

ACUSACIÓN CONTRA LA RESERVA FEDERAL

Murray Rothbard

INSTITUTOMISES
AUBURN, ALABAMA

Publicado en 2020 por el Instituto Mises. Este trabajo tiene licencia bajo «Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivar 4.0 Internacional»
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.es>

Mises Institute
518 West Magnolia Ave.
Auburn, Ala. 36832
mises.org
contact@mises.org

Índice

Introducción: Dinero y política.....	5
La génesis del dinero	13
¿Cuál es la cantidad óptima de dinero?	19
Inflación monetaria y falsificación	22
Falsificación legalizada	29
Banca de préstamo	31
Banca de depósito.....	35
Problemas para la banca de reserva fraccionaria: El derecho penal	42
Problemas para la banca de reserva fraccionaria: La insolvencia.....	47
Auges y declives	56
Tipos de recibos de almacén	57
Aparece el banco central.....	59
Relajando los límites de la expansión del crédito bancario	64
El banco central compra activos	66
Orígenes de la Reserva Federal: La llegada del sistema de banca nacional	71
Los orígenes de la Reserva Federal: El descontento de Wall Street.....	81
Impulsando la cartelización: La línea progresista	85
Impulsando un banco central: La manipulación de un movimiento, 1897-1902.....	93

El movimiento por el banco central resucita, 1906-1910	110
La culminación en Jekyll Island.....	118
La Fed, por fin: La inflación controlada por Morgan.....	122
El New Deal y la relegación de los Morgan	133
«Seguro» de depósito	138
Cómo dirige e infla la Fed.....	141
¿Qué se puede hacer?.....	149

Introducción: Dinero y política

Con mucho, el funcionamiento más secreto y menos revisable del gobierno federal no es, como cabría esperar, el de la CIA, la DIA o alguna otra agencia supersecreta de inteligencia. La CIA y otros operativos de inteligencia están bajo control del Congreso. Son revisables: un comité del Congreso supervisa sus operaciones, controla sus presupuestos y está informado de sus actividades encubiertas. Es verdad que las audiencias y actividades del comité están cerradas al público, pero al menos los representantes del pueblo en el Congreso aseguran cierta responsabilidad de estas agencias secretas.

Sin embargo, es poco conocido que hay una agencia federal que supera a todas las demás en secreto. El Sistema de la Reserva Federal no es responsable ante nadie, no tiene presupuesto, no está sujeto a ninguna auditoría y ningún comité del Congreso conoce o puede supervisar realmente sus operaciones. La Reserva Federal, virtualmente con el control total del vital sistema monetario de la nación, no es responsable ante nadie, y esta extraña situación, si es que se reconoce, se alaba invariablemente como una virtud.

Así que cuando tomó posesión en 1993 el primer presidente demócrata en más de una década, el indómito y venerable presidente demócrata del Comité de Banca de la Cámara, el texano Henry B. Gonzalez, presentó optimistamente algunos de sus proyectos favoritos para abrir la Fed al escrutinio público. Su propuesta parecía moderada: no pedía un control completo por el Congreso del presupuesto de la Fed. La Propuesta Gonzalez reclamaba auditorías independientes completas para las operaciones de la Fed, grabación de las reuniones del comité de políticas de la Fed y emisión de actas detalladas

de las reuniones de políticas en una semana, en lugar de permitir, como ahora, que la Fed emita vagos resúmenes de sus decisiones seis semanas después. Además, los presidentes de los doce bancos regionales de la Reserva Federal serían elegidos por el presidente de Estados Unidos en lugar de, como ahora, por los bancos comerciales de las regiones respectivas.

Cabía esperar que el presidente de la Fed, Alan Greenspan, se resistiera fuertemente a esas propuestas. Después de todo, está en la naturaleza del burócrata resistirse a cualquier limitación de su poder descontrolado. Aparentemente más sorprendente fue el rechazo del plan Gonzalez por el presidente Clinton, cuyo poder, después de todo, se vería aumentado por la medida. Las reformas de Gonzalez, declaró el presidente, «corren el riesgo de socavar la confianza del mercado en la Fed».

