



THE CASE FOR
A 100 PERCENT *G* OLD DOLLAR

MURRAY N. ROTHBARD

**En Defensa de un Dólar
Cien por Cien Oro**

Murray N. Rothbard

MISES INSTITUTE

Este ensayo apareció originalmente en el volumen "*In Search of a Monetary Constitution*", editado por Leland B. Yeager (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1962).

Copyright © 2001 by the Ludwig von Mises Institute. Todos los derechos reservados. Se requiere el permiso por del editor para utilizar o reproducir cualquier parte de este libro excepto para breves citas en revistas o artículos.

Publicado por:

Ludwig von Mises Institute

518 West Magnolia Avenue,

Auburn, Alabama 36832-4528;

www.mises.org.

ISBN: 0-945466-34-X

Traducido del original inglés al español por/Translated into spanish by:

Juan José Gamón Robres (juanjogamon@yahoo.es) - Abril 2016.

El texto original se puede descargar [aquí](#)

Índice de contenido

Prefacio.....	1
En Defensa de un Dólar Cien por Cien Oro.....	11
El Dinero y la Libertad.....	11
El Dólar: ¿Nombre independiente o unidad de peso?.....	12
El Declive, de un Peso a un Nombre: el monopolio de la Ceca.....	20
El Declive, de un Peso a un Nombre: el fomento de la inflación bancaria.....	23
La banca con reservas cien por cien oro.....	27
Objeciones que se han formulado al sistema de reservas bancarias respaldadas al cien por cien con oro.....	33
El Profesor Yeager y las reservas bancarias cien por cien en oro.....	35
La tradición del oro al cien por cien.....	39
El camino que nos queda por recorrer.....	42

Prefacio

Cuando se publicó este ensayo, hace casi treinta años, en Estados Unidos estaba vigente el sistema de Bretton Woods, un sistema monetario internacional Keynesiano que los gobiernos de Estados Unidos y de Gran Bretaña habían impuesto al mundo en 1945. El sistema de Bretton Woods equivalía a que un patrón monetario internacional basado en el dólar se disfrazara de "patrón oro" con el fin de dotar al inflado y depreciado dólar del merecido prestigio que tenía el dinero más antiguo y estable del mundo: el oro. Pero el sistema imperante tras la Segunda Guerra Mundial fue sólo una grotesca parodia del patrón oro. Con el patrón oro clásico anterior a la Primera Guerra Mundial, cada unidad monetaria, ya fuesen dólares, libras, francos o marcos, se definía como una cierta unidad de peso en oro. Por lo tanto, el "dólar" se definía como aproximadamente 1/20 de una onza de oro, mientras que la libra esterlina se definía como poco menos de 1/4 de onza de oro, estableciéndose así el tipo de cambio entre ambas monedas (y entre todas las demás) en función de sus pesos relativos.¹

Puesto que cada moneda nacional se definía como un cierto peso en oro, los francos o dólares en billetes o los depósitos bancarios eran canjeables por su emisor, ya fuera éste el Estado² o un banco, entregando su peso en oro. En particular, ese dinero, tanto si lo había emitido el gobierno como un banco, estaba disponible y era pagadero a la vista en monedas de oro, por lo que el público en general podía utilizar oro para sus transacciones diarias, lo que proporcionaba una severa restricción a cualquier tentación de sobre-emisión. Por consiguiente, la necesidad que tenían los bancos de respaldar los billetes y y créditos que emitían con oro los sometía a severos límites: sus titulares, ya fueran ciudadanos del mismo país o extranjeros, podían canjearlos por su peso

1.- La relación precisa de los respectivos pesos de oro llevó a definir a la libra esterlina como igual a 4,86656 dólares.

2.- En esta obra, la palabra inglesa '*government*' viene indistintamente traducida al español como gobierno o como Estado.

en oro a voluntad. Bajo ese sistema, si Francia, por ejemplo, ponía en circulación nuevos francos y aumentaba la cantidad de francos franceses (ya fuese imprimiendo más papel o aumentando el crédito bancario) y acumulaba más francos sobre las mismas reservas de oro, el aumento de la oferta de dinero y de los ingresos en francos hacía que Francia aumentara sus importaciones y que subieran los precios de los productos franceses, lo que los hacía menos competitivos en el exterior con lo que se reducían sus exportaciones y el oro salía de Francia para saldar los déficits de su balanza de pagos. Pero la salida de oro hacia el extranjero ejercía una presión creciente sobre el agobiado sistema bancario francés puesto que ahora las reservas de oro eran cada vez menores y sin embargo tenían que dar respaldo a una mayor cantidad de francos nominales. Inevitablemente, para evitar la quiebra, el sistema bancario francés tenía que contraerse rápidamente con lo que disminuían los precios en Francia y se detenía y revertía la salida de oro.

De este modo, aunque el patrón oro clásico no impidió que la inflación del dinero y del crédito bancarios causara ciclos de auge y depresión, al menos los mantuvo estrechamente limitados. El sistema de Bretton Woods, una elaboración inspirada en el "patrón oro" británico de la década de 1920, era muy diferente. El dólar se definió como 1/35 de una onza de oro; pero solo los gobiernos extranjeros y los bancos centrales podían canjear dólares por oro y solo podían hacerlo utilizando pesados lingotes. En ningún caso había convertibilidad en moneda de oro; de hecho, ningún particular o empresa podía canjear ni monedas ni lingotes. Es más, a los ciudadanos estadounidenses se les prohibió por completo hasta poseer oro, tanto dentro como fuera del país, más allá de muy pequeñas cantidades para usos numismáticos, en dentistería y para usos industriales. Tras la Segunda Guerra Mundial ninguna de las monedas de los demás países se definían en términos de oro ni eran canjeables por oro. En su lugar, se definieron en términos de dólar, dólares que se convirtieron así en las reservas que daban respaldo a las demás monedas —a los francos, libras y marcos— y la oferta monetaria de cada nación fue a su vez cimentándose sobre sus reservas de dólares.

Durante los años 1940 y 1950, el resultado de este sistema para las autoridades norteamericanas fue una aparente bonanza. Estados Unidos fue capaz de emitir más dólares en forma de papel-moneda y de crédito, mientras que tan solo experimentó leves aumentos de precios. La oferta de dólares aumentó y Estados Unidos experimentó el previsible desequilibrio de balanza de pagos propio de los países que inflan su moneda pero los demás países, que habían acumulado saldos en dólares, a diferencia de lo sucedido antes de 1914, no los podían ahora canjear por oro. En su lugar, acumularon saldos en dólares que les permitían aumentar los francos, liras, etc... respaldados con

esos dólares. En vez de que cada país inflara su propio dinero, respaldándolo con sus propias reservas de oro y que éstas limitaran severamente la inflación de su propia moneda por el peligro de que los demás países pudieran exigirle el oro a cambio, esos otros países inflaron aún más su moneda nacional al disponer ahora de más dólares en reserva con los que respaldarla. Estados Unidos pudo de ese modo "exportar su inflación" a otros países, lo que limitó sus propios aumentos de precios y los impuso en el exterior.

El sistema de Bretton Woods fue aclamado por los macro-economistas al servicio del establishment y por los expertos financieros por su solidez, por su nobleza y por estar destinado a ser eterno. Los pocos partidarios de un patrón oro genuino, que aún quedaban, fueron ridiculizados y calificados de "fanatizados neandertales". Hasta ese pequeño grupo de partidarios del oro se dividió en dos facciones: la mayoritaria, el grupo de Spahr, del que tratamos en este ensayo, insistió en que el sistema de Bretton Woods tenía razón en un aspecto esencial: que el oro tenía de hecho un valor de 35 dólares la onza, y que, por tanto, Estados Unidos debía volver al patrón oro a esa ratio. Confundido por la importancia de apegarse a las definiciones fijas, el grupo de Spahr insistió en ignorar el hecho de que el mundo monetario había cambiado drásticamente desde 1933, y que, por tanto, la definición del dólar vigente en 1933 como equivalente a 1/35 de una onza de oro ya no se aplicaba a una nación que no había estado bajo un auténtico patrón oro desde aquel año.³

Casi todos los integrantes de la minoría de defensores del patrón oro de la década de 1960 eran amigos y seguidores del gran economista de la Escuela Austriaca Ludwig von Mises. El propio Mises y hombres como Henry Hazlitt, el principal asesor económico de De Gaulle, Jacques Rueff, y Michael Angelo Heilperin, señalaron que, como el dólar había seguido inflándose, el oro estaba absurdamente infravalorado a 35 dólares la onza. El oro valía mucho más en términos de dólar y de otras monedas y, para los seguidores de Mises, Estados Unidos tenía que volver a un genuino patrón oro aplicando una ratio realista, mucho más alta. Estos economistas austriacos fueron ridiculizados por todas las demás escuelas de economistas y especialistas financieros por el mero hecho de haber afirmado que el oro podría incluso llegar a alcanzar el

3.- En realidad, si hubieran sido coherentes en su devoción a una definición fija, el grupo de Spahr debería haber abogado por un retorno al patrón oro a razón de 20 dólares la onza, la definición de muchos años antes de que Franklin D. Roosevelt iniciara la manipulación del precio del oro en 1933. El "grupo de Spahr" consistía en dos organizaciones: la *Economist's National Committee On Monetary Policy*, dirigida por el profesor Walter E. Spahr de la Universidad de Nueva York; y un grupo formado por una alianza de activistas ajenos a la profesión de economista, dirigido por Philip McKenna, llamada la *Gold Standard League* (La liga del patrón oro). Spahr expulsó a Henry Hazlitt de la organización primeramente citada por haber cometido la herejía de abogar por un retorno al patrón oro a un precio mucho mayor (o a un menor peso).

disparatado precio de 70 dólares la onza. Los partidarios de Mises predijeron que el sistema de Bretton Woods se hundiría porque los países de dinero relativamente sólido, al constatar la continua depreciación del dólar, acabarían incumpliendo las informales reglas de caballeros de Bretton Woods y exigirían con insistencia el reembolso de sus dólares con un oro que Estados Unidos no tenía.

Aparte de ellos, el único grupo crítico con el sistema de Bretton Woods, fue el formado por los economistas monetaristas del establishment que lideraba Friedman. Mientras que los monetaristas también veían las crisis monetarias implícitas en la pretensión de mantener un tipo de cambio fijo en un mundo con distintos grados de inflación monetaria, despreciaban al oro aún más que sus rivales, los Keynesianos. Ambos grupos estaban comprometidos con un patrón fiduciario, pero mientras que los Keynesianos querían un patrón dólar que tapara sus vergüenzas tras la hoja de parra del oro, los monetaristas querían quitarle ese disfraz, abandonar toda clase de dinero internacional y sencillamente conservar distintas monedas fiduciarias nacionales que fluctuaran libremente. En resumen, los Friedmanitas estaban decididos a abandonar todas las virtudes de un dinero mundial y regresar al trueque internacional.

Keynesianos y Friedmanitas sostenían por igual que los fanáticos del oro eran dinosaurios. Mientras que Mises y sus seguidores sostenían que el oro estaba respaldando al papel moneda, tanto el ala Keynesiana como la Friedmanita del establishment defendían precisamente lo contrario: que eran los dólares los que, por su solidez y fortaleza, le estaban confiriendo valor al oro. Oro que ambos grupos afirmaron era ahora algo inútil como metal monetario. El oro, privado de su artificial conexión con el dólar, dijeron a coro, caería a su valor no monetario, estimado entonces en aproximadamente 6 dólares la onza.

No puede haber auténticos experimentos de laboratorio en asuntos humanos, pero si alguna vez estuvimos cerca de uno fue en 1968, y de manera aún más definitiva en 1971. Aquí hubo dos firmes y antagónicas predicciones: la de los Misesianos, que declararon que si se dejaba flotar al dólar y se cortaba su relación con el oro, el precio del oro, en términos de los cada vez más inflados dólares, se dispararía; y la del establishment económico, de Friedman a Samuelson, incluido el ex-Misesiano Fritz Machlup, quienes sostenían que, si se dejara fluctuar libremente al oro, su precio podría caer en picado de 35 a 6 dólares la onza.

El sistema supuestamente eterno de Bretton Woods se derrumbó en 1968. El precio del oro siguió arrastrándose por encima de los 35 dólares la onza en

los mercados libres de oro de Londres y Zurich; mientras que el Tesoro, comprometido con mantener el precio del oro a 35 dólares, tenía cada vez menos oro con el que conseguir hacer bajar su precio. En Europa y en el extranjero, los particulares se dieron cuenta de que, debido a ese compromiso del Tesoro, el dólar era, para ellos, en esencia, canjeable en lingotes de oro a 35 dólares la onza. En cuanto se dieron cuenta de que en realidad los dólares valían mucho menos y el oro mucho más que eso, se apresuraron a solicitar el reembolso en oro de sus dólares. Por último, en 1968, Estados Unidos y otros países acordaron abandonar gran parte del sistema de Bretton Woods y establecer un sistema de oro de "doble vía". Los gobiernos y sus bancos centrales mantendrían como antes la convertibilidad a 35 dólares entre ellos y se aislarían herméticamente del molesto mercado libre del oro, con lo que en éste el precio podría subir o bajar lo que fuera. En 1971, sin embargo, el resto del sistema de Bretton Woods se derrumbó. Naciones de dinero sólido como la República Federal de Alemania, Francia y Suiza, que estaban cada vez más preocupadas por la depreciación del dólar, empezaron a incumplir el pacto de caballeros y a insistir en canjear sus dólares por oro, ya que tenían derecho a hacerlo. Pero tan pronto como un número considerable de países europeos se negaron a admitir dólares depreciados como reserva para su propia moneda nacional y exigieron oro a cambio, todo el sistema se derrumbó inevitablemente. En efecto al declarar el Presidente Nixon la bancarrota nacional el 15 de agosto de 1971, sacó a los Estados Unidos del último vestigio de patrón oro y puso fin a Bretton Woods. Por tanto, el oro y el dólar se separaron en dos etapas. De 1968 a 1971, los gobiernos y sus bancos centrales mantuvieron un tipo de cambio entre ellos de 35 dólares la onza, permitiendo al mismo tiempo un mercado privado del oro que fluctuara libremente. Y a partir de 1971, se abandonó hasta la ficción de 35 dólares la onza.

¿Qué quedó entonces de ese experimento de laboratorio? Viendo desacreditadas todas sus predicciones, al establishment económico, no le debía quedar ninguna duda de que Mises y sus seguidores estaban en lo cierto: ni siquiera una sola vez bajó el precio del oro en el mercado por debajo de 35 dólares la onza. De hecho, siguió aumentando de forma constante, y, después de 1971, alcanzó su techo, muy por encima del, en apariencia, absurdo alto precio de 70 dólares la onza.⁴ Aquí había un supuesto en el que

4.- En un momento dado, el precio del oro alcanzó los 850 dólares y ahora está persistentemente en el entorno de los 350 dólares la onza. Mientras que los fanáticos del oro gustan deprimirse por el supuesto fracaso del oro ya que según ellos aún debería haber subido más, hay que señalar que incluso ese "deprimente" precio del oro es igual a diez veces el supuesto tipo eternamente fijo de 35 dólares la onza. Un efecto secundario del incremento del precio de mercado del oro fue que garantizó la total desaparición del grupo de Spahr. El oro a 35 dólares

con toda evidencia quedó gloriosa y espectacularmente demostrado que los pronósticos de Mises eran correctos mientras que las predicciones de Keynesianos y Friedmanitas resultaron ser espectacularmente erróneas. Lo que bien se podía pedir al establishment era una reacción, puesto que todos sus miembros acataban supuestamente la idea de que "la ciencia es predicción", y a Milton Friedman, en particular, le gustaba denunciar a los austriacos porque supuestamente fallaban en las pruebas empíricas ¿Reconocieron amablemente su error y alabaron a Mises y a sus seguidores por tener razón? Hacer esa pregunta es contestarla. Parafraseando a Mencken, ese tipo de cosas ocurrirá el sábado anterior al martes previo a la mañana de resurrección.

Tras un experimento espectacularmente fracasado y un periodo, de corta duración, de tipos de cambio fijos en el que no hubo ningún dinero internacional, a partir de la primavera de 1973 el mundo ha sobrevivido en un paraíso monetarista de monedas fiduciarias nacionales. La combinación de casi dos décadas de volatilidad en los tipos de cambio, una inflación elevadísima y sin precedentes en tiempo de paz y la desaparición de un dinero internacional, han desilusionado al establishment económico e inducido en él una cierta nostalgia por el reconocidamente fracasado sistema de Bretton Woods. Uno podría pensar que el mundo se cansaría de ir dando bandazos alternando entre las desventajas de un sistema monetario con tipos de cambio fijos y otro con tipos fluctuantes y desearía volver al patrón oro clásico, o mejor aún, a un patrón cien por cien oro. Hasta ahora, sin embargo, no hay ninguna traza de ese clamor por la vuelta al patrón oro. La única esperanza que en el horizonte monetario tiene el oro, de no producirse una inflación galopante en los Estados Unidos, es que la arruinada Unión Soviética busque una moneda convertible. Bien podrían los rusos caer en la cuenta de que su rublo, ahora casi sin valor, podría ser rescatado regresando a un patrón oro genuino, sólidamente respaldado por la gran cantidad de metal monetario que tiene Rusia. Si eso pasara, por irónico que parezca, sería Rusia quien acabaría señalando el camino a seguir a Occidente para implantar un sistema monetario basado en un auténtico libre mercado.

