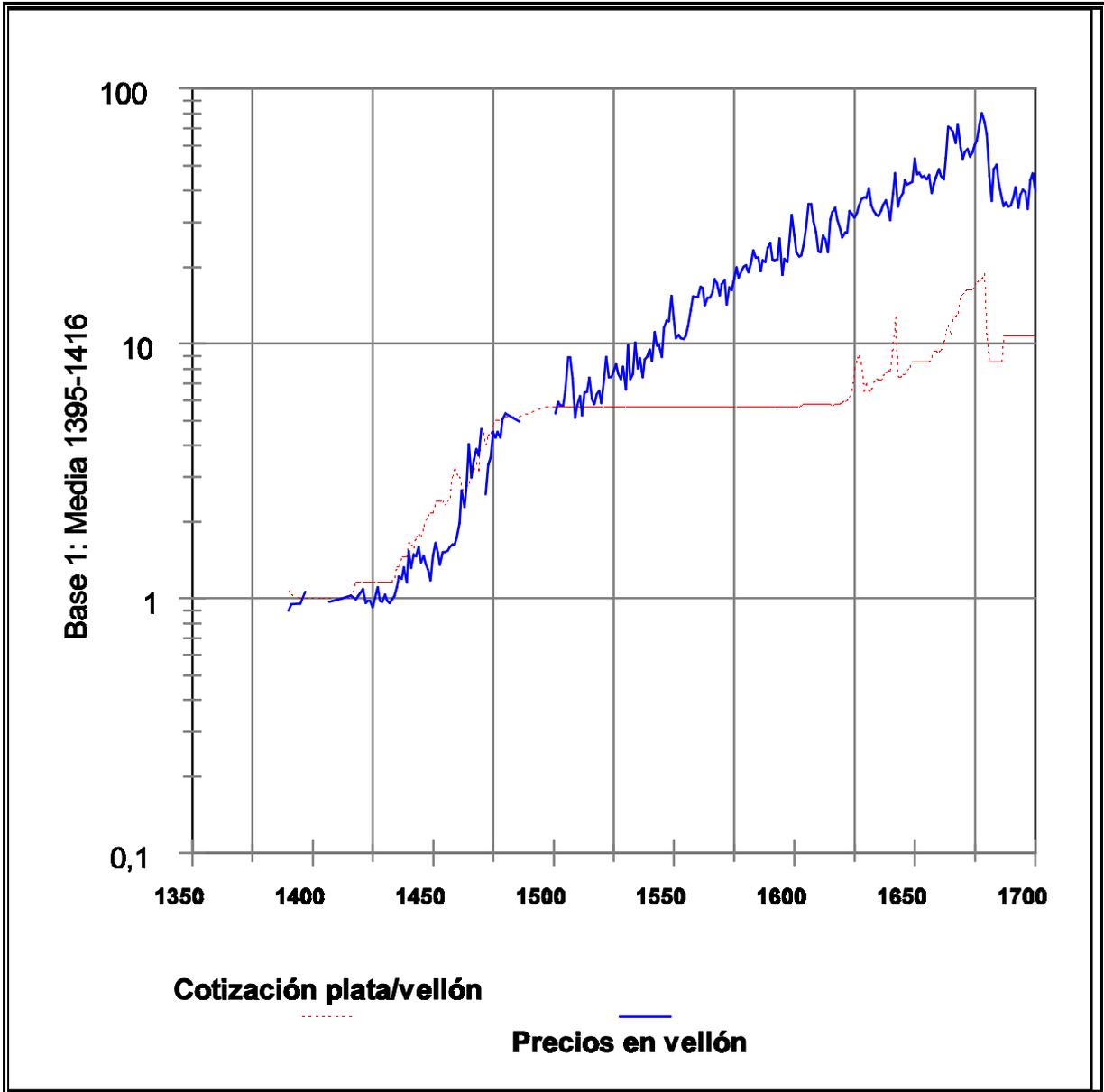


Gráfico 1