A la vista de esto, esta reacción presidencial, aunque tradicional entre jefes del ejecutivo, es bastante desconcertante. Después de todo, ¿no depende una democracia del derecho del pueblo a saber qué pasa en el gobierno por el que deben votar? ¿No fortalecen el conocimiento y la transparencia total la fe del público estadounidense en sus autoridades monetarias? ¿Por qué debería el conocimiento público «socavar la confianza del mercado»? ¿Por qué la «confianza del mercado» depende de asegurar mucho menos escrutinio público que el que tiene secretos militares que podrían beneficiar a enemigos extranjeros? ¿Qué pasa aquí?

La respuesta habitual de la Fed y sus defensores es que cualquiera de esas medidas, por muy marginal que sea, disminuirá la «independencia de la política» de la Fed, lo que se invoca como una evidencia absoluta. El sistema monetario es muy importante, se dice, y por tanto la Fed debe disfrutar de una independencia absoluta.

«Independencia de la política» suena bien y claro y ha sido básico en propuestas de intervención y poder burocráticos desde la Era Progresista. Barrer las calles, controlar los puertos marinos, regular la industria, proporcionar seguridad social; estas y otras funciones del gobierno se consideran «demasiado importantes» como para estar sujetas a los caprichos políticos. Pero una cosa es decir que las actividades privadas o de mercado deberían estar libres de control del gobierno y tener «independencia de la política» en ese sentido. Pero son agencia y operaciones *públicas* de lo que estamos hablando y decir que el *gobierno* debería ser «independiente de la política» conlleva implicaciones muy distintas. Pues el gobierno, al contrario que la industria privada en el mercado, no es responsable ante accionistas o consumidores. El gobierno solo puede ser responsable ante el público y sus representantes en el parlamento y si el gobierno se convierte en «independiente de la política» solo puede significar que esa esfera del gobierno se convierta en una oligarquía absoluta que se autoperpetúa y no es responsable ante nadie ni está sujeta a la capacidad del público de cambiar a su personal o «echar de ahí a los chacales». Si ninguna persona o grupo, ya sean accionistas o votantes, puede desplazar a la élite gobernante, entonces dicha élite se hace más apropiada para una dictadura que para un país supuestamente democrático. Y aun así resulta curioso como muchos autoproclamados defensores de la «democracia», ya sea nacional o global, se apresuran a defender el supuesto ideal de la independencia total de la Reserva Federal.

El representante Barney Frank (D., Mass.), copatrocinador de la Propuesta Gonzalez apunta que «si tomas los principios de los que la gente habla hoy», como «la reforma y la apertura de gobierno, la Fed los viola más que cualquier otra parte de dicho gobierno». Así que,

¿bajo qué base debería mantenerse el cacareado «principio» de una Fed independiente?

Es instructivo examinar quiénes pueden ser los defensores de este supuesto principio y las tácticas que usan. Supuestamente una agencia política que la Fed quiere particularmente que sea independiente de ella es el Tesoro de EEUU. Y aun así, Frank Newman, subsecretario del Tesoro del presidente Clinton para Finanzas Nacionales, al rechazar la reforma de González, declara: «La Fed es independiente y ese es uno de los conceptos subyacentes». Además, un pequeño punto revelador lo señala el *New York Times* al advertir la reacción de la Fed a la Propuesta González: «La Fed ya está trabajando entre bambalinas para organizar batallones de banqueros para aullar acerca de los esfuerzos por politizar el banco central» (*New York Times*, 12 de octubre de 1993). Es verdad. ¿Pero por qué deberían esos «batallones de banqueros» estar tan ansiosos y dispuestos a movilizarse a favor del control absoluto de la Fed del sistema monetario y bancario? ¿Por qué deberían los banqueros estar tan dispuestos a defender una agencia federal que los controla y regula y prácticamente determina las operaciones del sistema bancario? ¿No deberían los bancos privados querer tener algún tipo de control, algún límite, sobre su amo y señor? ¿Por qué debería un sector regulado y controlado estar tan enamorado del poder sin control de su propio controlador federal?

Consideremos cualquier otro sector privado. ¿No sería un poco sospechoso si, por ejemplo, el sector asegurador reclamara un poder sin control para sus reguladores estatales o el sector camionero el poder total para la ICC o las empresas farmacéuticas clamaran por un poder total y secreto de la Food and Drug Administration? ¿No deberíamos entonces sospechar mucho de la extramente

íntima relación entre los bancos y la Reserva Federal? ¿Qué pasa aquí? Nuestra tarea en este libro es abrir la Fed al escrutinio que desgraciadamente no está consiguiendo en la arena pública.