En 1962 había dos autos de fe incuestionables que habían sido aceptados por todo el establishment económico. Uno de ellos era un permanente compromiso con el papel-moneda y el desprecio a cualquier iniciativa favorable al patrón oro. El otro era la acrítica convicción de que el sistema bancario estadounidense, salvado y reforzado por la estructura del seguro de

no es ahora ni siquiera una ficción legal; está muerto y enterrado y es seguro decir que nadie, cualquiera que sea la escuela de pensamiento a la que se adscriba, va a querer resucitarlo.

depósitos impuesto por el gobierno federal durante el New Deal, era tan firme como la roca de Gibraltar. Cualquier indicio de que el sistema bancario de reserva fraccionaria estadounidense podría ser un error o incluso estar en peligro, se consideró aún más chiflado y más Neandertal, que una exhortación favorable al regreso al patrón oro. Una vez más, tanto el ala Keynesiana como la Friedmanita del establishment mostraron el mismo entusiasmo a la hora de apoyar el seguro federal de depósitos y la FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*), y ello a pesar de la supuesta y ferviente adhesión de Friedman a una economía de mercado, libre de controles, subsidios y precios garantizados. Quienes dieron la alarma contra los peligros de la banca con reserva fraccionaria no hicieron más que clamar en el desierto.

Una vez más, el panorama ha cambiado drásticamente en las décadas siguientes. En un primer momento, a mediados de la década de 1980, los ahorros que el sistema de reserva fraccionaria y los bancos de inversión tenían "asegurados" por compañías privadas de seguros de depósitos, en Ohio y Maryland, se hundieron a consecuencia de masivas corridas bancarias. Pero luego, al final de la década de 1980, todo el sistema de *Savings and Loans* entró en situación de insolvencia y necesitó rescates por valor de cientos de miles de millones de dólares. El problema no era simplemente que unos pocos bancos hubieran participado en préstamos dudosos, sino corridas bancarias sobre una gran parte del sistema de *Savings and Loans*. El resultado fue que se reconoció la quiebra de la *Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC)* y la entidad, que era gestionada por el gobierno federal, fue liquidada. La FSLIC era precisamente para los bancos de inversión lo que la FDIC es hoy para la banca comercial o de depósitos y si el "seguro de depósitos" que garantizaba la FSLIC era demostradamente una quimera sin esperanza, lo mismo sucede con la tan cacareada *Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)*. De hecho, la prensa financiera está plagada de historias que especulan con la quiebra de la FDIC de no producirse una infusión adicional de fondos de los contribuyentes. Considerando que el nivel "seguro" de reservas de la FDIC para los depósitos que "asegura", que se suponía que era de un 1,5 por ciento, se ha reducido a aproximadamente el 0,2 por ciento, debería ser motivo de preocupación.

La cuestión importante aquí es el cambio esencial que se ha producido en la psicología del mercado y del público. En contraste con la ingenua e incuestionable fe de antaño, al menos, ahora todo el mundo se da cuenta de que existe la posibilidad de que se hunda la FDIC. En algún momento del posible próximo futuro, tal vez en la próxima recesión y la siguiente cadena de préstamos bancarios fallidos, puede ser que la opinión pública concluya que el 1,5 por ciento no es tampoco nada seguro y que un nivel como ése no sirve

para proteger del irresistible holocausto de un pánico bancario. Llegados a este punto, haciendo caso omiso de las habituales falsas garantías y del acostumbrado jarabe sedante que administra el establishment, los bancos comerciales podrían verse sumidos en su última crisis. Las autoridades de Estados Unidos se enfrentarían entonces a una difícil alternativa. Una opción sería permitir que todo el sistema bancario se hundiera, junto con prácticamente todos los depósitos y depositantes de dicho sistema. Considerando la mentalidad de los políticos estadounidenses, y su evidente adhesión a la filosofía del "es demasiado grande para dejarlo caer", la verdad es que se verían obligados a adoptar la segunda opción: una hiperinflación masiva resultado de imprimir el dinero suficiente para cubrir todos los pasivos bancarios. El re-depósito de dicho efectivo en el sistema bancario provocaría inmediatamente una inflación galopante y una huida masiva del dólar.

Tal escenario futuro, que hace un tiempo era algo al parecer impensable, está ahora definitivamente en el horizonte. La constatación de esta difícil situación dará lugar a un mayor interés, no sólo por el oro, sino también por un sistema bancario basado al cien por cien en unas revalorizadas reservas de oro.

En cierto sentido, establecer un sistema bancario respaldado al cien por cien por oro es ahora más fácil que en 1962. En mi ensayo original, recomendé a los bancos que empezaran a emitir bonos con diferentes vencimientos, que podrían ser adquiridos por el público y servir como medio para canalizar productivamente el verdadero ahorro, lo que significaría que no sería un proceder ni fraudulento ni inflacionario. En vez de que los depositantes crean que tienen cada uno un total de, digamos, mil millones de dólares en depósitos, cuando están respaldados con reservas de tan sólo cien millones de dólares, los ahorros serían prestados a un banco por un plazo determinado, y, éste, acto seguido, lo volvería a prestar a un diferencial de interés, amortizando el préstamo a su vencimiento. Esto es lo que la mayoría de la gente cree erróneamente que los bancos comerciales están haciendo ahora.

Pero es precisamente, en la década de 1960, cuando este sistema se generalizó con la venta de certificados de depósito (CD). Todo el mundo está ahora familiarizado con la compra de CDs y hoy los depósitos a la vista se pueden convertir mucho más fácilmente en un CD que hace tres décadas. Además, el aumento de los fondos de inversión en activos monetarios acaecido a finales de 1970 ha creado otro punto de venta fácilmente accesible y ampliamente utilizado para canalizar el ahorro sin que pase por los bancos comerciales. Esos también son medios a través de los que se está canalizando

el ahorro hacia las empresas por medio de créditos a corto plazo y sin crear nuevo dinero ni generar ciclos de auge y caída. Institucionalmente sería ahora más fácil que nunca pasar de una banca con reserva fraccionaria a un sistema con reservas del cien por cien .

Por desgracia, ahora que tras varias décadas, las condiciones están más maduras para que regrese la banca con reservas de oro al cien por cien, ha habido una deserción en las filas de quienes simpatizaban con Mises. En una fuga del oro, característica de demasiados economistas en el siglo XX, han proliferado y han ganado cierto crédito algunas extrañas construcciones: como que todo el mundo pueda emitir su propio "patrón monetario"; separar el dinero como unidad de cuenta del dinero utilizado como medio de intercambio; que el gobierno defina un índice de materias primas y así sucesivamente.⁵ Es particularmente extraño que economistas que dicen ser campeones de la economía de libre mercado, den tantas vueltas y hagan semejantes piruetas para evitar hacer frente lisa y llanamente a lo que constituye un hecho incontestable: que el oro, ese metal escaso y valioso producido por el mercado, siempre ha sido, y seguirá siendo a mucha distancia, el mejor dinero para la sociedad.

Murray N. Rothbard

Las Vegas, Nevada

Septiembre de 1991

5.- Para una crítica de algunos de estos planes, véase Murray N. Rothbard, "*Aurophobia, Or: Free Banking On What Standard?*", *Review of Austrian Economics* 6, no. 1 (1992): en prensa; y Rothbard, "*The Case for a Genuine Gold Dollar*" en Llewellyn H. Rockwell, Jr., ed. "*The Gold Standard: An Austrian Perspective*" (Lexington, Mass.: Lexington Books, 1985), págs. 1-17.

En Defensa de un Dólar Cien por Cien Oro.

Quien hoy en día defienda un patrón oro puro y sin restricciones corre el riesgo de ser clasificado como pájaro bobo. Cuando en 1933 el gobierno de Roosevelt decidió que Estados Unidos abandonara el patrón oro, la mayor parte de los economistas de la nación se opuso a la medida y reclamó su pronta recuperación. Ahora el oro es considerado un anacronismo absurdo, la reliquia de un fetiche de la tribu. De hecho, el oro aún conserva una cierta respetabilidad en el comercio internacional; al ser el oro el dinero internacional por excelencia, como instrumento al servicio del comercio exterior sigue teniendo apoyos. Pero aunque el comercio exterior es importante, prefiero defenderlo en el ámbito interno que es un campo de batalla mucho más difícil y abogar por un genuino patrón oro tanto en lo *doméstico* como frente al exterior. Sin embargo, no voy a unirme a la “resistencia” que hoy viene formada por los defensores del patrón oro que prácticamente reclaman un restablecimiento de la situación *anterior a 1933*. A pesar de que el sistema monetario entonces vigente era muy superior al que tenemos hoy, no fue lo bastante bueno, afirmación que confío demostrar. En 1932 el patrón oro estaba tan lejos de ser un auténtico patrón oro y de lo que podría y debería haber sido, que su debilidad contribuyó notablemente a su definitiva destrucción en 1933.

El Dinero y la Libertad

La economía no puede por sí misma establecer un sistema ético, aunque ofrezca mucha información a cualquiera que quiera construirlo —y todos, en cierto sentido, lo hacemos cuando decidimos sobre temas Políticos—. Por ello, cuando los economistas defienden políticas, tienen la responsabilidad de informar al lector o a su oyente sobre cual es su posición ética. No dudo en afirmar que el objetivo de mi política es establecer un libre mercado, lo que antes solía llamarse *laissez-faire*, tan extenso y tan puro como sea posible. Para eso, tengo muchas razones, tanto económicas como no económicas, que obviamente no pueden desarrollarse aquí. Pero creo que es importante recalcar

que un gran *desiderátum* en la formulación de una política monetaria es encontrar una que sea realmente compatible con el libre mercado en su sentido más amplio y pleno. Esto no sólo es un imperativo ético, sino que constituye también un principio económico; y como mínimo, el economista que ve que el mercado libre funciona espléndidamente en todos los demás aspectos debe dudar mucho, antes de descartarlo en lo tocante al dinero.

Soy consciente de que esta posición no es popular ni en los círculos económicos más conservadores. Por ello, la Cámara de Comercio de Estados Unidos casi en la primera línea de su serie de panfletos sobre la "Empresa competitiva en la economía americana" ("*The American Economy Competitive Enterprise*") proclamaba: "¡El dinero es lo que el gobierno dice que es!"⁶. Casi universalmente se cree que el dinero no puede ser libre; que ha de ser controlado, regulado, manipulado y creado por el gobierno. Además de las críticas más estrictamente económicas que tengamos al respecto, hemos de tener en cuenta que el dinero, en cualquier economía de mercado que haya avanzado más allá de una primitiva etapa de trueque, es el centro neurálgico del sistema económico. Si, por lo tanto, el Estado es capaz de hacerse con un incuestionable control sobre la unidad con la que se llevan todas las cuentas, el Estado estará entonces en condiciones de dominar todo el sistema económico y a toda la sociedad. También podrá eficaz y silenciosamente aumentar su propia riqueza y la de sus grupos favoritos, sin incurrir en la ira que los impuestos a menudo provocan. El Estado ha entendido esta lección desde que los reyes antiguos comenzaron a devaluar repetidamente las monedas que acuñaban.

El Dólar: ¿Nombre independiente o unidad de peso?

"Si uno está a favor de un mercado libre ¿Por qué sostiene que el gobierno ha de fijar el precio del oro?". "Y, si desea vincular el dólar a un producto o mercancía esencial ¿Por qué no hacerlo respecto de una cesta formada con los productos básicos del mercado en vez de únicamente hacerlo respecto al oro?". Estas son algunas preguntas que a menudo se les hace a los libertarios que defienden el patrón oro; pero la formulación misma de esas preguntas delata un error fundamental respecto de la naturaleza del dinero y del patrón oro. Y ello porque la idea fundamental que se halla implícita en esas preguntas —y en casi todas las ideas actuales sobre el tema de dinero— es que los "dólares" son una entidad independiente. Si los dólares son en efecto propiamente cosas-en-sí-mismas, que se pueden comprar, vender y valorar en

6.- Economic Research Department, Chamber of Commerce of the United States, "*The Mystery of Money*" (Washington, D.C. Chamber of Commerce, 1953), pág. 1.

el mercado, entonces es sin duda cierto que "la fijación del precio del oro" en términos de dólares se convierte simplemente en un acto de intervención gubernamental.

No hay por supuesto ninguna duda sobre el hecho de que, en el mundo de hoy, los dólares son una entidad independiente, al igual que las libras esterlinas, los francos, los marcos y los escudos. Si esto fuera todo, y si simplemente aceptásemos esa independencia como un dato fáctico y no preguntásemos nada más, entonces yo me sentiría satisfecho y me uniría a los profesores Milton Friedman, Leland Yeager y otros de la Escuela de Chicago y reivindicaría que esas monedas nacionales independientes dejaran de tener tipos de cambio arbitrarios fijados por los gobiernos y que se permitiera que en el mercado los tipos de cambio de las monedas fluctuasen libremente. Pero la cuestión es que no creo que esas monedas nacionales sean entidades independientes. Porque no participan de la naturaleza y esencia propias del dinero y de la economía de mercado.

La economía de mercado y el sistema de división del trabajo del mundo moderno operan de la siguiente manera: un productor suministra un bien o un servicio, vendiéndolo a cambio de dinero; seguidamente, utiliza el dinero así obtenido para comprar otros bienes o servicios que él necesita. Consideremos pues un mundo hipotético de puro *laissez faire*, donde funcionase el mercado libre y el gobierno no se inmiscuyera para nada en la esfera monetaria. Este sistema de venta de bienes a cambio de dinero sería entonces la única manera por la que un individuo podría adquirir el dinero que necesita para obtener bienes y servicios que desea. El proceso sería el siguiente: producción → "compra" de dinero → "venta" de dinero para obtener bienes.⁷

A quienes abogan por que el dinero sea un papel-moneda independiente y que también defienden el libre mercado, les hago esta simple pregunta: "¿Por qué no defendéis que cada individuo tenga ilimitada libertad para producir dólares?" Si los dólares son, real y propiamente dicho, cosas-en-sí-mismas, ¿Por qué no dejar que todos los puedan crear, igual que producen trigo y comida para bebés? Es obvio reconocer que en realidad el dinero es algo especial. Porque si todo el mundo tuviera derecho a imprimir dólares de papel, todo el mundo los imprimiría en cantidades ilimitadas, puesto que no costaría casi nada imprimir billetes de denominaciones enormes. Claramente,

7.- Una persona también podría recibir dinero de los productores por herencia u otro regalo, pero aquí de nuevo quien lo da, en última instancia, debe haber sido un productor. Por otra parte, podemos decir que el destinatario "produjo" algún servicio intangible —por ejemplo, el de ser un hijo y heredero— que fue la causa que dio lugar a la aportación del que lo dio.

todo el sistema monetario quedaría enteramente destruido. Si el dinero "estándar" son dólares de papel, entonces, casi todo el mundo convendría que el gobierno debe intervenir y adquirir el monopolio obligatorio de la creación de dinero con el fin de restringir su ilimitado aumento. Admitir que todo el mundo pueda imprimir sus propios dólares, plantea otro problema puesto que entonces se rompería la cadena de producción de bienes que opera por medio de la "compra" de dinero y su posterior "venta" a cambio de bienes y cualquier persona podría crear dinero sin tener antes que ser productor. Podría consumir sin producir y por lo tanto privar de su producción a los auténticos productores de la economía.

Sin embargo, la imposición por parte del gobierno y por la fuerza de un monopolio sobre la creación de dinero no resuelve todos estos problemas e incluso plantea otros nuevos. Ya que ¿Qué impide al *gobierno* crear dinero al ritmo que desee para beneficiarse a sí mismo o a sus ciudadanos favoritos? Una vez más, los que no producen pueden crear dinero sin producir y obtener recursos a costa de los productores. Por otra parte, el registro histórico de los gobiernos no puede dar a nadie confianza de que no harán precisamente eso —hasta el extremo de generar una hiperinflación y la caótica destrucción de la moneda— .