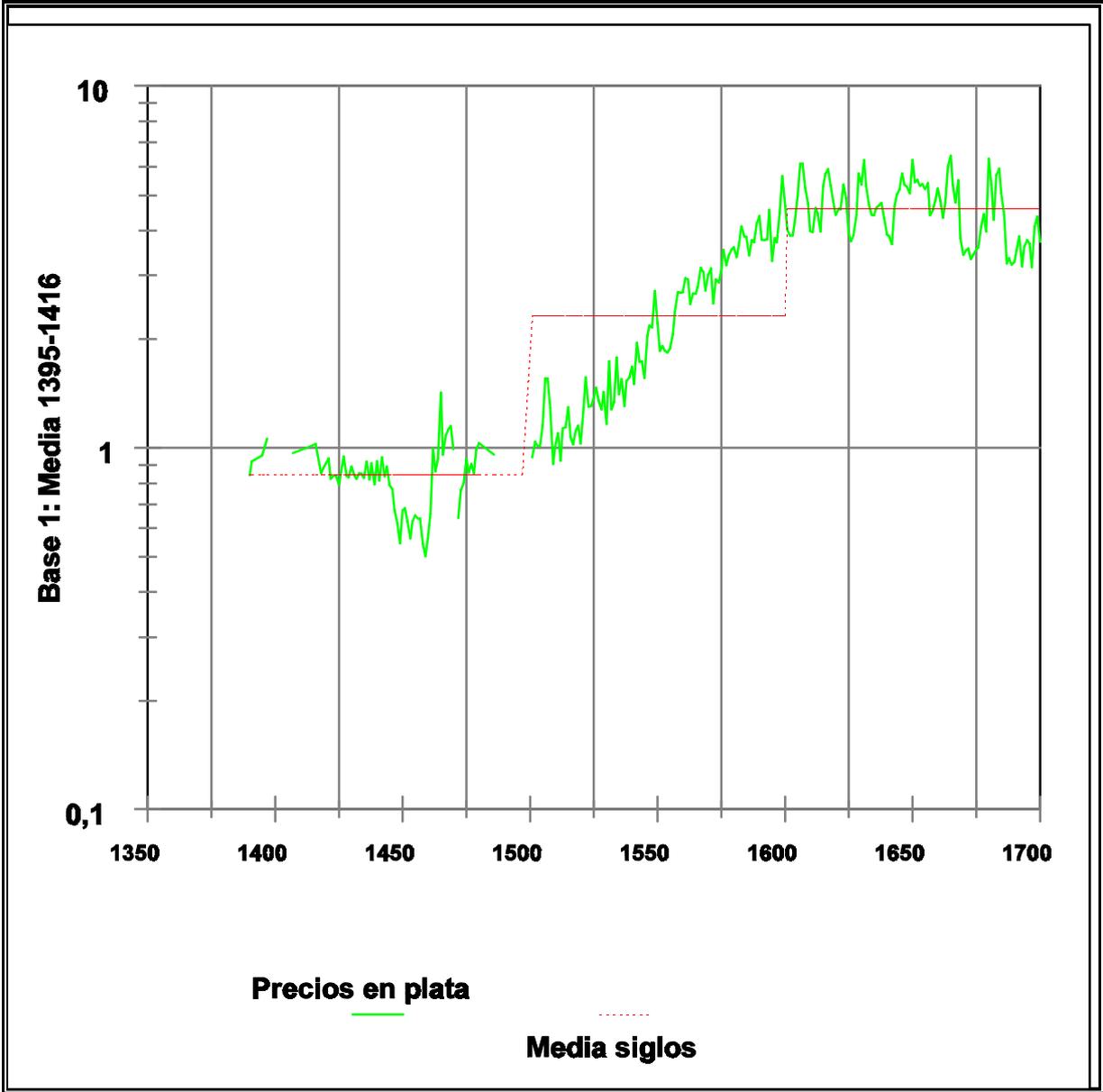


Gráfico 2