Poder absoluto y falta de responsabilidad por parte de la Fed son defendidos generalmente solo por una razón: que cualquier cambio debilitaría el compromiso supuestamente inflexible de la Reserva Federal en desarrollar una aparentemente permanente «lucha contra la inflación». Es la canción de la defensa de la Fed de su poder sin control. Las reformas de Gonzalez, advierten los funcionarios de la Fed, podrían verse en los mercados financieros «como debilitadoras de la capacidad de la Fed de luchar contra la inflación» (*New York Times*, 8 de octubre de 1993). En un testimonio posterior ante el Congreso, el presidente Alan Greenspan desarrollaba este punto. Los políticos, y supuestamente el público, se ven eternamente tentados de expandir la oferta monetaria y agravar así la inflación (de precios). Así, para Greenspan:

La tentación es pisar el acelerador monetario o al menos evitar el freno monetario hasta después de las próximas elecciones. Caer en tales tentaciones es como crear una inclinación inflacionista en la economía y podría llevar a inestabilidad, recesión y estancamiento económico.

La falta de responsabilidad de la Fed, añadía Greenspan, es un pequeño precio a pagar para evitar «poner la dirección de la política monetaria bajo la fuerte influencia de políticos sujetos a la presión del ciclo de elecciones a corto plazo» (*New York Times*, 14 de octubre de 1993).

Así que aquí lo tenemos. El público, en la mitología de la Fed y sus defensores, es una gran bestia,

continuamente sujeto al deseo de inflar la oferta monetaria y por tanto de someter a la economía a la inflación y sus lúgubres consecuencias. Esos temidos inconvenientes demasiado frecuentes llamados «elecciones» someten a los políticos a estas tentaciones, especialmente en instituciones políticas como la Cámara de Representantes, que se presentan ante el público cada dos años y son particularmente sensibles a la voluntad del público. La Reserva Federal, por otro lado, guiada por expertos monetarios independientes del deseo del público de inflación, está lista en todo momento para promover el interés público a largo plazo llenando las almenas en una lucha eterna contra la gorgona de la inflación. El público, en resumen, tiene una necesidad desesperada de control absoluto del dinero por parte de la Reserva Federal para salvarse de sí mismo y sus deseos y tentaciones a corto plazo. A un economista monetario, que dedicó buena parte de las décadas de 1920 y 1930 a crear bancos centrales en el Tercer Mundo, se le llamaba habitualmente «el doctor del dinero». En nuestra actual época terapéutica, tal vez a Greenspan y sus compinches les gustaría ser considerados como «terapeutas» monetarios, amables pero firmes amos a quienes investimos con un poder total para salvarnos de nosotros mismos.

Pero en esta administración de terapia, ¿dónde encajan los banqueros privados? Muy cuidadosamente, según los funcionarios de la Reserva Federal. La propuesta de González de hacer que el presidente en lugar de los banqueros regionales nombre a los presidentes regionales de la Fed, a los ojos de estos funcionarios, «hacer más difícil a la Fed reprimir la inflación». ¿Por qué? Porque la «forma segura» de «minimizar la inflación» es «hacer que los banqueros privados nombren a los presidentes del banco regional». ¿Y por qué es este papel del banquero privado una «forma segura»? Porque, según los

funcionarios de la Fed, los banqueros privados «están entre los más fieros halcones contra la inflación del mundo» (*New York Times*, 12 de octubre de 1993).

La visión del mundo de la Reserva Federal y sus defensores está ahora completa. No solo el público y los políticos son sensibles a estar eternamente sometidos a la tentación de inflar, sino que es importante para la Fed tener en una sociedad amigable con los banqueros privados. Los banqueros privados, como «los más fieros halcones contra la inflación del mundo», solo pueden reafirmar la devoción eterna de la Fed por batallar contra la inflación.

Aquí tenemos la ideología de la Fed tal y como se refleja en su propia propaganda, así como por correas de transmisión del establishment como el *New York Times* y en pronunciamiento y libros de texto de innumerables economistas. Incluso aquellos economistas a los que les gustaría ver más inflación aceptan y repiten la imagen de la Fed de su propio papel. Y aun así todo aspecto de esta mitología es el mismo reverso de la verdad. No podemos pensar correctamente acerca del dinero, la banca o la Reserva Federal hasta que esta leyenda fraudulenta se haya expuesto y demolido.