¿Porqué ocurre que, históricamente, el mercado, aún siendo solo relativamente libre, nunca ha tenido que preocuparse por que la gente abriera imprentas a lo loco e imprimiera cantidades ilimitadas de billetes? ⁸ Si el "dinero" significa en realidad dólares, libras y francos, entonces esto seguramente habría sido un problema. Pero el *quid* de la cuestión es como sigue: en un puro mercado libre, el dinero no es y no puede identificarse con el nombre que se da a un trozo de papel. El dinero es un cierto y específico producto, al que previamente el mercado considera útil para otros fines, y que aquél ha elegido al cabo de muchos años por ser una mercancía singularmente útil y poseer una alta comerciabilidad, la cual lo hace especialmente apto como medio para realizar intercambios. Nadie imprime dólares en un mercado puramente libre porque, *en realidad, los dólares no existen*⁹; sólo hay mercancías, como el trigo, los automóviles y el oro. En el trueque, las mercancías se intercambian unas por otras, y más tarde, poco a poco, un producto comercial en particular se utiliza cada vez más como medio de intercambio. Por último, adquiere un uso generalizado como medio de intercambio y se convierte en "dinero". No hace falta que exponga aquí la familiar historia, aunque fascinante, de cómo el oro y la plata fueron

8.- Los *wildcat banks* americanos no imprimían propiamente dinero sino que emitían billetes que eran supuestamente canjeables por dinero.

9.- Los dólares son una abstracción (N. del T.).

seleccionados por el mercado tras descartar el empleo de productos básicos como las reses, los anzuelos y las azadas de hierro.¹⁰ Y tampoco necesito detenerme para examinar las cualidades únicas del oro y de la plata que llevaron al mercado a seleccionarlos —esas cualidades vienen primorosamente enunciadas en todos los viejos manuales que tratan del dinero: elevada comerciabilidad, durabilidad, transportabilidad, reconocibilidad y homogeneidad. Al igual que cualquier otra mercancía, el "precio" del oro, en términos de los productos que puede comprar, varía de acuerdo con su oferta y demanda. Dado que hay una gran demanda de oro y plata y su oferta es escasa en relación con aquélla, el valor de cada unidad en términos de otros bienes es elevado —uno de los atributos más útiles del dinero—. Esta escasez, unida a una gran durabilidad, significa que las fluctuaciones anuales de la oferta son necesariamente pequeñas —otra característica útil de un dinero mercancía—.

Las mercancías se intercambian en el mercado por sus pesos unitarios y el oro y la plata no son ninguna excepción. Cuando alguien vende cobre para comprar oro y después compra mantequilla, vende *libras* de cobre por *onzas* o *gramos* de oro para comprar libras de mantequilla. En el mercado libre, por lo tanto, la unidad monetaria —la unidad de cuenta— de la nación surge de forma natural identificada con la unidad que sirve para pesar la mercancía que se utiliza como dinero, por ejemplo, la onza de plata o el gramo de oro.

En el sistema monetario que nace en un mercado libre, nadie puede crear dinero de la nada para adquirir recursos de los productores. El dinero sólo se puede obtener comprándolo con productos que uno tiene o a cambio de los servicios que uno presta. La única excepción a esta regla es la de quienes se dedican a la minería del oro, que pueden producir dinero nuevo. Pero deben invertir recursos para buscar, extraer y transportar una mercancía especialmente escasa. Por otra parte, los mineros están al mismo tiempo aumentando por medios productivos las existencias mundiales de oro que se emplean en usos no monetarios.

Vamos a suponer que de hecho el oro ha sido seleccionado como el medio general de intercambio por el mercado y que la unidad de cuenta es el gramo de oro ¿Cuáles serían las consecuencias si se reconociera esa plena libertad monetaria a cada individuo? ¿Qué pasaría con la libertad individual de imprimir su propio dinero? Libertad que hemos visto que tienen efectos tan desastrosos en nuestra era de dinero fiduciario. En primer lugar, recordemos

10.- Sobre el proceso de aparición del dinero en el mercado, véase la exposición clásica de Carl Menger en sus "*Principles of Economics*", traducido y editado al inglés por James Dingwall y Bert F. Hoselitz (Glencoe, Ill. : Free Press, 1950), págs. 257-85.

que el gramo de oro es la unidad monetaria y que los llamados "dólares", "francos" y "marcos" ni existen ni nunca han existido. Supongamos que decidí abandonar el lento y difícil proceso consistente en prestar servicios para conseguir dinero o extraer dinero de una mina y, en su lugar, decidí imprimir mi propio dinero ¿Qué iba a imprimir? Podría fabricar un billete de papel e imprimir en él "10 Rothbards". Después podría proclamar que el billete es "dinero" y entrar en una tienda para comprar alimentos con mis Rothbards recién impresos. En el mercado puramente libre que yo defiendo, tanto yo como cualquier otra persona tendría todo el derecho a hacerlo ¿Y cuál sería la consecuencia inevitable? Obviamente, que nadie prestaría atención a los Rothbards, que serían con toda corrección ignorados y tratados como una broma arrogante. Lo mismo sería cierto para cualesquiera "Joneses", "Browns" o los billetes de papel impresos por cualquier otra persona. Y debe quedar claro que el problema no es simplemente que algunas personas nunca han oído hablar de mí. Si General Motors intentara pagar a sus trabajadores con billetes de papel que llevaran impreso el título "50 GMs", los billetes recibirían la misma nula atención. Ninguno de esos billetes sería dinero y ninguno sería considerado como algo que tuviera valor alguno, excepto tal vez para unos pocos coleccionistas de curiosidades. Y esta es la razón por la que en un mercado genuinamente libre sería del todo inofensivo que se diera plena libertad a todos para imprimir el dinero que quisieran porque nadie aceptaría esos presuntuosos billetes.

¿Por qué no tener tipos de cambio que fluctúen libremente? Bueno, tengamos tipos de cambio que fluctúen libremente en nuestro mercado completamente libre; dejemos que los "Rothbards" y los "Browns" y los "GMs" fluctúen a cualquiera que sea su tipo de cambio respecto del oro y de unos respecto de otros. El problema es que nunca llegarían a ese encumbrado estado porque nunca jamás serían en absoluto aceptados como dinero útil para hacer intercambios y por lo tanto nunca llegaría a plantearse el problema de los tipos de cambio, de como cambiar unos por otros.

Luego en un mercado realmente libre habría tipos de cambio que fluctuarían libremente, pero eso solo ocurriría con aquellas mercancías o productos que fuesen auténticamente dinero ya que el dinero nominal, el de papel, nunca podría adquirir suficiente aceptación para competir en este terreno. En concreto, ya que el oro y la plata son las mercancías o productos que han ostentado históricamente el liderazgo a la hora de realizar las funciones propias del dinero, probablemente ambos metales serían dinero y se cambiarían a tipos de cambio que fluctuarían libremente entre ellos.

Diferentes grupos y comunidades elegirían a uno u otro metal para que hiciera las veces de unidad de cuenta.¹¹

Por consiguiente, en un mercado libre, los "Rothbard", "Jones" o incluso el "dólar" jamás habrían podido surgir como dinero ¿Enonces cómo aparecieron esas denominaciones del dinero que hoy conocemos como "dólar" y "peso" y cómo es que cada uno de ellos se convirtió por derecho propio en un dinero con entidad propia e independiente? La respuesta es que *estos nombres invariablemente se originaron como denominaciones para las unidades de peso de una mercancía que es lo que se consideraba que era dinero, el oro o plata*. En resumen, no surgieron como simples denominaciones, sino como los nombres que se daba a ciertas unidades de peso de determinada mercancía

11.- El tipo de cambio entre el oro y la plata será inevitablemente igual o se acercará a sus paridades de poder adquisitivo, en consideración al rango de bienes disponibles en la sociedad y esa ratio tenderá a ser uniforme en todo el mundo. Para una brillante exposición geográfica de la naturaleza del poder adquisitivo del dinero y de la teoría de la paridad del poder adquisitivo, véase Ludwig von Mises *"Theory of Money and Credit"*, 2ª ed. (New Haven: Yale University Press, 1953), págs. 170-86. También véase Chi-Yuen Wu, *"An Outline of International Price Theories"* (Londres: Routledge, 1939), págs. 233-34.

Como lo que yo defiendo es un mercado monetario totalmente libre, lo que estoy proponiendo estrictamente no es tanto el patrón oro como patrones paralelos de oro y plata. Por eso, por supuesto, no me refiero al bimetalismo, con su tipo de cambio fijado arbitrariamente entre el oro y la plata, sino a la libre fluctuación de los tipos de cambio entre ambos dineros. Para una exposición esclarecedora acerca de cómo funcionaron históricamente los patrones paralelos y cómo fueron manipulados, véase Luigi Einaudi, *"The Theory of Imaginary Money from Charlemagne to the French Revolution"* en Frederic C. Lane y Jelle C. Riemersma, eds. *Enterprise and Secular Change* (Homewood, Ill.: Irwin, 1953), págs. 229-61.

El profesor Robert Sabatino López escribe, sobre la vuelta de Europa a la acuñación de oro en la segunda mitad del siglo XIII, después de medio milenio: "Florenia, como la mayoría de los estados medievales, hizo del bimetalismo y tri-metalismo la base de su política monetaria ... comprometió el gobierno a la tarea propia de un Sísifo conducente a reajustar las relaciones entre las diferentes monedas conforme cambiaba la relación entre los diferentes metales o según fuera devaluada una u otra moneda ... Génova, por el contrario, *conforme al principio de restringir la intervención del Estado tanto como fuera posible* [la cursiva es mía], no intentó hacer cumplir una relación fija entre monedas de diferentes metales ... Básicamente, la moneda de oro de Génova no estaba destinada a integrar la acuñación de plata y oro de vellón sino a formar un sistema independiente" ("*Back to Gold*", 1251, *Economic History Review* [Abril 1956]:. 224).

En cuanto a los méritos de los patrones paralelos y su superioridad respecto al bimetalismo, véase William Brough, *"Open Mints and Free Banking"* (Nueva York: Putnam, 1898), y Brough, *"The Natural Law of Money"* (Nueva York: Putnam, 1894). Brough llamó a este sistema "libre metalismo". Para un ejemplo reciente los patrones paralelos puros se aplicaron en Arabia Saudita hasta la década de 1950, véase Arthur N. Young, *"Saudi Arabian Currency and Finance"* *Middle East Journal* (verano 1953): 361-80.

que se utilizaba como dinero. En la libra esterlina británica tenemos un ejemplo particularmente llamativo de un nombre derivado de una unidad de peso, puesto que la libra esterlina originalmente era sólo eso: una libra de plata.¹² El "Dólar" empezó siendo el nombre aplicado generalmente al peso de una onza de plata acuñada en forma de moneda en el siglo XVI por un Conde de Bohemio, el conde Schlick, que vivió en Joachimsthal, por lo que sus afamadas monedas empezaron a llamarse "Joachimsthalers" o simplemente "thalers" o "dólares". Y tras un largo proceso de degradación, alteración y manipulación de esos pesos que los fue poco a poco convirtiendo en nombres provistos de una entidad propia y diferenciada, siguieron siendo los nombres de unidades de peso en especie hasta que en 1933 Estados Unidos abandonó el patrón oro. En resumen, es incorrecto decir que antes de 1933 el precio del oro se fijara en términos de dólares. En su lugar, lo que ocurrió fue que el dólar se definió como una unidad de peso, aproximadamente 1/20 de una onza de oro. No es que el dólar se definiera como igual a un cierto peso en oro; *era* ese mismo peso, al igual que cualquier unidad de peso, como, por ejemplo, 16 onzas de cobre son una libra de cobre, y no es simple y arbitrariamente "igual a" 16 onzas porque algún individuo o agencia así lo hubiese decidido.¹³ Por tanto, la unidad monetaria era siempre una unidad de peso de un dinero-mercancía y las denominaciones de lo que hoy identificamos como dinero eran los nombres de esas unidades de peso.¹⁴

12.- El hecho de que en realidad nunca existiera una moneda de plata que tuviera una libra de peso es irrelevante y no implica que la libra fuese algún tipo de unidad de cuenta "imaginaria". La libra era una libra en lingotes de plata o un peso de una libra formado por acumulación de monedas de plata. Cf. Einaudi, "*Theory of Imaginary Money*", págs. 229-30. El error fundamental aquí es poner demasiado énfasis en las monedas y no hacerlo en los lingotes, un énfasis excesivo, como veremos más adelante, conectado íntimamente con la intervención del gobierno y con el prolongado deslizamiento de la unidad monetaria de un peso en oro y plata a puro y simple nombre.

13.- La unidad monetaria no era sólo una pura unidad de peso, tal como la onza o el gramo; era una unidad de peso de un cierto dinero-mercancía como el oro. El dólar era 1/20 de una onza de oro, no una onza de cualquier otra cosa. Y aquí nos encontramos con un defecto fundamental en la idea de un dinero-mercancía de tipo compuesto que se ha omitido: al igual que no podemos llamar a la unidad monetaria "onza" o "gramo" o "libra" de varias diferentes mercancías, o de un compuesto o mezcla de mercancías, el dólar no puede tampoco ser el *nombre* de muchos pesos distintos de varias y diferentes mercancías. El dinero-mercancía seleccionado por el mercado era un solo producto en particular, oro o plata, y por lo tanto la unidad de ese dinero tenía que ser de ese producto solo y no de ningún otro compuesto arbitrario.

14.- Por esta razón, en los libros más antiguos, el tratamiento del dinero y de los patrones monetarios a menudo se enmarca en el contexto de una exposición general de los pesos y medidas. Así, en la obra de Barnard sobre unificación internacional de pesos y medidas, el problema de la unificación internacional de unidades monetarias se trató en uno de sus apéndices, junto con otros apéndices sobre medidas de capacidad y sistema métrico. Frederick P. A. Barnard, "*The Metric System of Weights and Measures*", rev. ed. (Nueva York: Columbia College,

Los economistas, por supuesto, admiten que nuestras monedas nacionales modernas surgieron originalmente del oro y de la plata, pero se inclinan a quitar importancia a este proceso viéndolo como un accidente histórico del que ahora nos hemos felizmente emancipado. Pero Ludwig von Mises ha demostrado, con su teorema de la regresión, que lógicamente el dinero sólo puede nacer a partir de una mercancía no monetaria, elegida poco a poco por el mercado por ser un medio de intercambio cada vez más generalizado. El dinero no se puede originar a partir de un nuevo nombre creado por decreto del gobierno o por medio de un pacto social. La razón básica es que la demanda de dinero en cualquier "día" X, que junto con la oferta de dinero determina el poder adquisitivo de la unidad monetaria en ese "día" X, en sí depende de que tuviera cierto poder de compra el "día" anterior, X-1. Mientras que cualquier otra mercancía en el mercado es útil por derecho propio, el dinero (o una mercancía monetaria considerada en su uso estrictamente *monetario*) solamente lo es para *intercambiarlo* por otros bienes y servicios. Así pues, el dinero, a diferencia de los demás bienes y como característica singular suya, para ser utilizado y demandado, ha de tener antes un cierto poder de compra. Como esto es cierto y el dinero lo tiene y cumple esa condición cualquier "día", podemos llevar la regresión lógica hacia atrás, para concluir que al final el dinero-mercancía tuvo que tener un uso en los "días" previos a su empleo como dinero, es decir, en el mundo del trueque.¹⁵

Quiero dejar claro lo que *no* estoy diciendo. No estoy diciendo que el dinero fiduciario, una vez establecido sobre las ruinas del oro, no pueda después continuar indefinidamente existiendo por sí mismo. Por desgracia, los ultra-

1872).

15.- Ludwig von Mises desarrolló el muy importante teorema de la regresión en su "Theory of Money and Credit", págs. 97-123 y lo defendió contra las críticas de Benjamin M. Anderson y Howard S. Ellis en su "*Human Action*" (New Haven: Yale University Press, 1949), págs. 405-08. También véase Joseph A. Schumpeter, "*History of Economic Analysis*" (Nueva York: Oxford University Press, 1954), pág. 1090. Para una respuesta a la afirmación del Profesor JC Gilbert según la cual el establecimiento del Rentenmark refutó el teorema de la regresión, véase Murray N. Rothbard, "*Toward a Reconstruction of Utility and Welfare Economics*", en Mary Sennholz, ed., *On Freedom and Free Enterprise* (Princeton: Van Nostrand, 1956), pág. 236n.

La última crítica al teorema de la regresión es la del profesor Patinkin, que acusa a Mises de inconsistencia al basar dicho teorema en derivar la utilidad marginal del dinero de la utilidad marginal de los bienes que comprará, más que de la utilidad marginal de la tenencia de efectivo, este último enfoque fue el adoptado por Mises en el resto de su obra. En realidad, el teorema de la regresión en el sistema de Mises no es inconsistente, pero opera en un plano diferente, pues muestra que la utilidad marginal de tener dinero efectivo *disponible* —como analiza Mises en otro pasaje de sus obras— se basa a su vez en el hecho de que el dinero tiene un *previo* poder de compra *en bienes*. Don Patinkin, "*Money, Interest, and Prices*" (Evanston, Illinois: Row, Peterson, 1956), págs. 71-72, 414.

metalistas como J. Laurence Laughlin estaban equivocados; en efecto, si el dinero fiduciario no pudiese haber seguido operando indefinidamente, yo no tendría que venir aquí a pedir su abolición.

El Declive, de un Peso a un Nombre: el monopolio de la Ceca.