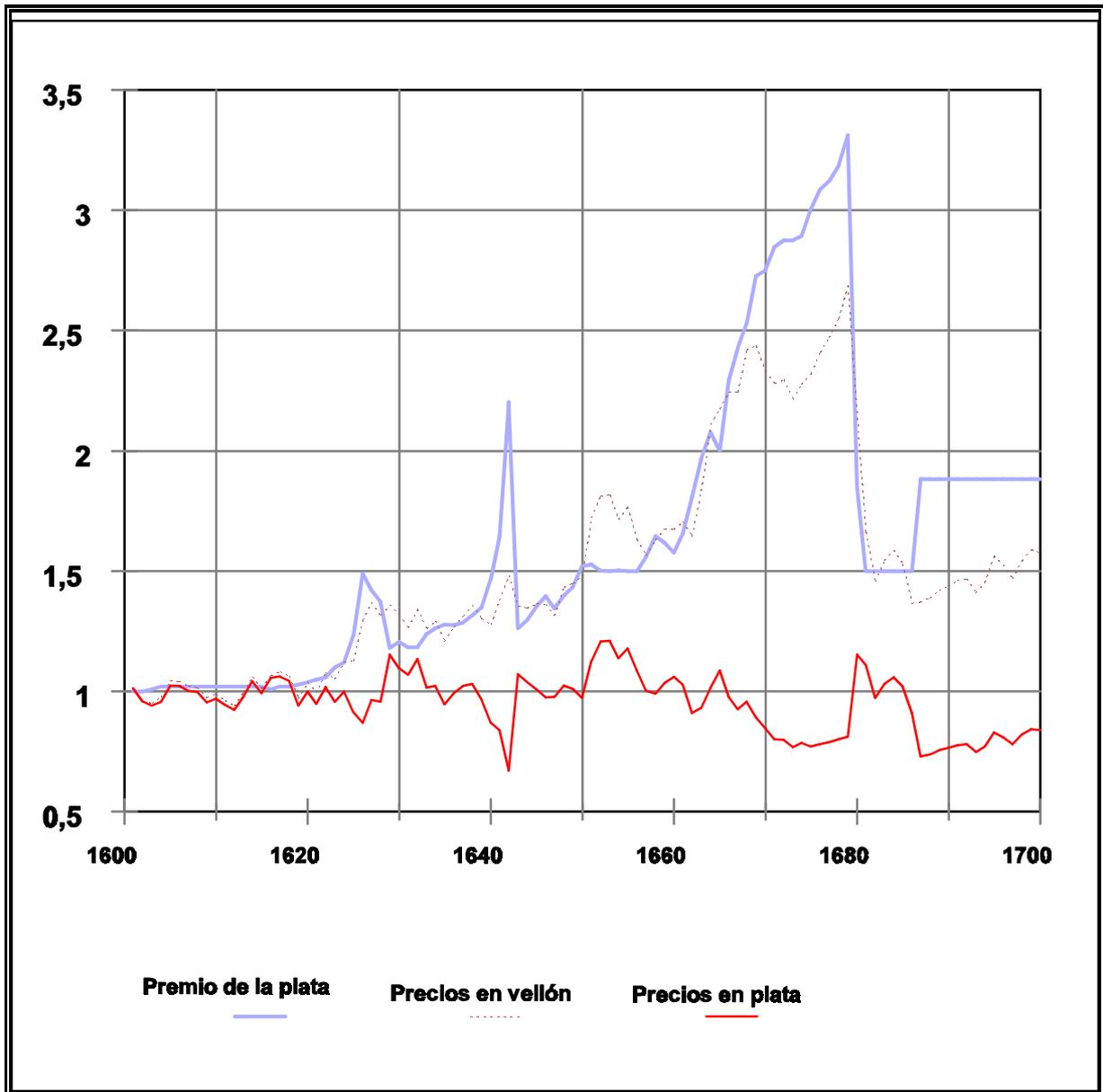


Gráfico 3