Sin embargo, hay solo un aspecto de la leyenda común que es realmente correcto: que la causa abrumadoramente dominante del virus de la inflación crónica de precios es la inflación o expansión de la oferta de dinero. Igual que un aumento en la producción u oferta de algodón causará que ese producto sea más barato en el mercado, la creación de más dinero hace que sus unidades de dinero, cada franco o dólar sea más barato y valga menos en poder adquisitivo de bienes en el mercado.

Pero consideremos el hecho acordado a la luz del mito anterior acerca de la Reserva Federal. Supuestamente tenemos al público clamando por inflación mientras la Reserva Federal, flanqueada por sus aliados, los banqueros de la nación, se enfrenta resueltamente al miope clamor público. ¿Pero cómo se supone que el público se la arreglaría para conseguir esta inflación? ¿Cómo puede el público crear, es decir, «imprimir» más dinero? Sería difícil hacerlo, ya que solo a una institución en la sociedad se le permite legalmente imprimir dinero. Quien trate de imprimir dinero se dedica al grave delito de «falsificación», que el gobierno federal se toma de verdad muy en serio. Mientras que el gobierno puede tener una opinión benigna de todos los demás delitos y faltas, incluyendo atracos, robos y asesinatos y puede preocuparse por la «juventud desfavorecida» del delincuente y tratarle tiernamente, hay *un* grupo de delincuentes a los que ningún gobierno consiente: los falsificadores. El falsificador es cazado seria y eficazmente y es apartado durante mucho tiempo, pues está cometiendo un delito que el gobierno se toma muy en serio: está interfiriendo en los ingresos del gobierno: en concreto, el poder de monopolio para imprimir dinero del que disfruta la Reserva Federal.

El «dinero», en nuestra economía, son pedazos de papel emitidos por la Reserva Federal en los que está impreso lo siguiente: «Este billete es de curso legal para todas las deudas, privadas y públicas». Este «billete de la Reserva Federal», y nada más, es dinero y todos los vendedores y acreedores deben aceptar estos billetes, les guste o no.

Así que: si la inflación crónica sufrida por los estadounidenses y en casi cualquier otro país, está causada por la continua creación de nuevo dinero y *si* en cada país su «banco central» público (en Estados Unidos,

la Reserva Federal) es la única fuente y creadora en monopolio de todo el dinero ¿quién es entonces el responsable de la plaga de la inflación? ¿Quién, salvo la misma institución que es la única con poder para crear dinero, es decir, la *propia* Fed (y el Banco de Inglaterra y el Banco de Italia y demás bancos centrales)?

En resumen: incluso examinando el problema con detalle, deberíamos ya tener un atisbo de la verdad: que el tiroteo de propaganda de que la Fed está poblando las murallas contra la amenaza de inflación producida por otros no es sino un engañoso trapicheo. La única responsable culpable de la inflación, la Reserva Federal se dedica continuamente a aumentar vocerío acerca de la «inflación», de la cual prácticamente *todos los demás* en la sociedad parecen ser responsables. Lo que estamos viendo es el viejo truco del ladrón de gritar: «¡Al ladrón!» y correr por la calle apuntando a otros. Empezamos a ver por qué siempre ha sido importante para la Fed y para otros bancos centrales, investirse con un aura de solemnidad y misterio. Pues, como veremos con más detalle, si el público supiera lo que pasa, si fuera capaz de quitar la cortina que esconde al inescrutable mago de Oz, pronto descubriría que la Fed, lejos de ser la solución indispensable al problema de la inflación, es ella misma el corazón y causa del problema. Lo que necesitamos no es una Fed totalmente independiente y todopoderosa: lo que necesitamos es que no haya Fed en absoluto.