La debacle de 1931-1933, cuando el mundo abandonó el patrón oro, no supuso el cambio repentino de un peso en oro al nombre de un trozo de papel; sino que fue el último paso de un proceso largo y complejo. Es importante analizar los pasos lógicos de esa transformación, no sólo por razones históricas, sino para guiar las políticas públicas en la actualidad. Cada etapa de ese proceso fue resultado de un nuevo acto de intervención del gobierno.

En el mercado, las mercancías tenían diferentes formas y usos y en un mercado libre, lo mismo cabe decir del oro o de la plata. La forma básica del oro procesado era (y es) el lingote de oro y los lingotes o barras se utilizaban para las transacciones muy grandes. Para las transacciones más pequeñas, cotidianas, el oro se dividía en porciones más pequeñas, monedas, endurecidas por la ligera infusión de una aleación para evitar la abrasión (que se valoraba al pesarlas). Debe entenderse que todas las formas de oro eran realmente dinero, ya que el oro se intercambiaba a peso. Un adorno de oro era en sí mismo dinero, además de un ornamento; se podía utilizar en intercambios, pero no tenía una forma conveniente para el comercio y probablemente se fundiría de nuevo en lingotes antes de ser utilizado como dinero. Hasta los sacos de polvo de oro se utilizaban para el intercambio en los pueblos mineros. Por supuesto que era costoso y había que dedicar recursos a cambiar el oro de una forma a otra y por ello en el mercado las monedas tendían a incorporar un sobre-coste respecto al peso equivalente en lingotes, ya que generalmente costaba más producir una moneda a partir de lingotes que fundir las monedas en lingotes.

El primer y más importante acto de intervención estatal o gubernamental en el mercado del dinero fue la asunción por el Estado del monopolio obligatorio de acuñación —el proceso de transformación de los lingotes en monedas—. El pretexto utilizado para que el Estado asumiera la acuñación de moneda—y que curiosamente ha sido aceptado por casi todos los economistas— es que las empresas mineras defraudarían al público en el peso y la finura de las monedas. Este argumento suena a hueco, particularmente si tenemos en cuenta el largo historial de devaluación de la moneda y del patrón monetario que los Estados han protagonizado. Pero aparte de esto, sabemos con certeza

que la empresa privada ha sido capaz de suministrar un número casi infinito de mercancías que requieren un alto nivel de precisión; sin embargo, nadie aboga por la nacionalización de la industria de la máquina-herramienta o de la industria de la electrónica con el fin de salvaguardar esos estándares. Y nadie se plantea abolir los contratos porque algunas personas puedan cometer fraude al formalizarlos. Sin duda, el remedio adecuado para cualquier tipo de fraude es la ley común que con carácter general defiende los derechos de propiedad.¹⁶ El argumento que comúnmente se esgrime contra la acuñación privada es que en el negocio de la acuñación rige una singular y misteriosa ley —la Ley de Gresham— según la cual "el dinero malo desplaza al bueno" en contraste con otras áreas en las que hay competencia y en las que el producto bueno expulsa al malo.¹⁷ Pero Mises ha demostrado brillantemente que esta formulación de la Ley de Gresham es una mala interpretación y que dicha ley no es más que un subproducto de los habituales efectos que causan los controles de precios que los gobiernos instituyen: en este caso, la fijación artificial por el gobierno de un tipo de cambio entre dos o más clases o tipos de dinero crea una escasez de la clase de dinero artificialmente infravalorada y un excedente de la sobrevalorada. Por lo tanto, la Ley de Gresham es una ley de la intervención del gobierno en lugar de una ley del libre mercado.¹⁸

16.- Presumiblemente, en un mercado libre, los ciudadanos privados también guardarían sus monedas y ensayarían su peso y pureza —como hacen con sus lingotes— o acuñarían monedas en las cecas privadas que tuviesen una reputación de probidad y eficiencia.

Incluso en el apogeo del patrón oro hubo unos pocos autores dispuestos a ir más allá de los límites impuestos por la costumbre social para reconocer la viabilidad de la acuñación privada. Una excepción notable fue Herbert Spencer, "*Social Statics*" (Nueva York: Appleton, 1890), págs. 438-39.. El economista francés Paul Leroy-Beaulieu también favoreció la acuñación privada gratuita. Véase Charles A. Conant, "*The Principles of Money and Banking*" (Nueva York: Harper, 1905), vol. 1, págs. 127-28. También véase Leonard E. Read, "*Government – an Ideal Concept*" (Irvington-on-Hudson, N.Y. *Foundation for Economic Education*, 1954), págs. 82ff. Recientemente, el profesor Milton Friedman, aunque se opone completamente al patrón oro, ha adoptado, sorprendentemente, una posición similar en "*A Program for Monetary Stability*" (Nueva York: Fordham University Press, 1960), pág. 5.

Para ejemplos históricos de éxito de la acuñación privada, véase B. W. Barnard, "*The Use of Private Tokens for Money in the United States*", *Quarterly Journal of Economics* (1916-1917): 617-26; Conant, vol. 1, págs. 127-32.; Lysander Spooner, "*A Letter to Grover Cleveland*" (Boston: Tucker, 1886), pág. 69; y J. Laurence Laughlin, "*A New Exposition of Money, Credit and Prices*" (Chicago: University of Chicago Press, 1931), vol. 1, págs. 47-51.

17.- Al respecto véase la crítica que hace W. Stanley Jevons a Spencer en su "*Money and The Mechanism of Exchange*", 15ª ed. (Londres: Kegan Paul, 1905), págs. 63-66..

18.- Véase Mises, "*Human Action*", págs. 432n, 447.754. Mises fue anticipado en parte, a la vuelta del siglo por William Brough: "El dinero más eficiente siempre sacará de circulación al menos eficiente si las personas que manejan el dinero tienen libertad para actuar en su propio interés

La nacionalización por el Estado del negocio de la acuñación perjudicó al libre mercado y al sistema monetario de muchas maneras. Una cuestión a menudo olvidada es que cuando la acuñación la realiza el gobierno está sujeta a los mismos defectos e ineficiencias y somete a los consumidores a la misma tiranía que cualquier otra actividad estatal. Dado que las monedas son una forma conveniente de dinero para las transacciones diarias, cuando el Estado decreta que se acuñen solamente las denominaciones X, Y y Z causa una merma de utilidad que sufren los consumidores que ven sustituida la diversidad del mercado por la uniformidad. También inicia una desastrosa evolución en la que, de ser el peso lo más importante, adquiere paulatinamente más importancia el nombre o el valor nominal de la moneda. En resumen, con acuñación privada habría un número de denominaciones, en estricta conformidad con la variedad deseada por los consumidores. El sello privado probablemente garantizaría el grado de pureza o finura más que la exactitud del peso y las monedas circularían en consideración a su respectivo peso. Pero si el gobierno establece por Decreto unas pocas denominaciones, entonces, empieza a ignorarse el peso y el nombre de la moneda adquiere cada vez mayor relevancia. Por ejemplo, en Europa se planteó durante siglos el problema de qué hacer con las antiguas monedas que se habían ido desgastando. Si una moneda de 30 gramos se había desgastado hasta pesar tan solo 25 gramos, lo más fácil sería que la vieja moneda desgastada *no* circulase como si fuera una de 30 gramos ya que en ese caso su valor sería engañoso, sino como una de 25 gramos, que era lo correcto. No obstante, el hecho de que el propio Estado hubiese estampado su sello sobre la nueva moneda y que éste declarase que la moneda tenía 30 gramos, de alguna manera se consideraba una barrera insuperable para una solución tan simple. Y, a mayor abundamiento, gran parte del envilecimiento monetario se llevó a cabo mediante Decretos del Estado que obligaban a tratar por igual a las nuevas y a las viejas monedas con lo que la Ley de Gresham provocaba que las nuevas monedas se atesoraran y sólo circularan las viejas.¹⁹ El sello real gravado sobre las monedas también hizo que se desplazara gradualmente el

Es sólo cuando el dinero malo es avalado por el Estado con la propiedad de ser moneda de curso legal cuando puede sacar al dinero bueno de circulación". ("Open Mints and Free Banking" págs. 35-36).

19.- El monopolio de la acuñación también permitió el Estado cobrar un precio de monopolio ("*señoreaje*") por su servicio de acuñación, lo que impuso una especial carga a la conversión de lingotes de lingotes en monedas. En los años posteriores el Estado subvencionó la acuñación de moneda al facilitarla sin costo, lo que sobre-estimuló la transformación de lingotes en monedas. Los adherentes modernos al patrón oro por desgracia respaldan el subsidio de la acuñación gratuita. Donde la moneda es privada y comercial, las empresas, por supuesto, cobran una tarifa que cubre aproximadamente el verdadero costo de acuñar (dicha tasa se conoce como "*brassage*").

énfasis del peso de la moneda a su valor nominal y a envolver la moneda con la parafernalia de la mística de la "soberanía" estatal. Durante muchos siglos no se consideró ninguna desgracia que circularan monedas de oro y plata extranjeras en cualquier zona geográfica; el nacionalismo monetario todavía estaba en su infancia. Estados Unidos utilizó casi exclusivamente monedas extranjeras durante el primer cuarto del siglo XIX. Pero poco a poco se prohibieron las monedas extranjeras y el nombre de la unidad monetaria del Estado nacional se hizo enormemente más significativo.

El envilecimiento de la moneda operado a través de los siglos estimuló en gran medida una pérdida de confianza en el dinero como unidad de peso. Cualquier patrón de peso solo tiene una finalidad y fundamento: ser eternamente fijo. El metro internacional debe ser siempre el metro internacional. Pero explotando su monopolio de acuñación, los gobernantes estatales hicieron malabares con los estándares monetarios de peso en su propio beneficio económico. Era como si el Estado fuese un gran almacén que hubiera aceptado muchas libras de cobre u otro producto básico de sus clientes y luego, cuando los clientes vinieran a redimirlo, el almacenista de repente anunciara que a partir de ahora una libra sería igual a 12 onzas en lugar de 16, y pagase sólo tres cuartas partes del cobre, embolsándose el otro cuarto para su propio uso. Es tal vez superfluo señalar que cualquier particular o entidad privada que hiciera tal cosa pronto habría sido tachada de criminal.²⁰

El Declive, de un Peso a un Nombre: el fomento de la inflación bancaria.

La tendencia natural del Estado es la inflación. Esta afirmación sorprenderá a los que están acostumbrados a ver al Estado como un comité de toda la nación dedicado ardientemente a velar por el bienestar general, pero ello no obstante, yo creo que es cierta. La razón parece que es obvia. Como he mencionado anteriormente, el dinero se adquiere en el mercado produciendo bienes y servicios y comprando después dinero a cambio de esos bienes. Pero hay otra manera de conseguir dinero: crearlo sin producir nada a cambio —

20.- Además del monopolio de la acuñación, las leyes de curso legal han sido el otro dispositivo crítico para el control del dinero por el gobierno; superfluas en el mejor de los casos, perjudiciales y un medio arbitrario de fijación del tipo de cambio en el peor de ellos. Como dijo William Brough: "No hay más justificación de una ley especial que obligue a recibir dinero de la que hay para una ley que obligue a recibir trigo o algodón El derecho común es tan adecuada para el cumplimiento de los contratos en un caso como en el otro" ("*The Natural Law of Money*", pág. 135). La misma posición fue adoptada por T. H. Farrer, "*Studies in Currency*", 1898 (Londres: Macmillan, 1898), págs. 42ff..

falsificándolo—. Crear dinero es un método mucho menos costoso que producir bienes y servicios; por consiguiente, el Estado, con su monopolio cada vez más estricto sobre la creación de dinero, tiene el camino expedito para que quienes lo integran y apoyan se aprovechen.²¹ Y es un camino más atractivo y menos perturbador que los impuestos —que podrían provocar abierta oposición—. La creación de dinero, por el contrario, otorga claros y evidentes beneficios a los que lo crean y a quienes primero lo reciben; las pérdidas que impone sobre el resto de la sociedad permanecen ocultas al observador lego. Esta tendencia del Estado debería bastar por sí sola para prescindir de todas las teorías de economistas y otros autores favorables a asignar al gobierno la emisión y estabilización de la oferta monetaria.

Mientras los países aún estaban bajo un patrón metálico, los billetes y el papel emitidos por los bancos y por el gobierno era canjeables en metálico. Eran sustitutos del dinero, esencialmente recibos de almacén que daban derecho a retirar la especie, el oro almacenado, es decir, que se podían canjear por su valor nominal a demanda, es decir, a la vista. Pero pronto se emitieron recibos por encima del valor de las reservas de metal almacenadas lo que suponía una abierta y directa creación de dinero. Los Estados han intentado persistentemente hacer todo lo posible para promover, estimular y ampliar la circulación del papel que ellos y los bancos emiten y de desalentar el empleo de oro por el pueblo. La creación de dinero por parte de cualquier banco individual está sujeta a dos importantes controles: que los no-cliente pidan que se les pague con oro (esto es, que los clientes de otros bancos prefieran utilizar el patrón monetario en sus transacciones) y que hubiese una crisis de confianza en el banco por parte de sus clientes que provocara una "corrida" o pánico bancarios. Los gobiernos han intentado continuamente ampliar esos límites, que serían estrechos en un sistema de "banca libre" —un sistema en el que los bancos serían libres para hacer lo que quisieran mientras reembolsaran sus obligaciones pagando en metálico o sea en especie—. Los Estados han creado un banco central para ensanchar esos límites a todo el país haciendo posible que todos los bancos puedan inflar a la vez —bajo la tutela del propio Estado—. Y han pretendido asegurar a los bancos que el Estado no permitirá que quiebren, para lo cual han divulgando

21.- Esto es el corolario de la brillante distinción de Franz Oppenheimer entre las dos rutas alternativas básicas hacia la riqueza, la producción y el intercambio, a los que llamó "los medios económicos"; y la incautación o confiscación, a los que llamó "los medios políticos." La inflación, que estoy definiendo aquí como la creación de dinero (es decir, un aumento de sustitutos del dinero que no está respaldada al cien por cien por la especie adoptada como patrón), por lo que se nos revela como uno de los principales medios políticos. Oppenheimer define al Estado, por cierto, como la "organización de los medios políticos" ("*The State*" [Nueva York: Vanguard Press, 1926], págs. 24ff).

la conveniente doctrina conforme a la cual ha de existir un banco central que haga de "prestamista de última instancia" y preste reservas a los bancos, o, como sucedió en América, mediante la simple y llana "suspensión de los pagos en especie", es decir, permitiendo a los bancos seguir operando aunque no cumplieran sus obligaciones contractuales y se negaran a reembolsar en especie.²² Otro dispositivo utilizado durante años por los Estados consistía en persuadir al público para que no utilizara oro en sus transacciones diarias; despreciándolo como un anacronismo inadecuado para el mundo moderno. El paleta que no confiaba en los bancos se convirtió en un objeto común de burla. Es así como recurso al oro se vio cada vez más limitado a los bancos y a las transacciones muy grandes; lo que hizo que fuera mucho más fácil abandonar el patrón oro durante la Gran Depresión, ya que entonces se pudo persuadir al público de que los únicos perjudicados eran unos acaparadores de oro, egoístas, antisociales y sutilmente anti-patriotas. De hecho, cuando el Pánico de 1819, ya se había extendido la idea de que alguien que intentara

22.- Es un mito comúnmente aceptado que el excesivo número de *wildcat banks* en Norteamérica fue resultado de la banca libre; en realidad, una causa mucho más importante fue la tradición, que comenzó en 1814 y continuó en cada crisis económica a partir de entonces, de permitir a los bancos que siguieran operando sin tener que reembolsar sus obligaciones en metálico. También es un mito generalizado que los bancos centrales se instituyeran con el fin de controlar la inflación instigada por los bancos comerciales. El *Second Bank of The United States*, por el contrario, fue inaugurado en 1817 como una concesión inflacionista a los bancos estatales, a los que se había consentido que se amotinaron y no pagaran en especie desde 1814. Era un débil sustituto para obligar a una genuina vuelta a los pagos en especie. Esto ya lo pusieron correctamente de manifiesto en su momento incondicionales del dinero sólido como Daniel Webster y John Randolph, de Roanoke. El senador William H. Wells, federalista de Delaware, dijo que el proyecto de Estatutos del Banco obedecía "aparentemente a la finalidad de corregir la postrada salud de nuestro papel moneda por medio de la restricción y reducción de la sobre-emisión, de papel bancario y sin embargo vino preparado para infligirnos el mismo mal; al no ser él mismo otra cosa sino una simple máquina de imprimir dinero". *Anal. of Congress*, 14 Cong, 1 Sess., 1 de abril de 1816, págs. 267-70....

También véase *ibíd.*, Págs. 1066, 1091, 1110ff.

En cuanto al Sistema de Reserva Federal, los principales argumentos a favor de su adopción eran: hacer la oferta de dinero más "elástica" y centralizar las reservas y así hacerlas más "eficientes", es decir, para facilitar y promover la inflación. Como un estímulo adicional, los requisitos mismos de las reservas mínimas se redujeron directamente al inaugurarse el Sistema de Reserva Federal. Cf. el importante trabajo aunque totalmente ignorado de C. A. Phillips, T. F. McManus, y R. W. Nelson, "*Banking and the Business Cycle*" (Nueva York: Macmillan, 1937), págs. 21ss, y *passim*. Véase también Burrell, "*The Coming Crisis in External Convertibility in U.S. Gold*", *Commercial and Financial Chronicle* (23 de abril 1959): 5.