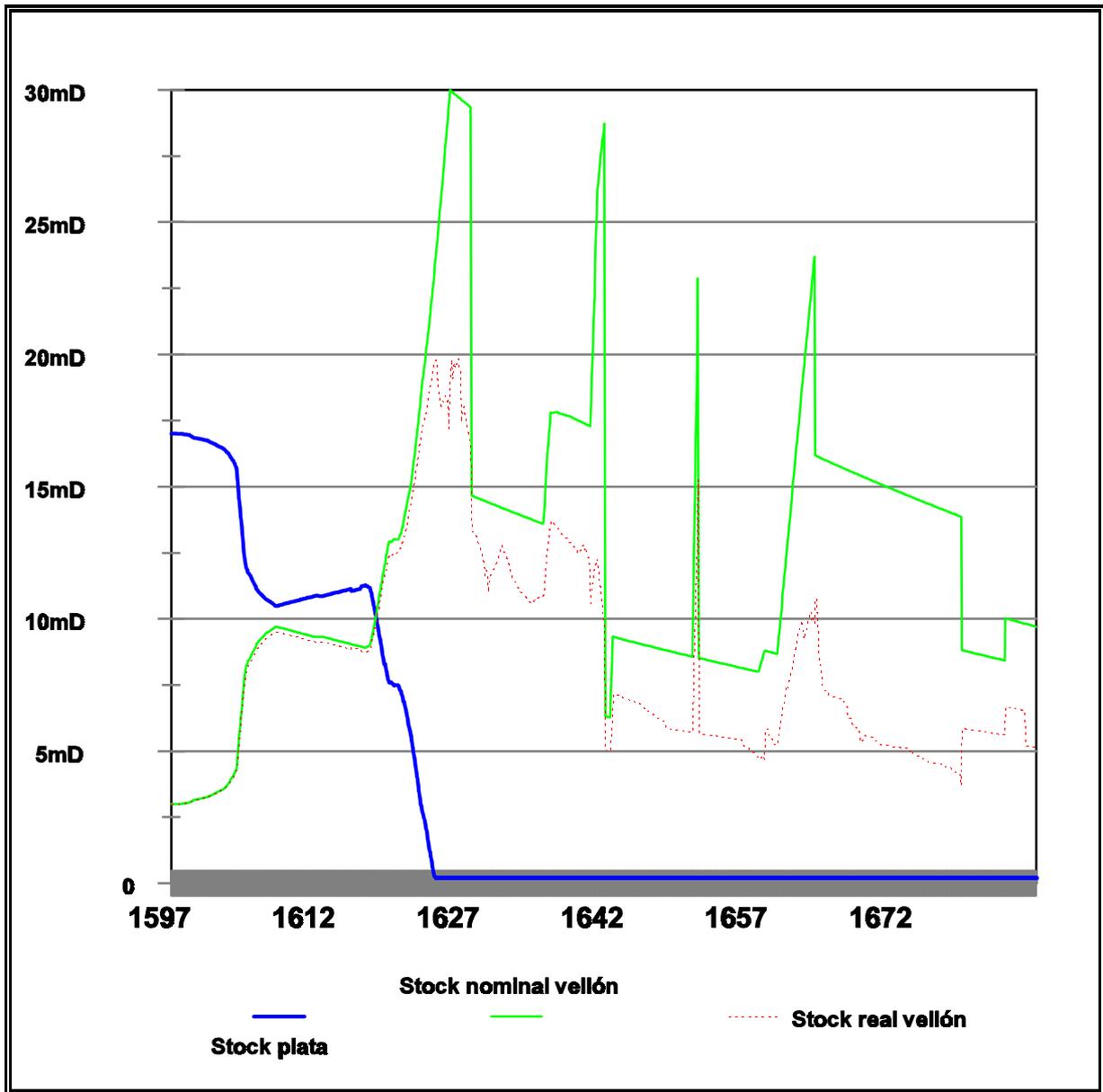


Gráfico 4