La génesis del dinero

Es imposible entender el dinero y cómo funciona, y por tanto cómo funciona la Fed, sin ver la lógica de cómo se desarrollaron el dinero, la banca y la banca centralizada. La razón es que el dinero es único en la posesión de un componente histórico vital. Podemos explicar las

necesidades y la demanda de todo lo demás: pan, computadoras, conciertos, aviones, atención médica, etc., con solo ver cómo valoran ahora estos bienes y servicios los consumidores. Pues todos estos bienes se valoran y compran por sí mismos. Pero el «dinero»: los dólares, francos, liras, etc. se compran y aceptan en el intercambio no por el valor que los trozos de papel tienen por sí mismos, sino porque todos esperan que los demás aceptarán estos billetes en el intercambio. Y estas expectativas son generales porque estos billetes han sido realmente aceptados en el pasado inmediato y más remoto. Un análisis de la historia del dinero es, por tanto, indispensable para entender cómo funciona hoy el sistema monetario.

El dinero no empezó ni pudo empezar con algún contrato social arbitrario o con alguna institución pública que decretara que todos tenían que aceptar los billetes que emitía. Ni siquiera la coacción podría obligar a personas e instituciones a aceptar billetes sin sentido de los que no habían oído hablar y que no mostraban ninguna relación con cualquier otro dinero preexistente. El dinero aparece en el mercado libre, ya que las personas en el mercado tratan de facilitar el proceso vital del intercambio. El mercado es una red, una celosía de dos personas o instituciones intercambiando dos mercancías distintas. Las personas se especializan en producir distintos bienes o servicios y en intercambiar luego estos bienes en las condiciones que se acuerden. Jones produce un barril de pescado y lo intercambia por la fanega de trigo de Smith. Ambas partes realizan el intercambio porque esperan beneficiarse, sí que el mercado libre consiste en una red de intercambios que son mutuamente beneficiosos a cada paso del camino.

Pero este sistema de «intercambio directo» de bienes útiles o «trueque» tiene graves limitaciones con las que se

enfrentan enseguida los intercambiadores. Supongamos que a Smith no le gusta el pescado, pero a Jones, un pescador, le gustaría comprar su trigo. Jones intenta entonces encontrar un producto, digamos mantequilla, no para usarlo él, sino para revendérselo a Smith. Jones realiza en este caso un «intercambio indirecto», en el que compra mantequilla, no por sí misma, sino para su uso como «medio» o intermedio en el intercambio. En otros casos, los bienes son «indivisibles» y no pueden partirse en partes pequeñas para usarlos en el intercambio directo. Por ejemplo, supongamos que a Robbins le gustaría vender un tractor y luego comprar multitud de bienes distintos: caballos, trigo, cuerda, barriles, etc. Está claro que no puede partir el tractor en siete u ocho partes e intercambiar cada parte por un bien que desea. Lo que tendrá que hacer es realizar un «intercambio indirecto», es decir, vender el tractor por una mercancía más divisible, digamos 100 libras de mantequilla y luego cortar la mantequilla en partes divisibles e intercambiar cada parte por el bien que desea. Robbins estaría también usando la mantequilla como medio de intercambio.

Una vez que una mercancía concreta empieza a usarse como medio, este mismo proceso tiene un efecto espiral o de bola de nieve. Por ejemplo, si muchas personas en una sociedad empiezan a usar la mantequilla como medio, la gente apreciará que en esa región concreta la mantequilla se está convirtiendo en especialmente mercadeable, o aceptable en el intercambio, así que demandarán más mantequilla en el intercambio para usarla como medio. Y así, al ser cada vez más conocido su uso como medio, este uso se retroalimenta, hasta que la mercancía rápidamente se usa de forma generalizada en la sociedad como medio de intercambio. Una mercancía que se usa generalmente como medio de intercambio se define como *dinero*.

Una vez un bien pasa a usarse como dinero, el mercado se expande rápidamente y la economía se convierte en notablemente más productiva y próspera. La razón es que el sistema de precios se simplifica enormemente. Un «precio» es sencillamente los términos de intercambio, la relación de las cantidades de los dos bienes intercambiados. En todo intercambio, la cantidad x de una mercancía se intercambia por la cantidad y de otra. Tomemos el intercambio entre Smith y Jones indicado antes. Supongamos que Jones intercambia 2 barriles de pescado por 1 fanega de trigo de Smith- En ese caso, el «precio» del trigo en términos de pescado es de 2 barriles de pescado por fanega. Inversamente, el «precio» del pescado en términos de trigo es de media fanega por barril. En un sistema de trueque, conocer el precio relativo de algo se convertiría rápidamente en algo imposible: así, el precio de un sombrero podrían ser 10 caramelos o 6 barras de pan o $1/10$ de un televisor y así sucesivamente. Pero una vez se ha creado el dinero en el mercado, todo intercambio concreto incluye la mercancía-dinero como una de las dos mercancías. Jones venderá pescado por la mercancía monetaria y luego «venderá» el dinero a cambio de trigo, zapatos, tractores, entretenimiento o lo que sea. Y Smith venderá su trigo de la misma manera. Como consecuencia, todo precio se calculará sencillamente en términos de su «precio monetario», su precio en términos de la mercancía-dinero común.