Para un análisis de los argumentos históricos a favor de la banca libre y de la banca centralizada véase Vera C. Smith, "*The Rationale of Central Banking*" (Londres: King, 1936).

canjear sus billetes de banco por especie, es decir, que quisiera recuperar lo que era suyo, su propiedad, era un ciudadano subversivo que perseguía destruir a los bancos y a toda la economía; y así en la década de 1930 ya era fácil denunciar a los acaparadores de oro prácticamente como traidores.²³

Y así imponiendo una banca centralizada, por medio de la suspensión de los pagos en especie y fomentando que el público realizara sus transacciones diarias por medio de papel-moneda o depósitos bancarios, los Estados consiguieron coordinar su inflación y es así como se llegó a una situación en la que había una proporción cada vez mayor de sustitutos de dinero respaldados con el mismo oro (una proporción creciente de pasivos canjeables a la vista por oro y respaldados con el mismo oro). Poco después, en la década de 1930, el patrón oro —la inestable base formada por una reserva de oro sobre la que se asentaba una creciente montaña de deudas monetarias— estaba listo para hundirse con la primera oleada de corridas bancarias o con la primera depresión severa.²⁴

23.- Durante el Pánico, el economista Condy Raguet, senador del Estado de Filadelfia, escribió a un desconcertado David Ricardo de la siguiente manera:

“Usted afirma en su carta que le resulta difícil comprender por qué las personas que tenían derecho a exigir la moneda de los bancos en pago de sus billetes, siempre se abstuvo de ejercerlo. Esto, sin duda, parece paradójico que reside en un país donde era necesaria para proteger un banco de una ley del parlamento, pero la dificultad se resuelve fácilmente. El conjunto de nuestra población son o accionistas de los bancos o están en deuda con ellos Un hombre independiente, que no fuese ni accionista ni deudor, que se hubiese aventurado a obligar a los bancos a hacer justicia, habría sido perseguido como un enemigo de la sociedad". Raguet a Ricardo, 18 de Abril de 1821, en David Ricardo, "*Minor Papers on The Currency Question*", 1809-1823, ed. Jacob Hollander (Baltimore, Maryland: Johns Hopkins Press, 1932)..., Págs. 199-201.

En 1931, por ejemplo, el presidente Hoover lanzó una cruzada contra el "acaparamiento traidor". La cruzada consistió en la *Citizen's Reconstruction Organization*, encabezada por el coronel Frank Knox de Chicago. Y Jesse Jones informa que, durante la crisis bancaria de principios de 1933, Hoover estaba gravemente contemplado aplicar una olvidada ley de tiempos de guerra que asimilaba el acaparamiento a un delito. Jesse H. Jones y Edward Angly, "*Fifty Billion Dollars*" (Nueva York: Macmillan, 1951), pág. 18. Se debe señalar también aquí que los supuestos esfuerzos de la administración Hoover por retener el patrón oro es en gran parte un mito. Como declaró el Subsecretario del Tesoro de Hoover con cierto orgullo: "La salida del [de oro] no puede atribuirse a Franklin Roosevelt. Se había determinado que era necesaria por parte de Ogden Mills, Secretario de Hacienda, y por mí mismo, en mi condición de Subsecretario suyo, mucho antes de que Franklin Roosevelt asumiera el cargo". Arthur A. Ballantine, en el *New York Herald-Tribune*, 5 de mayo 1958, pág. 18.

24.- En la actualidad, el peor ejemplo de ayuda gubernamental a los bancos es el muy popular seguro de garantía de depósitos —significa que los bancos tienen prácticamente carta blanca del gobierno para protegerlos de cualquier crisis—. Como resultado, prácticamente todos los

La banca con reservas cien por cien oro.

Así hemos llegado a la diferencia fundamental entre mi posición y la de la mayoría de economistas que todavía defiende la vuelta a un patrón oro. Estos economistas, representados por el Dr. Walter E. Spahr y sus asociados del *Economist's National Committee On Monetary Policy*, esencialmente creen que el patrón oro de la etapa anterior a 1933 era una loable institución, que en su totalidad era viable, que el abandono del patrón oro en 1933 fue resultado de un acto aislado de mala voluntad y bastaría con que esa decisión se anulara para volver a establecer nuestro sistema monetario sobre una base firme. Yo, por el contrario, considero a lo acontecido en 1933, como el último eslabón de una cadena de acciones desafortunadas; en apariencia está claro que el patrón oro de la década de 1920 estaba tan viciado que estaba a punto de caer. El retorno a un patrón oro como ése, aunque superior al actual sistema, sólo allanaría el camino para otro colapso —y esta vez, me temo que el oro no tendría ninguna nueva oportunidad—. Aunque el período de transición sería más difícil, sería más conveniente para el patrón oro, y mejor para la salud económica a largo plazo del país, volver a un patrón oro más fuerte, más viable que el que perdimos.

Me atrevo a decir que mi audiencia ha estado en demasía expuesta a las enseñanzas de la Escuela de Chicago como para que la idea de una banca con reservas del cien por cien pueda provocar en ella sorpresa o extrañeza. Este tema, por supuesto, es digno de mucho más espacio que el que le puedo brindar aquí. Sólo puedo decir que mi posición en lo tocante a la banca con reservas del cien por cien difiere considerablemente en énfasis de la adoptada por la Escuela de Chicago. El grupo de Chicago, en esencia, ve razones técnicas en el dinero respaldado con reservas del cien por cien —una herramienta útil y eficaz para que el gobierno manipule la oferta de dinero sin incurrir en los retrasos y fricciones del sistema bancario—. Mis razones para defender a la banca con reservas del cien por cien se acercan mucho más al corazón de todo nuestro sistema: el libre mercado y los derechos de propiedad.²⁵ Desde mi punto de vista, cuando alguien hace promesas por las que se obliga a pagar unas sumas o a entregar unos bienes cuando le sean reclamados, o sea

controles naturales del mercado sobre la inflación bancaria han sido destruidos. Pregunta: si los bancos están por lo tanto protegidos de las pérdidas por parte del gobierno ¿En qué medida son aún instituciones privadas?

25.- La otra diferencia muy importante, por supuesto, es que yo defiendo las reservas de oro o plata al cien por cien en contraste con el patrón de moneda cien por cien fiduciaria de la Escuela de Chicago. Con reservas de oro del cien por cien, en lugar de hacer el sistema monetario más fácilmente manejable por el gobierno, se impediría por completo la intervención del gobierno en el mismo.

a la vista o a demanda, se excede y asume compromisos por encima de lo que realmente tiene, está cometiendo un fraude y como tal lo debe tratar el ordenamiento jurídico. Y eso es lo que pasa cuando un banco emite "falsos" resguardos de depósito —resguardos de depósito, por ejemplo, que representan onzas de oro que el banco en realidad no tiene en sus cofres—. Esto es falsificación legalizada; esto es crear dinero sin tener que producir y competir por los recursos con los que producen. En resumen, creo que la banca con reserva fraccionaria es moralmente destructiva y también lo es para las instituciones y principios de la economía de mercado.

Estoy familiarizado con muchos argumentos a favor de la banca con reserva fraccionaria. Existe la opinión de que es un asunto simplemente económico: los bancos empezaron teniendo reservas del cien por cien, pero luego, con astucia y agudeza, vieron que sólo una cierta proporción de esas obligaciones a la vista tendía a ser canjeada por oro de modo que parecía seguro prestarlo con fines de lucro o emitir pseudo-resguardos de depósito (ya fuesen billetes de banco o depósitos bancarios) del oro y prestarlos. El banco se nos presenta aquí en el papel de astuto empresario. Pero si lo que hace es coger dinero de la caja de la empresa e invertirlo en algunas empresas suyas también es un estafador. Como el banquero, el estafador también ve la oportunidad de obtener un beneficio *con activos ajenos*. Supongamos que el estafador sabe que el uno de junio el auditor vendrá a inspeccionar las cuentas y tiene toda la intención de devolver el "préstamo" antes de esa fecha. E imaginemos que lo devuelve ¿Es realmente cierto que nadie ha salido perdiendo y que todo el mundo ha ganado? Yo lo niego; se ha producido un robo y el robo no puede ser consentido, se ha de castigar. Vemos que para el paladín de la banca algo ha ido mal únicamente cuando todos sus clientes deciden pedir el reembolso de su propiedad y se encuentran con que ésta no está. Pero yo creo que el mal —el robo— se produce en el momento en que el estafador toma el dinero, no en el momento posterior, cuando su "préstamo" es descubierto.²⁶

Otro argumento sostiene que el hecho de que los billetes y depósitos sean reembolsables a la vista no es más que una especie de accidente; que en realidad no son más que operaciones de crédito. Los depositantes o quienes detentan billetes de banco son simples prestamistas que prestan dinero a los bancos, que a su vez actúan como sus agentes para canalizar el dinero a las empresas ¿Y por qué deberíamos impedir el crédito cuando es algo

26.- Quiero dejar muy claro que yo no acuso a los banqueros actuales de fraude consciente o de malversar fondos; la institución de la banca se ha vuelto tan sagrada y venerada que sólo podemos decir que permite un fraude legalizado, hecho que es probablemente desconocido por casi todos los banqueros. En cuanto a los orfebres que originalmente empezaron a hacer uso de estas prácticas, creo que nuestra opinión debería ser bastante más severa.

productivo? Mises ha demostrado, sin embargo, la diferencia crucial entre una *operación de crédito y de depósito*; el crédito siempre implica para el acreedor la renuncia a un bien presente (dinero) a cambio de recibir un *bien futuro*. El acreedor renuncia a un bien presente a cambio de la promesa de recibir un bien en el futuro. Pero el depósito —los billetes de banco o los saldos de una cuenta corriente bancaria a la vista dan derecho a recibir el dinero entregado— no supone que el depositante renuncie a un bien presente. Por el contrario, quien tiene un billete de banco o un depósito bancario siguen conservando su dinero (el bien presente) porque tienen un título que les da derecho a él, un recibo o resguardo de depósito, que pueden canjear en cualquier momento que deseen.²⁷ Este es el *quid* de la cuestión, y esta es la razón por la que la banca con reserva fraccionaria crea nuevo dinero, mientras que otras fórmulas crediticias no —porque los resguardos de depósito o títulos monetarios funcionan en el mercado como equivalentes o sustitutos del dinero mismo—.

A aquellos que siguen creyendo que los depósitos bancarios son en realidad, en su mayor parte, ahorros que la gente voluntariamente entrega a los bancos para que los inviertan en su nombre y que niegan que su finalidad sea mantener unas existencias o saldos líquidos de efectivo, me gustaría retarles y preguntarles: si lo que decís es verdad ¿Por qué no aceptáis modificar la estructura bancaria para convertir esos depósitos en pagarés con distintos vencimientos? La conversión de los depósitos en pagarés por supuesto supondría una enorme disminución de la oferta de dinero; pero si esos depósitos fueran simplemente una forma de crédito, entonces los depositantes no deberían tener inconveniente alguno y los teóricos que postulamos que las reservas bancarias sean del cien por cien, nos daríamos por satisfechos. Además la compra de un pagaré constituiría una auténtica

27.- "Habitualmente se reconoce que un depósito del que se puede disponer en cualquier momento por medio de billetes o cheques es una especie de transacción crediticia y jurídicamente, este punto de vista está, por supuesto, justificado; pero económicamente, ese supuesto no constituye una operación de crédito. Si crédito en sentido económico es: el intercambio de un bien presente o un servicio presente por un bien futuro o un servicio futuro, entonces es casi imposible incluir las operaciones en cuestión bajo el concepto de crédito. El depositante de una suma de dinero que adquiere a cambio de ella un título que es convertible en cualquier momento en dinero obtiene de dicho depósito exactamente el mismo servicio que la suma de dinero que aquél representa y no ha intercambiado ningún bien presente por uno futuro. El título que ha adquirido mediante su depósito es también un bien para él. El hecho de que haya decidido depositar el dinero de ninguna manera significa que haya renunciado a la inmediata disposición sobre la utilidad que le proporciona". Mises, "*The Theory of Money and Credit*", pág. 268. Lo que estoy defendiendo, en resumen, es un cambio en el marco jurídico para ajustarlo a las realidades económicas.

forma de ahorrar y de invertir un dinero ya existente que no traería consigo un arriesgado incremento de la cantidad de dinero.²⁸

En suma, definiendo que la ley se cambie para dar a los billetes y a los depósitos bancarios el tratamiento que corresponde a lo que en la práctica son, económica y socialmente: unos resguardos de depósito del patrón monetario —en suma, que se reconozca jurídicamente a los tenedores de billetes y a los titulares de depósitos como dueños del oro (o, bajo un patrón fiduciario, del dinero) que el banco guarda en sus cajas—. Con ello, al ser considerados jurídicamente como deudas, el saldo de una cuenta corriente o un billete se tendría que tratar como prueba de la existencia de un comodato.²⁹ En relación con los principios generales del Derecho esto no supondría un cambio radical, ya que los resguardos de almacén ya son ahora tratados como comodato. En cuanto a sus billetes y depósitos, los bancos serían sencillamente considerados y tratados como almacenistas de dinero.³⁰

28.- El Profesor Beckhart ha llamado recientemente nuestra atención sobre la larga y exitosa práctica de los bancos suizos consistente en emitir pagarés con diferentes vencimientos y la reciente adopción de esta práctica por Bélgica y Holanda. Mientras Beckhart contempla los pagarés para los préstamos a largo plazo solamente, no veo ninguna razón por la cual los bancos no puedan emitir pagarés a corto plazo también. Si una empresa necesita préstamos a corto plazo, puede financiarlos compitiendo con todos los demás en el mercado del ahorro voluntario ¿Por qué merece el mercado de fondos dedicados a la financiación a corto plazo el especial trato privilegiado y subsidio de crear dinero? Benjamin H. Beckhart, "*To Finance Term Loans*", New York Times 31 de mayo de 1960.

29.- "Un comodato o préstamo de uso puede ser definido como la transferencia de la propiedad personal a otra persona con el entendimiento de que la propiedad ha de ser devuelta cuando un determinado fin se haya alcanzado... En una venta, renunciamos tanto al título como a la posesión. En un préstamo de uso, nos limitamos a renunciar temporalmente a la posesión de los bienes". Robert O. Sklar y Benjamin W. Palmer, "*Business Law*" (Nueva York: McGraw-Hill, 1942), pág. 361.

Nussbaum sin duda plantea la cuestión cuando dice: "Sólo en un sentido amplio y no técnico puede considerarse a la relación del banco depositario con el depositante como de naturaleza fiduciaria. No implica propiamente ningún comodato o fianza. *El punto de vista contrario haría recaer una carga insoportable sobre las actividades bancarias*"(la cursiva es mía). Pero si tal actividad bancaria es inadecuada, ése es precisamente el tipo de carga que debe imponerse. Esto es sólo un ejemplo de lo que ocurre con la jurisprudencia cuando las consideraciones pragmáticas de "orden público" suplantán la búsqueda de principios de justicia. Arthur Nussbaum, "*Money in the Law, National and International*" (Brooklyn, N. Y. : Foundation Press, 1950), pág. 105.

30.- En cuanto a la concepción de los resguardos de almacén como comodato, cf. William H. Spencer, "*Casebook of Law and Business*" (Nueva York: McGraw-Hill, 1939), págs. 661ff.

Tal vez un sistema jurídico adecuado también debería tratar a todos los resguardos generales de depósito (que permiten al almacenista de cosa fungible devolver cualquier bien homogéneo al depositante) como "resguardos especiales de depósito", que, al igual que los conocimientos de embarque, establecen la propiedad de objetos específicos e identificados.