Así, supongamos que la mantequilla se ha convertido en el dinero de la sociedad por este proceso de mercado. En ese caso, todos los precios de los bienes y servicios se calculan en sus respectivos precios monetarios: así, un sombrero puede intercambiarse por 15 onzas de mantequillas, una barra de caramelo podría valer 1,5 onzas de mantequilla, un televisor 150 onzas, etc. Si se quiere saber el precio de mercado de un sombrero comparado con otros bienes, no se necesita conocer

directamente el precio relativo: todo lo que hace falta saber es que el precio monetario del sombrero es de 15 onzas mantequilla o una onza de oro, o cualquiera que sea la mercancía y entonces será fácil calcular los diversos bienes en términos de sus respectivos precios monetarios.

Otro grave problema del mundo del trueque es que es imposible para una empresa calcular cómo le va, si está obteniendo beneficios o incurriendo en pérdidas, más allá de una estimación muy primitiva. Supongamos que somos una empresa y estamos tratando de calcular nuestra renta y nuestros gastos para el mes anterior. Y listamos nuestras rentas: «Veamos, el mes pasado conseguimos 20 metros de cordel, 3 bacalaos, 4 pilas de madera, 3 fanegas de trigo, etc.» y «pagamos: 5 barriles vacíos, 8 libras de algodón, 30 ladriollos, 5 kilos de carne». ¿Cómo es posible saber si lo estamos haciendo bien? Sin embargo, una vez se establece un dinero en la economía, el cálculo empresarial se convierte en sencillo: «El mes pasado conseguimos 500 onzas de oro y pagamos 450 onzas de oro. Beneficio neto: 50 onzas de oro». Así que el desarrollo de un medio general de intercambio es un requisito crucial para el desarrollo de cualquier tipo de economía floreciente de mercado.

En la historia de la humanidad, toda sociedad, incluyendo las tribus primitivas, desarrolló rápidamente moneda de la manera anterior, en el mercado. Se han usado muchas mercancías como dinero: azadas de hierro en África, sal en África occidental, azúcar en el Caribe, pieles de castor en Canadá, bacalao en la Nueva Inglaterra colonial, tabaco en Maryland y Virginia coloniales. En los campos alemanes de soldados británicos prisioneros de guerra durante la Segunda Guerra Mundial, el continuo intercambio de paquetes de CARE generó enseguida un «dinero» con el que se daba y calculaba el precio de todos los demás bienes. Los cigarrillos se convirtieron en el

dinero en estos campos, no debido a ninguna imposición de los oficiales alemanes o británicos ni por ningún súbito acuerdo: apareció «orgánicamente» del trueque en mercados desarrollados espontáneamente dentro de los campos.

Sin embargo, a lo largo de todas estas épocas y sociedades dos mercancías, si la sociedad tenía acceso a ellas, eran fácilmente capaces de superar al resto y de establecerse en el mercado como los únicos dineros. Eran el oro y la plata.

¿Por qué el oro y la plata (y, en menor medida, el cobre cuando los otros dos estaban disponibles)? Porque el oro y la plata son superiores en diversas cualidades «monetarias», cualidades que necesita un bien para ser seleccionado por el mercado como dinero. El oro y la plata son muy valiosos por sí mismos, por su belleza; su oferta está lo suficientemente limitada como para tener un valor generalmente estable, pero no son tan escasos como para que no puedan dividirse por igual para su uso (el platino se encontraría en esta última categoría); tienen una amplia demanda y son fácilmente transportables; son enormemente divisibles, ya que pueden dividirse en pequeñas piezas y mantener una porción *pro rata* de su valor; pueden hacer homogéneos con facilidad, de manera que una onza sea como otra y son muy duraderos, conservando así un almacén de valor en un futuro indefinido. (Mezcladas con una pequeña cantidad de aleación, las monedas de oro han sido capaces de durar literalmente miles de años). Fuera del hermético entorno del campo de prisioneros de guerra, los cigarrillos habrían funcionado mal como dinero porque se fabrican con demasiada facilidad: en el mundo exterior, la oferta de cigarrillos se habría multiplicado rápidamente y su valor habría disminuido casi hasta cero. (Otro problema de los cigarrillos como dinero es que no son duraderos).