Como declaró Jevons, al destacar la superioridad del depósito de cosa específica y darse cuenta

El Profesor Spahr a menudo recurre a la analogía de un puente para justificar que el dinero tenga reservas fraccionarias. El constructor de un puente hace un cálculo aproximado del número de personas que van a cruzarlo todos los días. Construye el puente con esa estimación y no intenta que dé cabida a todos los habitantes de la ciudad ni a que todos decidieran cruzarlo al mismo tiempo. Pero la falacia más crítica de esta analogía es que los habitantes no tienen entonces un título jurídico que les habilite a cruzar el puente en cualquier momento (esto sería aún más evidente si el puente fuese propiedad de una empresa privada). Por otra parte, quienes tienen en su poder sustitutos del dinero sí que tienen positivamente un derecho sobre su propiedad ya que pueden canjearlos en cualquier momento que elijan hacerlo. Los títulos deben entonces ser fraudulentos, ya que no habría posibilidad de que el banco pudiera atenderlos en su totalidad.³¹

Para aquellos que quieren que el dólar sea convertible en oro, pero están satisfechos con el patrón que estaba vigente antes de 1933, podríamos citar el análisis que Amasa Walker, uno de los grandes economistas estadounidenses, hizo hace un siglo: "en tanto se disponga de especie para pagar esos billetes (respaldados con reservas fraccionarias) esa parte del numerario es en realidad convertible y equivalente a dinero, pero, en cuanto sobrepase a la

de su relación con el dinero: "El tipo más satisfactorio de documento promisorio... está representado por los conocimientos de embarque, los billetes de empeño, los resguardos de depósito portuario o certificados que establezcan la propiedad de un objeto específicamente definido ... El aspecto importante de esas notas promisorias es que *no hay posibilidad de que sean emitidos en exceso respecto de los bienes realmente depositados, a no ser que exista fraude* [la cursiva es mía]. El emisor debe actuar como un mero depositario y, como la posesión le puede ser reclamada en cualquier momento, nunca puede legalmente permitir que cualquier objeto depositado salga de su custodia hasta que sea devuelto a cambio de la nota promisorio... Más recientemente, se ha introducido un sistema mejor [que el de los resguardos generales de depósito] y cada específico lote de hierro ha sido marcado y apartado para ser canjeado por algún particular resguardo. La diferencia parece ser leve pero en realidad es muy importante ya que abre la puerta a un cumplimiento laxo del contrato. Por otra parte, ahora [con resguardos generales] se hace posible crear un suministro ficticio de una mercancía, es decir, que se haga creer que existe una oferta que no existe ... Se solía considerar una regla general del Derecho que cualquier entrega de un bien inexistente era nula y carente de efectos". ("*Money and The Mechanism of Exchange*", págs. 206-12;. véase también pág. 221).

31.- Un banco que quiebra, por tanto, no es simplemente un empresario cuyos pronósticos han ido mal. Es una empresa cuya traición a la confianza en ella depositada finalmente se ha hecho pública. Por otra parte, una regla de toda empresa es que tiene que ajustar la estructura temporal de su activo a la estructura temporal de su pasivo, por lo que los activos que tiene coincidirán con los vencimientos de sus obligaciones. La única excepción a esta regla es la de los bancos, que prestan dinero con distintos plazos de madurez, mientras que sus pasivos son todos pagaderos al instante, a la vista. Si un banco tuviera que hacer corresponder la estructura temporal de sus activos y pasivos, todos sus activos también tendrían que ser líquidos, es decir, tendrían que ser dinero en efectivo.

especie, se convierte en crédito, es sólo una promesa de pagar dinero y, como tal, es inconvertible. Una suma heterogénea de numerario [con reserva fraccionaria], por tanto, sólo puede ser considerada como parcialmente convertible; su convertibilidad será función de la proporción que guarde la especie en relación a los billetes y depósitos emitidos".³²

Para alguien que cree en la libertad de empresa, un sistema de "banca libre" tiene sin duda muchos atractivos. No sólo parece más coherente con la institución general de la libre empresa, sino que Mises y otros han demostrado que la banca libre no llevaría a la ilimitada oferta de dinero que vaticinaron los partidarios utópicos de la banca libre como Proudhon, Spooner, Greene, y Meulen, sino más bien a un dinero mucho más sólido y "más duro" que el que circula cuando los bancos están controlados por un banco central. En la práctica, por lo tanto, la banca libre se habría acercado mucho más al ideal de la banca con reservas del cien por cien que el sistema que tenemos ahora.³³ Pero si el "*libre comercio en el sector bancario es el libre comercio en la estafa*", entonces seguramente la solución más sensata sería erradicar por completo la estafa de la banca. El único argumento de Mises contra la banca con reservas del cien por cien es que ello daría entrada al desafortunado precedente del control gubernamental del sistema bancario. Pero si la banca con reservas fraccionarias es fraudulenta, entonces podría ser prohibida no por ser una forma de intervención del Estado en el sistema monetario, sino más bien por constituir una concreta y parcial aplicación de la prohibición general del recurso a la fuerza y al fraude.³⁴ Con esa prohibición

32.- "*The Science of Wealth*", 3ª ed. (Boston: Little, Brown, 1867), pág. 139. En la misma obra, Walker presenta un agudo análisis de los defectos y problemas de una moneda con reserva fraccionaria (págs. 126-232).

33.- Véase Mises, "*Human Action*", págs. 439ff. La posición de Mises es la del economista francés Henri Cernuschi, quien dijo de la banca libre que era la mejor forma de suprimir el crédito bancario basado en un dinero fiduciario: "*Quiero dar a todos el derecho a emitir billetes para que nadie deba aceptar billetes de banco por más tiempo*". (ibid., pág. 443). El economista alemán Otto Hübner mantuvo una posición similar. Véase Smith, "*Rationale of Central Banking*", passim.

34.- En resumen, la reforma legal que proyectamos cumpliría plenamente con el objetivo de Mises: "*someter al negocio bancario a las normas generales del Derecho Mercantil y Civil obligando a todos, personas físicas y sociedades, a cumplir la totalidad de sus obligaciones en plena conformidad con los términos del contrato*" ("*Human Action*", pág. 440). Otro aspecto de la banca libre es que para que funcionara, tendría que permitirse legalmente la formación de "*Ligas de Vigilantes de los Bancos*" (*Anti-Bank Vigilantes Leagues*), integradas por partidarios de la banca con reservas del cien por cien, que cuando detectaran que un banco estaba en una situación de real y fundamental insolvencia la pudieran hacer pública, de modo que todos los que tuvieran sus billetes y depósitos pudieran reclamar al unísono su reembolso.

general del fraude, mi propuesta de reforma bancaria dejaría a los bancos privados libres por completo.³⁵

Objeciones que se han formulado al sistema de reservas bancarias respaldadas al cien por cien con oro.

Se han formulado algunas comunes objeciones contra la banca con reservas del cien por cien y contra el oro monetario en particular. Un argumento generalmente aceptado para oponerse a cualquier forma de banca con reservas del cien por cien que, en especial, me parece sorprendentemente curioso, es que con reservas del cien por cien los bancos no podrían ser rentables. No veo ninguna razón por la cual los bancos no deberían ser capaces de cobrar a sus clientes por sus servicios, al igual que todas las demás empresas útiles. Este argumento descansa en los hipotéticos enormes beneficios que proporciona la banca; pero si esos beneficios fueran realmente tan importantes, entonces seguramente los consumidores estarían dispuestos a pagar por sus servicios, al igual que pagan ahora por los *traveller's checks*. Si los consumidores no estuvieran dispuestos a pagar los costos de la actividad bancaria al igual que soportan los costos de todas las demás industrias que les parecen útiles, entonces eso demostraría que las ventajas de la banca habrían sido muy sobre-estimadas. En cualquier caso, no hay ninguna razón por la que la banca no deba tener su oportunidad en un mercado libre como cualquier otra industria. Y la principal objeción contra el uso de oro como dinero es que supuestamente dejaría a la economía con una oferta monetaria insuficiente. Algunos economistas defienden un aumento a largo plazo de la oferta de dinero, de acuerdo con algún criterio: crecimiento de la población, crecimiento del volumen del comercio y otros parecidos; otros desean que la oferta monetaria pueda ajustarse para proporcionar un nivel de precios estable y fijo. En ambos casos, por supuesto, el ajuste y manipulación solo lo podría hacer el Estado. Estos economistas no han absorbido plenamente la gran lección monetaria de la Economía Clásica: que la oferta de dinero es en esencia indiferente. El dinero desempeña su función por ser un medio de intercambio; cualquier cambio en la cantidad ofertada, por lo tanto, se limitará sencillamente a ajustar el poder de compra de la unidad monetaria, es decir, la cantidad de otros bienes que el dinero podrá comprar. Un aumento en la

35.- Cf. Walker, págs. 230-31. En "*A Program for Monetary Stability*", pág. 108, Milton Friedman ha expresado su apoyo a la idea de la banca libre, pero curiosamente sólo para los depósitos; dejaría que los billetes siguieran siendo un monopolio gubernamental. Debe quedar claro que no hay una diferencia económica esencial entre billetes y depósitos. Se diferencian sólo en la tecnología utilizada en unos y otros; económicamente, ambos son promesas de pago a la vista de una cantidad fija en un estándar o patrón monetario.

oferta de dinero significa simplemente que más unidades monetarias estarán desarrollando la función social de intercambio y, por tanto, que el poder adquisitivo de cada unidad se reducirá. A causa de este ajuste, el dinero, a diferencia de todas las demás mercancías útiles que se emplean en la producción o el consumo, no confiere un beneficio social cuando aumenta su oferta. De hecho, la única razón por la que un aumento en la extracción de oro es útil se circunscribe al hecho de que la mayor oferta de oro satisfará más y mejor los usos no monetarios del oro como materia prima.

Por tanto, nunca hay una necesidad de disponer de una mayor oferta de dinero (aparte de los usos no monetarios de oro o de la plata). Un aumento de la oferta de dinero sólo puede beneficiar a un conjunto de personas a expensas de otro, y, como hemos visto, eso es precisamente lo que ocurre cuando el gobierno o los bancos inflan la oferta monetaria. Y eso es precisamente lo que mi propuesta de reforma quiere eliminar. Incidentalmente, por cierto, en realidad nunca puede haber una "escasez" monetaria ya que el hecho mismo de que el mercado haya establecido y siga utilizando el oro o la plata como una mercancía monetaria demuestra que las existencias de dichos metales son suficientes para que puedan ser un medio de intercambio útil.

La población, el volumen del comercio y todos los demás criterios que se han avanzado, son, por tanto, meramente arbitrarios e irrelevantes con respecto a la oferta de dinero. Y en cuanto al ideal de tener un nivel de precios, estable, aparte de los graves defectos que suscita elegir un índice adecuado, hay dos cuestiones que generalmente se pasan por alto. En primer lugar, el ideal de un nivel de precios estable es discutible. El acaparamiento, como hemos indicado, siempre se critica; y sin embargo es una opción deseada y expresada libremente por el mercado. Las personas con frecuencia quieren aumentar el valor real de sus saldos de efectivo o aumentar el poder adquisitivo de cada dólar. Hay muchas razones por las que pueden desear hacerlo ¿Por qué no deberían tener ese derecho igual que tienen otros derechos en un mercado libre? Y sin embargo solo lo consiguen cuando su "acaparamiento" tiene efecto y hace que bajen los precios. Sólo manteniendo mayores saldos de efectivo y haciendo así que bajen los precios puede aumentar el valor real de los dólares. No veo ninguna razón para que los manipuladores estatales puedan privar al público consumidor de ese derecho. En segundo lugar, si la gente tuviera realmente un deseo abrumador de disfrutar de un nivel de precios estable, negociaría todos sus contratos con algún índice de revisión de precios previamente acordado. El hecho de que una tabla de índices de ese tipo pocas veces se haya pactado proporciona una muestra elocuente del poco aprecio que merecen los entusiastas de la

estabilidad de precios que por medio de la coacción estatal quieren imponernos sus ambiciones.

El dinero, se dice a menudo, debe funcionar como una vara de medir y por lo tanto su valor debe ser estable y fijo. Sin embargo no es el valor sino el *peso* lo debe ser eternamente fijo, como lo son los pesos de cualquier otra cosa. Su valor, como todos los demás valores, debe dejarse al juicio, estimación y decisión final de cada consumidor individual.³⁶

El Profesor Yeager y las reservas bancarias cien por cien en oro.

Uno de los estudios más importantes sobre el patrón cien por cien oro que se ha realizado durante los últimos años es el del profesor Leland Yeager.³⁷ El profesor Yeager, aunque en realidad esté en el polo opuesto, habida cuenta de que defiende la libre fluctuación del tipo de cambio entre distintas monedas de naturaleza fiduciaria, reconoce la gran superioridad del patrón cien por cien oro sobre el tipo de patrón oro que estuvo vigente en el período previo a 1933. Las principales objeciones al patrón oro son: su vulnerabilidad a una grande y repentina deflación y las dificultades a las que se enfrentan las autoridades nacionales cuando una fuga de especie hacia el exterior amenaza las reservas de los bancos nacionales y los fuerza a contraerse. Con reservas

36.- Isabel Paterson, una estudiosa de Teoría Política totalmente ignorada, escribió lo siguiente sobre el sistema de dólar "mercancía" o "dólar compensado" de Irving Fisher —quien había hecho malabares con el peso del dólar para estabilizar su valor —: "Como en un principio todas las unidades de medida se determinan arbitrariamente, aunque no vengan fijadas por la ley, obviamente, pueden ser modificadas por ésta. La misma longitud de tela de algodón podría llamarse un día pulgada, al siguiente pie y yarda otro día; la misma cantidad de metal precioso podría denominarse diez centavos hoy y un dólar mañana, pero el resultado neto sería que las cantidades utilizadas en días diferentes no significarían lo mismo; y alguien acabaría teniendo una gran pérdida. El supuesto argumento favorable a un "dólar mercancía" es que un dólar genuino, de una cantidad fija, no siempre comprará la misma cantidad de bienes. Por supuesto que no. Si no hubiera un medio para valorar, si no existiera el dinero, ni una yarda de algodón ni una libra de queso se cambiarían siempre por una cantidad fija e invariable de cualquier otra mercancía. Se alegó que un dólar debería siempre comprar bienes de la misma calidad en la misma cantidad. No lo hará y no puede hacerlo. Eso sólo podría ocurrir si existiera la misma cantidad de dólares y las mismas cantidades de bienes de todo tipo y que de cada uno hubiera siempre y que siempre estuviera disponible para comerciar y en todo caso con una demanda exactamente proporcional; y si damos entrada a la producción y al consumo, éstos deberían proceder continuamente y al mismo ritmo para compensarse entre sí". (*"The God of The Machine"* (Nueva York: Putnam, 1943], pág. 203n).

37.- Leland B. Yeager, "*An Evaluation of Freely-Fluctuating Exchange Rates*", disertación inédita de su tesis doctoral, Universidad de Columbia, 1952.

de oro al cien por cien, Yeager reconoce que ninguno de estos problemas se plantearía:

Bajo el patrón oro internacional de dinero sólido respaldado con reservas de oro al cien por cien, la moneda de cada país podría consistir exclusivamente en oro (o bien por oro y resguardos de depósito respaldados totalmente con oro bajo la forma de papel moneda y monedas simbólicas). El gobierno y sus agencias no tendrían que preocuparse de que pudiera producirse una pérdida de sus reservas. Los almacenistas o depositarios del oro nunca se verían inquietados por las solicitudes de reembolso en oro del papel moneda, ya que cada dólar de papel moneda en circulación representaría realmente un dólar de oro depositado en un almacén. No existirían las denominadas 'políticas monetarias nacionales independientes'; el volumen de dinero de cada país estaría determinado por las fuerzas del mercado. La oferta mundial de oro se distribuiría entre los distintos países según las demandas de efectivo de los individuos residentes en ellos. No habría ningún peligro de que el oro abandonara unos países y se acumulara en exceso en otros, ya que cada individuo se cuidaría de impedir que su saldo de efectivo se redujera o expandiera hasta un monto que él considerase inapropiado en vista de sus propios ingresos y riqueza.

Bajo un patrón cien por cien oro ... los distintos países tendrían un sistema monetario común, al igual que los diferentes Estados de Estados Unidos tienen ahora un sistema monetario común. No habría más razones para preocuparse por el desequilibrio de la balanza de pagos de un país en particular de las que existen ahora para preocuparse por el desequilibrio de la balanza de pagos de la ciudad de Nueva York. Si cada individuo (e institución) se encargara de evitar el desequilibrio persistente en su balanza de pagos personal, con eso bastaría ... Las acciones de los individuos dirigidas a acomodar sus saldos de efectivo a los niveles apropiados "automáticamente" se encargarían de adecuar la oferta monetaria de cada país.

Los problemas de las reservas nacionales, de la deflación y demás, señala Yeager que son debidos a la naturaleza fraccionaria de las reservas con patrón oro, no al oro mismo. "Los sistemas nacionales de reserva fraccionaria son la verdadera fuente de la mayor parte de las dificultades de las que se culpa al patrón oro". Con reservas fraccionarias, las acciones individuales ya no bastan

para asegurar automáticamente una adecuada distribución de la oferta de oro. "Las dificultades surgen debido a que el combinado formado por las distintas monedas nacionales —que son en gran parte papel y sólo parcialmente oro— no es suficientemente internacional. Históricamente el principal defecto del patrón oro fue la necesidad de 'proteger' las reservas de oro nacionales". La banca centralizada y su gestión no sirven más que para empeorar las cosas: "En pocas palabras, tanto si un Banco Central amplifica los efectos de los flujos de oro, como si permanece pasivo frente a los mismos o los compensa, su comportamiento es incompatible con los principios de un auténtico y puro patrón oro ... En efecto, cualquier gestión monetaria atenta contra los principios de un patrón de oro puro".³⁸

A la vista de esta elocuente descripción del patrón cien por cien oro ¿Por qué lo rechaza rotundamente Yeager y reclama, en cambio, un sistema basado en la libre fluctuación de monedas fiduciarias? En gran parte porque, en periodos de depresión, sólo con dinero fiduciario puede cada Estado estabilizar el nivel de precios en su propio territorio. Ahora no puedo hacer una pausa para examinar más a fondo la política de estabilización, que yo creo que es tan engañosa y desastrosa. Sólo puedo señalar que, frente a la tesis del profesor Yeager, la bajada del nivel de precios y la depreciación de los tipos de cambio no son alternativas sencillas. Creer esto es sucumbir a un fatal holismo metodológico y abandonar la firme ruta del individualismo metodológico. Si, por ejemplo, un sindicato del acero en una zona determinada está causando desempleo en el sector al insistir en mantener sus elevados salarios cuando los precios han bajado, considero que es a la vez injusto, una causa de mala asignación y de distorsiones de la producción y que es positivamente inútil tratar de remediar el problema forzando a todos los consumidores de la zona a pagar precios más altos por sus importaciones (a través de una caída del tipo de cambio en dicha zona).

Un problema que ningún nacionalista estatista y monetarista ha podido resolver es el del límite geográfico de las monedas. Si tiene que haber distintos dineros fiduciarios nacionales y han de fluctuar entre sí ¿Cuáles han de ser los límites de la "nación"? Sin duda, las fronteras políticas tienen poco o ningún significado económico. El Profesor Yeager tiene el valor de reconocerlo y llega al extremo de llevar al concepto de monedas fiduciarias prácticamente a una *reductio (al absurdo)* al postular, o al menos considerar, que existan monedas totalmente independientes en cada región o incluso en cada localidad de una misma nación.

38.- Ibid., Págs. 9-17.

Ello no obstante, Yeager no ha llevado su *reductio* suficientemente lejos. Lógicamente, si admitimos que coexistan distintas monedas fiduciarias y que fluctúen libremente entre sí, tendremos que reconocer a cada individuo la facultad de emitir su propia y distintiva moneda. Hemos visto que en un mercado libre esto es algo que no puede pasar. Pero supongamos que llegara a hacerse realidad a impulso del sistema actual o de alguna otra forma ¿Entonces qué? En ese caso, es un hecho que habría un caos mundial puesto que habría "Rothbards", "Yeagers", "Jones" y miles de millones de otras monedas individuales fluctuando libremente en el mercado. Creo que sería instructivo que algún economista se dedicase a hacer un análisis en profundidad de lo que sería un mundo así. Creo que podemos decir con seguridad que el mundo habría vuelto a una forma enormemente compleja y caótica de trueque y que el comercio se habría virtualmente detenido. Dado que no habría ningún medio monetario para realizar intercambios. Cada concreto intercambio requeriría un "dinero" distinto. De hecho, como el dinero *significa* un medio general de intercambio, es dudoso que el propio concepto de *dinero* se pueda seguir aplicando. Ciertamente el indispensable cálculo económico, que proporcionan el dinero y el sistema de precios, dejaría de existir puesto que ya no habría una unidad de cuenta común.³⁹ Esta es una crítica seria y no descabellada a las propuestas de dinero fiduciario, porque todas ellas introducen algo de este elemento caótico en la economía mundial. En síntesis, un dinero fiduciario formado por distintas monedas fluctuando libremente entre sí es algo que destruye la función monetaria misma. Si cada individuo tuviera su propio dinero, la destrucción del propio concepto de dinero sería total; pero las monedas fiduciarias nacionales —y aún más las regionales y locales— ya han destruido parcialmente al instrumento dinero. Contradicen la esencia de la función monetaria.

Por último, el Professor Yeager se pregunta por qué "liberales ortodoxos" como Mises, Hayek y Robbins, deberían haber insistido en el "internacionalismo monetario" del patrón oro. Sin pretender hablar por ellos, creo que la respuesta se puede dividir en dos partes: (1) porque ellos favorecían la libertad monetaria en lugar de la gestión y manipulación del dinero por el gobierno y (2) porque eran partidarios de que existiera el dinero en vez del trueque —porque creían que el dinero es una de las características

39.- El Profesor Yeager admite, en efecto, que un dinero independiente para cada persona o empresa sería ir demasiado lejos. "Más allá de cierto punto indefinible, la proliferación de distintas monedas sobre territorios definidos en términos siempre más pequeños y estrechos comenzaría a negar el propio concepto de dinero." Pero mi tesis es que ese 'punto indefinible' es precisamente definible como aquél en el que se introduce el papel-moneda fiduciario para destruir el dinero del mundo". Véase Leland B. Yeager, "*Exchange Rates Within a Common Market*", Social Research (Invierno 1958): 436-37.

más importantes y significativas de la moderna economía de mercado y, de hecho, de la civilización misma—. Cuanto más generalizado sea el uso del dinero, más posibilidades habrá de que se desarrolle una economía de mercado con una mayor división del trabajo y más intercambios de bienes y servicios entre las distintas regiones. Un medio o instrumento monetario es por consiguiente crítico para el mercado libre, y cuanto más se utilice el dinero, más amplitud y profundidad tendrá el mercado y mejor funcionará. En resumen, —como la historia de la economía de mercado de siglos recientes ha demostrado— la verdadera libertad de comercio requiere de un dinero mercancía internacional, del oro y de la plata. La destrucción de un instrumento internacional como ése para sustituirlo por un dinero fiduciario integrado por las monedas de los distintos Estados, paraliza e inevitablemente destruye el libre mercado y priva al mundo de los frutos del mismo. En última instancia, la cuestión es clara: podemos regresar al patrón oro o podemos seguir el camino del dinero fiduciario y volver al trueque. Tal vez no es una hipérbole decir que de nuestra decisión depende el futuro de la civilización misma.⁴⁰

La tradición del oro al cien por cien.

Por ello sostengo que el sistema monetario más sólido y el único totalmente compatible con el mercado libre y que permite erradicar la fuerza o el fraude de cualquier tipo es el basado en un patrón cien por cien oro. Es éste el único sistema compatible con la defensa de los derechos de propiedad. Es el único sistema que asegura el fin de la inflación y, con ello, del ciclo económico.⁴¹ Y es la única forma de patrón oro que cumple plenamente el siguiente argumento de la subcomisión Douglas cuando se opuso al patrón oro: “una razón de

40.- Otras críticas de Yeager son realmente, como él mismo reconoce en un momento dado, críticas contra cualquier plan dirigido a establecer una banca con reservas del cien por cien, tanto si el dinero es fiduciario como si es oro. Se plantea, por ejemplo, el problema de cómo suprimir las nuevas modalidades de obligaciones con vencimiento a la vista que bien podrían surgir para eludir las restricciones legales. No creo que este argumento sea importante. El fraude es siempre difícil de combatir, y, de hecho, continúa existiendo en nuestros días en numerosas formas (como sucede con todos los demás tipos de delito). ¿Quiere decir esto que debemos renunciar a prohibir y sancionar el fraude y otros delitos contra las personas y la propiedad? En segundo lugar, estoy seguro de que los problemas prácticos de aplicación de la ley se reducirían en gran medida si el público recibiera una educación sólida sobre los fundamentos de la banca. Si, en definitiva, a los defensores de un dinero respaldado al cien por cien se les permitiera formar *Anti-Bank Vigilante Leagues (Ligas de Vigilantes de los Bancos)* que denunciaran la inestabilidad y la inmoralidad de la banca con reserva fraccionaria, el público estaría mucho menos inclinado a evadir tales restricciones de lo que lo está ahora.

41.- En lo que disiento de la, por lo demás, irreprochable teoría de Mises-Hayek del ciclo económico, que fue ignorada, pero no refutada, por la revolución keynesiana.

primer orden contraria a hacer que la moneda de oro sea de libre circulación es que ningún gobierno [¿Y los bancos?] debe hacer promesas ... que no sea capaz de mantener si le fuera exigido su cumplimiento. Durante más de un siglo, los sistemas monetarios ... se expandieron más rápidamente de lo que habrían podido hacerlo considerando la cantidad de oro que habían acumulado".⁴²

Si bien esto es hoy sin duda un programa "radical", es importante señalar brevemente que este programa se incardina de lleno en una gran tradición: no sólo en la tradición económica de los clásicos y de la *Currency School*, sino también en la tradición política norteamericana de los Jeffersonianos y los Jacksonianos. En esencia, ése era su programa. De paso hay que señalar que casi todos los historiadores, con la notable excepción de William Graham Sumner y Joseph Dorfman, han malinterpretado a los Jeffersonianos y Jacksonianos a los que veían como campesinos, ignorantes en asunto económicos, y como anti-capitalistas que atacaban a un sistema crediticio que no entendían. Ya esté uno de acuerdo con su posición o no, tenían un sofisticado y completo conocimiento de la economía clásica y estaban totalmente entregados a la causa del capitalismo y del libre mercado, que a su juicio se veían obstaculizados y no apoyados por la institución de la banca con reserva fraccionaria.⁴³ De hecho, casi podría decirse que estos americanos fueron miembros de la *Currency School*, que no se avergonzaron de serlo y que no guardaron la devoción casi ciega al Banco de Inglaterra de sus más pragmáticos primos británicos. En efecto, el *currency principle* o principio de circulación fue enunciado en Norteamérica varios años antes de que hiciera su aparición en Inglaterra.⁴⁴ Y en América, fundadores del *currency principle* como

42.- "*Report of The Subcommittee on Monetary, Credit and Financial Policies of the Joint Committee on the Economic Report*", 81 Cong., 2 Bess. (Washington, 1950), págs. 41ff.

43.- Los historiadores económicos conservadores de finales del siglo XIX vieron a Jackson como un campesino ignorante que trataba de destruir el capitalismo y que reclamaba del Banco Central una mayor inflación. Los progresistas de la escuela de Beard siguieron la misma táctica, excepto que aplaudieron a los jacksonianos por su presunta posición anti-capitalista. La más reciente escuela de Bray Hammond - Thomas Govan han pasado a elogiar a los *whigs* y al *Bank of The United States*, que consideran esencial para un sistema de crédito moderno frente a los absurdos planteamientos de los jacksonianos favorables a un dinero sólido.

44.- Durante el Pánico de 1819, por ejemplo, varios años antes de que de Thomas Joplin enunciara el *currency principle* o principio de circulación en Inglaterra, Thomas Jefferson, John Adams, John Quincy Adams, el gobernador Thomas Randolph, de Virginia, Daniel Raymond (autor del primer tratado de economía en los Estados Unidos), Condry Raguet y Amos Kendall escribieron a favor de una moneda de oro puro al cien por cien o un papel-moneda respaldado al cien por cien con oro. Véase Murray N. Rothbard, "*The Panic of 1819: Contemporary Opinion and Policy*", tesis doctoral (Universidad de Columbia, 1956). John Adams señaló que la emisión de papel-moneda por encima de la especie era un "robo" y Raymond calificó la práctica de "enorme fraude". El

Condy Raguet se dieron cuenta de algo que los más eminentes británicos trágicamente no vieron: que los depósitos bancarios son sustitutos del dinero tan plenamente como lo son los billetes de banco y, por consiguiente, son parte de la oferta monetaria entendida en sentido amplio.⁴⁵

Después de la Guerra Civil, los economistas defensores de un dinero sólido estaban preocupados por luchar contra el nuevo billete verde (los 'greenbacks') y los problemas del movimiento en pro de la libertad de la plata⁴⁶ con lo que la idea de un dinero cien por cien oro prácticamente desapareció de escena. Sin embargo, ya en la década de 1860, el General Amasa Walker había escrito sobre el particular para ser más tarde superado en perspicacia por el comerciante de Boston Charles H. Carroll quien en sus brillantes y olvidados escritos defendió, al igual que Walker, un dólar con reservas de oro al cien por cien tanto para los depósitos bancarios como para los billetes de banco reclamando también que la denominación "dólar" se sustituyera por la de onza o gramo de oro.⁴⁷ Un funcionario de la *United States Assay Office*, Isaiah W. Sylvester, que ha sido completamente ignorado por los historiadores, también defendió un dólar respaldado al cien por cien y patrones metálicos paralelos.⁴⁸ En el presente siglo (XX) el único economista que ha defendido un patrón oro del cien por cien, que yo sepa, ha sido el Dr. Elgin Groseclose.⁴⁹

importante ideólogo y economista francés y amigo de Jefferson, el conde Destutt de Tracy, sostuvo una opinión parecida. Cf. Michael J. L. O'Connor, "*Origins of Academics in the United States*" (New York: Columbia University Press, 1944), págs. 28, 38.

45.- El fracaso de la *Currency School* británica al no darse cuenta de esto llevó al descrédito a la Ley Peel de 1844, la cual requería reservas del cien por cien para cualquier nueva emisión de billetes de banco, pero eximió por completo de ello a los depósitos bancarios.

46.- El movimiento en pro de la libertad de la plata o de la plata libre tuvo gran importancia en la política norteamericana del siglo XIX. Sus partidarios estaban a favor de una política monetaria inflacionista impulsada por la acuñación libre de moneda de plata, a diferencia del patrón oro que era deflacionista. Sus partidarios fueron los denominados "Silverites" (Wikipedia - N. del T.).

47.- Sobre Carroll, véase Lloyd W. Mints, "*A History of Banking Theory*" (Chicago: Universidad of Chicago Press, 1945), págs. 129, 135ff, 155-56; y sobre todo la colección de escritos de Carroll, "*Organization of Debt into Currency and Other Papers*", Edward C. Simmons, ed. (Salem, N.Y. : ayer, 1972).

48.- Isaiah W. Sylvester, "*Bullion Certificates as Currency*" (Nueva York, 1882). Sobre los patrones paralelos, véase también Brough, "*Open Mints and Free Banking*", passim. Sobre la crítica de Brough por las disfunciones causadas por el uso de denominaciones independientes para las monedas, véase ibíd., pág. 93.

49.- Así Groseclose señala: "La práctica de los orfebres de utilizar los fondos depositados en su propio interés y beneficio, era esencialmente errónea, si no realmente deshonesto y fraudulenta. Un almacenista, que se apropiara de los bienes que tuviera depositados en su poder y los dedicara a su propio beneficio, ya fuera para utilizarlos él personalmente o prestárselos a un tercero, es culpable de un agravio, una conversión de bienes de la que es responsable ante ... la ley. En virtud e una casuística hoy elevada a principio económico, pero que no tiene defensores fuera del ámbito de la banca, un almacenista que emplea dinero está sujeto a una ley más que

El camino que nos queda por recorrer

Tras decidir que tenemos que volver a un patrón oro del cien por cien, nos enfrentamos con el problema de cómo conseguirlo. No hay duda sobre la dificultad del necesario período de transición hasta alcanzar nuestro objetivo. Sin embargo, una vez concluido, tendremos la satisfacción de contar con el mejor sistema monetario conocido por el hombre, habremos eliminado la inflación y terminado con los ciclos económicos y las prácticas anti-económicas e inmorales que hacen posible que ciertas personas obtengan

divina: el banquero puede utilizar libremente y en su propio y privado interés y beneficio el dinero que le ha sido confiado ...

"Tarde o temprano hemos de abandonar la pretensión de que podemos a la vez comernos el pastel y tenerlo, de que podemos tener dinero disponible en depósito listo para ser retirado en cualquier momento y al mismo tiempo haberlo prestado en mil empresas diversas y tendremos que reconocer que la única garantía de liquidez de los depósitos bancarios es que el banco tenga realmente el dinero a la espera de que en cualquier momento pueda aparecer el depositante. Esto no significaría la extinción del crédito, ni la desaparición de las instituciones de crédito. Pero significaría el divorcio del crédito y del mecanismo del dinero, que dejen de utilizarse los instrumentos de crédito como medios de intercambio ... Esto significaría la desaparición de la forma más insidiosa de crédito ficticio. Aún podríamos tener banca de inversión que ofertase crédito a largo plazo y compañías financieras dedicadas al descuento de papel comercial y a proveer de crédito a corto plazo; pero dicho crédito no supondría la transferencia de un poder de compra ficticio extraído de los embalses de un sistema bancario cuyas propias fuentes derivasen del empleo del cheque bancario; el crédito disponible sería verdadero, es decir, la transferencia de una riqueza real y presente a cambio de una riqueza que se crearía y sería devuelta en un tiempo futuro. Dicho crédito no sería inflacionario, como lo es el crédito bancario, porque el poder de compra de cada dólar puesto a disposición del prestatario sería el resultado de la abstención del ejercicio de ese poder de compra por parte de la entidad crediticia; sería simplemente la transferencia de poder de compra, no la creación de poder adquisitivo por medio de una ficción". ("Money, The Human Conflict" [Norman: University of Oklahoma Press, 1934], págs. 178, 273).

El profesor F.A. Hayek, en su "*Monetary Nationalism and International Stability*" (Nueva York: Longmans, Green, 1937), mostró su simpatía por el patrón oro al cien por cien y demostró, en un excelente análisis, la superioridad del patrón de oro puro al cien por cien sobre el patrón oro mixto de oro con reserva fraccionaria y el dinero fiduciario independiente. Al final, al parecer, descartó la propuesta debido a las dificultades de la evasión bancaria; es más, llegó a la incoherente conclusión de considerar como sistema monetario ideal el dirigido por un banco central internacional, atribuyendo al patrón oro sólo el segundo mejor puesto. Robbins, al tratar del dinero bajo un patrón oro al cien por cien, se mostró partidario de la banca libre bajo un patrón oro. Lionel Robbins, "*Economic Planning and International Order*". (London: Macmillan, 1937), págs. 269-305. En los últimos años, Hayek ha abandonado el patrón oro por completo en nombre de un patrón integrado por un compuesto de mercancías o productos básicos: "*Commodity Reserve Currency*", en su "*Individualism and Economic Order*" (Chicago: University of Chicago Press, 1948), págs. 209-19. Como la razón principal del cambio de criterio de Hayek es que la oferta total de oro no es lo suficientemente flexible para cambiar cuando es exigido (y puesto que, incluso en su trabajo anterior, Hayek escribió sobre una oferta mundial de dinero

dinero a costa de los que producen. Como al precio actual del oro, tenemos una cantidad de dólares que equivale a muchas veces el valor total en dólares de la cantidad de oro de que disponemos, quedan básicamente dos rutas alternativas y opuestas hasta conseguir establecer un patrón oro del cien por cien: o se fuerza una deflación y se reduce la oferta de dólares hasta equipararla al valor actual de las existencias de oro o se "eleva el precio del oro" (se cambia la definición del dólar reduciendo su peso en oro) hasta conseguir que la oferta acumulada de dólares que tiene la sociedad se iguale con el valor del oro que detenta. O podemos elegir una combinación de ambas opciones.

El Profesor Spahr y sus asociados desean volver al patrón oro (aunque no al patrón oro al cien por cien) al "precio" actual de 35 dólares la onza, y ponen el acento en la importancia de que el peso (en oro) del dólar sea fijo. Si fueran dólares de antes de 1933 y todavía estuviésemos bajo un patrón oro, incluso aunque fuera uno defectuoso, lo aprobaría sin ninguna duda. El principio de que el dólar sea igual a un cierto peso fijo de oro, y, sobre todo, el principio de la santidad de los contratos, son esenciales para todo nuestro sistema de propiedad privada, así que bien habría valido la pena pasar por las estrecheces de una deflación severa con tal de respetarlos. Pero es que además, hemos convertido a la deflación en un ogro absurdo y hemos pasado por alto las consecuencias saludables que una purga de deflación, que elimine las malas inversiones del periodo de auge, traería consigo y hemos demorado en demasía la ayuda que merecen grupos con ingresos fijos que han padecido durante décadas la erosión inflacionaria y que se beneficiarían por fin de una considerable caída de precios. Una deflación aguda también ayudaría a romper la concentración monopolista del poder sindical, un poder que es potencialmente tan destructivo para la economía de mercado. En cualquier caso, aunque la deflación sería nominalmente aguda, en la medida en que la gente quisiera ahorrar buena parte de su dinero, aumentaría su ahorro voluntario con el que compraría deudas de los bancos, en lugar de depósitos bancarios, lo que fomentaría el "crecimiento económico" y mitigaría los rigores de la deflación.

Por otro lado, actualmente no hay ninguna razón particular para mantener un precio de 35 dólares para la onza de oro ya que el "patrón oro" existente y la definición del dólar sólo son aplicables a los gobiernos extranjeros y a los bancos centrales; en lo que a la gente respecta, en la práctica actualmente vive bajo un patrón fiduciario. Por lo tanto, podríamos cambiar la definición del

determinada "racionalmente" y regulada por una autoridad monetaria internacional), está claro que Hayek no ve que ninguna específica oferta monetaria sea mejor que cualquiera otra, y que, por tanto, ninguna manipulación de la oferta por parte del gobierno es deseable.

dólar como paso previo para volver a un puro patrón oro y con ello no estaríamos realmente alterando el principio de fijeza. Al igual que sucede con cualquier definición de peso, la definición *inicial* es puramente arbitraria y estamos ahora tan cerca de un patrón fiduciario que, puestos a implantar un nuevo patrón oro, podríamos considerar cualquier definición inicial para el dólar.

Dependiendo de cómo definamos la oferta de dinero —y yo la definiría en términos muy amplios como saldos en dólares con un valor fijo y a la par (con el oro)— un aumento en el precio del oro que fuera suficiente para que se igualase el valor total acumulado de los dólares existentes al de las existencias de oro requeriría de un incremento de diez a veinte veces del precio en dólares del oro. Por supuesto, esto traería una enorme e inesperada ganancia para los buscadores de oro, pero eso no nos concierne. No creo que debamos impedir la entrada en masa de almas al paraíso simplemente porque los fabricantes de arpas y alas de ángel vayan a obtener una inesperada ganancia con ella. Pero sin duda un asunto de verdadera preocupación sería el enorme y muy duradero impulso que dicho cambio supondría para la extracción de oro así como el trastorno que causaría en la estructura del comercio internacional.

Cuál de esos caminos se ha de seguir, o qué particular combinación de ambos, es una cuestión reservada al pormenorizado estudio de los economistas. Obviamente poco o nada de este necesario estudio se ha realizado. Por tanto, no propongo aquí un plan detallado. Me gustaría ver que todos los que han llegado a convencerse de que es necesario un patrón oro al cien por cien se unen para estudiar cual sería la mejor forma de implantarlo bajo las condiciones hoy vigentes. En términos generales, el programa que deseo se puede resumir de la siguiente manera:

1. Conseguir un dólar de oro al cien por cien, ya sea mediante deflación de los dólares a unas existencias de oro valoradas a 35 dólares la onza o mediante incremento del "precio en dólares del oro" hasta alcanzar un valor lo suficientemente alto para que se igualen las existencias de oro y la actual oferta de dólares o una combinación de las dos soluciones.

2. Quitar al gobierno las existencias de oro y ponerlas en manos de los bancos y de la gente, con la simultánea liquidación de la Reserva Federal y exigir legalmente que todos los saldos monetarios sean al cien por cien pagaderos en oro.

3. La transferencia de todas las funciones de emisión de billetes del Tesoro y de la Reserva Federal a los bancos privados. En definitiva, se permitiría a todos los bancos emitir depósitos o billetes a discreción de sus clientes.

4. Liberar a la plata en lingotes y a los certificados de plata que los representan (que ahora serían emitidos por los bancos) de cualquier valor fijo en oro. En resumen, las onzas de plata y sus resguardos de depósito fluctuarían en el mercado, como todas las demás mercancías, en términos de oro o de dólares, proporcionando así el estatus de patrón monetario tanto al oro como a la plata con lo que tendríamos patrones paralelos aunque es de suponer que los dólares de oro serían utilizados como principal unidad de cuenta.

5. La eventual eliminación del término "dólar" pues se utilizarían sólo términos referidos al peso como el "gramo de oro" o la "onza de oro".⁵⁰ El objetivo último sería que todas las naciones retornasen su particular moneda al patrón oro, al cien por cien, y que se produjera posteriormente una mezcla de todas esas monedas nacionales para formar una unidad monetaria mundial unificada y constituida por gramos de oro. Este fue uno de los objetivos considerados en las abortadas conferencias monetarias internacionales de finales del siglo XIX.⁵¹ En un mundo así, no habría ningún tipo de cambio entre distintas monedas nacionales (solo lo habría entre el oro y la plata) porque los nombres de las monedas nacionales se habrían abandonado y habrían sido sustituidos por cantidades de oro puro de cierto peso con lo que por fin todo el dinero que hay en el mundo se vería liberado de la intervención del gobierno.

6. Acuñación privada (que es de suponer que no sería gratuita) de monedas de oro y de plata.

Disiento de la idea que han sugerido tanto el profesor Mises como Henry Hazlitt en el sentido de que la vuelta al patrón oro deba hacerse estableciendo primero un "mercado libre" del oro y separando al dólar por completo del oro, para ver luego, después de varios años, cual sería el precio que el mercado le asignaba.⁵² En primer lugar, esto cortaría el último débil eslabón que el dólar

50.- Para un elocuente alegato en favor del empleo de puras unidades de peso en vez de nombres nacionales, véase Jean-Baptiste Say, *"A Treatise on Political Economy"*, New American ed. (Philadelphia: Grigg y Elliot, 1841), págs. 256ff. Say también favoreció un mercado que fluctuara libremente entre el oro y la plata. Más recientemente, Everett R. Taylor ha defendido la acuñación privada de oro y plata, y un dólar del cien por cien oro, mientras que otro escritor, Oscar B. Johannsen, ha favorecido la acuñación privada y la banca libre bajo un patrón oro. Taylor, *"Progress Report on a New Bill of Rights"* (Diablo, Calif.: publicado privadamente, 1954); Johannsen, *"Advocates Unrestricted Private Control Over Money and Banking"*, Commercial and Financial Chronicle (12 de junio, 1958): 2622ff.

51.- Véase Barnard, *"Metric System of Weights and Measures"* y Henry B. Russell, *"International Monetary Conferences"* (Nueva York: Harper, 1898), pág. 61.

52.- Mises, *"The Theory of Money and Credit"*, pt. 4; y Henry Hazlitt, *"Return to Gold"* (Nueva York: Newsweek, 1954).

todavía mantiene con el oro y nos dejaría con un dinero enteramente fiduciario. En segundo lugar, el mercado difícilmente sería "libre", ya que es el Estado quien tendría casi todo el oro de la nación. Creo que es importante que nos movamos en la dirección inversa. El gobierno federal, después de todo, le quitó el oro del pueblo en 1933 con el pretexto de una emergencia temporal. Es importante, por razones morales y económicas, que la gente pueda recuperar su oro lo más rápidamente posible. Y puesto que el oro sigue siendo rehén de nuestros dólares, creo que el vínculo oficial y la convertibilidad oficial entre el dólar y el oro deben ser restablecidos tan pronto como se pueda persuadir al Congreso de ello. Y, por último, ya que el dólar no es más que un peso de oro, hablando con propiedad, si son lo mismo, no tiene ningún sentido disponer de un "mercado" para cambiar dólares y oro al igual que tampoco lo tendría un "mercado" en el que se canjearan billetes de un dólar por billetes de cinco dólares.

Huelga decir que el programa que he sugerido le parecerá a la mayoría de la gente algo "radical", "poco realista" y, por ello, imposible; cualquier sugerencia dirigida a cambiar el *status quo*, por pequeña que sea, puede siempre ser considerada por alguien como demasiado radical, de modo que la única forma de evitar la acusación de falta de sentido práctico es no defender jamás cambio alguno en las condiciones existentes. Sin embargo, adoptar ese enfoque equivale a negar la razón humana y seguir la corriente de los acontecimientos como hacen los animales o las plantas. Como señaló el profesor Philbrook en un brillante artículo hace algunos años, tenemos que basar nuestras convicciones políticas en lo que creemos que es mejor y tenemos después que intentar convencer a los demás de su bondad sin dar en ellas cabida a los prejuicios que tengamos en cuanto a lo que otras personas pueden aceptar.⁵³ Porque en la sociedad *alguien* debe divulgar la verdad, en contraposición a lo que es políticamente conveniente. Si los académicos y los intelectuales no lo hacen, si no pueden exponer sus convicciones respecto de lo que ellos creen que es el camino correcto, están faltando a la verdad y por lo tanto renunciando a su propia *razón de ser*. Toda esperanza de progreso social se habría entonces perdido puesto que nunca nadie avanzaría nuevas ideas ni se esforzaría por convencer a los demás de su validez.

53.- Clarence Philbrook, "«Realism» in Policy Espousal", *American Economic Review* (diciembre de 1953): 846-59.

Índice alfabético

Adams, John.....	40	Dorfman, Joseph.....	40
Adams, John Quincy.....	40	Economía clásica.....	33, 40
Anderson, Benjamin M.....	19	Economist's National Committee On Monetary Policy.....	3, 27
Angly, Edward.....	26	Einaudi, Luigi.....	17 s.
Ballantine, Arthur A.....	26	Ellis, Howard S.....	19
Banco de Inglaterra.....	40	Escuela Austriaca.....	3
Barnard, B. W.....	21	Escuela de Chicago.....	13, 27
Barnard, Frederick A.P.....	18, 45	Farrer, T.H.....	23
Beard, Charles A.....	40	Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC).....	7
Beckhart, Benjamin.....	29	Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC).....	7
Bretton Woods.....	1 ss.	Fisher, Irving.....	35
Brough, William.....	17, 21, 23, 41	Friedman, Milton.....	4, 6 s., 13, 21, 32
Burrell, O. K.....	25	Gilbert, J.C.....	19
Carroll, Charles H.....	41	Gold Standard League.....	3
Cernuschi, Henri.....	32	Gran Depresión.....	25
Certificados de depósito.....	8	Groseclose, Elgin.....	41
Ciclos económicos.....	2, 9, 39, 42	Guerra Civil.....	41
Citizen's Reconstruction Organization	26	Hammond, Bray.....	40
Conant, Charles A.....	21	Hayek, F. A.....	38 s., 42
Crecimiento de la población.....	33	Hazlitt, Henry.....	3, 45
Currency principle o principio de circulación.....	40	Heilperin, Michael Angelo.....	3
Currency School.....	40	Hiperinflación.....	8, 14
De Gaulle, Charles.....	3	Hollander, Jacob H.....	26
Deflación.....	35 s., 42 ss.	Hoover, Herbert.....	26
Destutt de Tracy, Conde.....	40	Hoselitz, Bert F.....	15
Dingwall, James.....	15	Hübner, Otto.....	32
División del trabajo.....	13, 38		

Jackson, Andrew.....	40	Plata.....	14 ss., 20, 23, 34, 39, 41, 44 s.
Jefferson, Thomas.....	40	Poder adquisitivo del dinero.....	33
Jevons, W. Stanley.....	21, 30	Proudhon, Pierre Joseph.....	32
Johannsen, Oscar B.....	45	Raguet, Condy.....	26, 40
Jones, Jesse.....	26	Randolph, John.....	25
Joplin, Thomas.....	26, 40	Randolph, Thomas.....	40
Kendall, Amos.....	40	Raymond, Daniel.....	40
Knox, Frank.....	26	Read, Leonard E.....	21
Lane, Frederic C.....	17	Ricardo, David.....	26
Laughlin, J. Laurence.....	19, 21	Riemersma, Jelle C.....	17
Leroy-Beaulieu, Paul.....	21	Robbins, Lionel.....	38, 42
Ley de Gresham.....	21 s.	Rockwell, Llewellyn H.....	9
Ley Peel de 1844.....	41	Roosevelt, Franklin D.....	3, 11, 26
López, Robert Sabatino.....	17	Rothbard, Murray N.....	9, 19, 40
Machlup, Fritz.....	4	Rueff, Jacques.....	3
Macroeconomía.....	3	Russell, Henry B.....	45
McKenna, Phillip.....	3	Samuelson, Paul.....	4
McManus, T. F.....	25	Savings and Loans.....	7
Mencken, H. L.....	6	Say, Jean-Baptiste.....	45
Menger, Carl.....	15	Schlick, Conde.....	18
Mills, Ogden.....	26	Schumpeter, Joseph A.....	19
Mints, Lloyd W.....	41	Second Bank of The United States.	25, 40
Mises, Ludwig von...3 ss., 9, 17 ss., 21, 28 s., 32, 38 s., 45		Seguro de depósitos.....	7
Monetarismo.....	4, 6, 37	Sennholz, Mary.....	19
Nelson, R. W.....	25	Señoreaje.....	22
Nivel de precios.....	33 s., 37	Simmons, Edward C.....	41
Nixon, Richard.....	5	Sistema de Reserva Federal.....	25, 44
Nussbaum, Arthur.....	30	Sklar, Robert O.....	30
O'Connor, J. L.....	40	Smith, Vera C.....	25, 32
Operación de crédito y de depósito	28	Spahr, Walter E.....	3, 6, 27, 31, 43
Oppenheimer, Franz.....	24	Spencer, Herbert.....	21
Palmer, Benjamin W.....	30	Spencer, William H.....	30
Pánico de 1819.....	25, 40	Spooner, Lysander.....	21, 32
Paterson, Isabel.....	35	Subcomisión Douglas.....	39
Patinkin, Don.....	19	Sumner, William Graham.....	40
Patrón oro clásico.....	1 s., 6	Sylvester, Isaiah W.....	41
Patrones paralelos.....	17, 41, 44	Taylor, Everett R.....	45
Philbrook, Clarence.....	46	Teorema de la regresión (Ludwig Von Mises).....	19
Phillips, C. A.....	25		

Traveller's checks.....	33	Wildcat banks.....	14, 25
Walker, Amasa.....	31 s., 41	Wu, Chi-Yuen.....	17
Webster, Daniel.....	25	Yeager, Leland.....	13, 35 ss.
Wells, William H.....	25	Young, Arthur N.....	17
Whigs.....	40		