Todo bien en el mercado se intercambia en términos de las unidades cuantitativas relevantes: comerciamos en «fanegas» de trigo, «paquetes» de 20 cigarrillos, «un par» de cordones; un televisor, etc. Estas unidades se reducen a número, peso o volumen. Los metales invariablemente se intercambian y por tanto reciben precio en términos de *peso*; toneladas, libras, onzas, etc. Así que las monedas se han comercializado generalmente en unidades de peso, en cualquier idioma que se use en esa sociedad. Consecuentemente, toda unidad monetaria moderna se originó como una *unidad de peso de oro o plata*. ¿Por qué la unidad monetaria británica se llama «libra esterlina»? Porque originalmente, en la Edad Media, eso era precisamente lo que era: una libra de peso de plata. El «dólar» nació en la Bohemia del siglo XVI, como una moneda de plata de una onza muy apreciada y de gran circulación acuñada por el Conde de Schlick, que vivía en Joachimsthal. Fueron conocidas como joachimsthalers o schlichtenthalers y, siendo la naturaleza humana como es, pronto se abreviaron popularmente como «thalers» o «táleros» convirtiéndose luego en «dólares» en España. Cuando se fundaron los Estados Unidos, pasamos de la libra británica como moneda al dólar, definiendo el dólar como aproximadamente 1/20 de una onza de oro o 0,8 onzas de plata.

¿Cuál es la cantidad óptima de dinero?

Las existencias totales, u oferta, o cantidad de dinero en cualquier área de la sociedad en cualquier momento concreto es sencillamente la suma total de todas las onzas de oro, o unidades de dinero, en esa sociedad o región concreta. A los economistas les ha preocupado a menudo la pregunta: ¿cuál es la cantidad «óptima» de dinero y

cuáles deberían ser las existencias totales de dinero?
¿Cómo de rápido debería «crecer» ese total?

Sin embargo, si consideramos cuidadosamente esta pregunta habitual, nos resultaría algo peculiar. Después de todo, ¿por qué nadie se pregunta cuál es la «oferta óptima» de melocotón enlatado hoy o en el futuro? ¿O de juegos de Nintendo? ¿O de zapatos de señora? De hecho, la misma pregunta es absurda. Un hecho esencial en toda economía es que todos los recursos son escasos en relación con los deseos humanos: si un bien no fuera escaso, sería superabundante y por tanto tendría precio, como paso con el aire, con un precio cero en el mercado. Por tanto, en igualdad de condiciones, cuantos más bienes tengamos disponibles, mejor. Si alguien encuentra una nueva mina de cobre o una manera mejor de producir trigo o acero, estos aumentos en la oferta de bienes confieren un beneficio social. Cuantos más bienes, mejor, salvo que volvamos al Jardín del Edén, pues esto significaría que se ha aliviado más escasez natural y que han aumentado los niveles de vida en la sociedad. Es porque la gente ve lo absurdo de esa cuestión por lo que prácticamente nunca se ha planteado.

Pero entonces, ¿por qué se considera la oferta óptima de dinero como un problema? Porque, aunque el dinero, como hemos visto, es indispensable para el funcionamiento de una economía más allá de su nivel más primitivo y aunque la existencia de dinero confiere enormes beneficios sociales, esto no significa en modo alguno que, como pasa con todos los demás bienes, en igualdad de condiciones, cuanto más haya, mejor. Pues cuando aumentan los suministros de otros bienes, o bien tenemos más bienes de consumo que pueden usarse, o bien tenemos más recursos o capital que pueden emplearse para producir una mayor oferta de bienes de

consumo. ¿Pero en qué beneficia directamente un aumento en la oferta de dinero?

Después de todo, el dinero no puede comerse ni emplearse en producción. La mercancía-dinero, actuando como dinero, solo puede usarse en el intercambio, en facilitar la transferencia de bienes y servicios y en hacer posible el cálculo económico. Pero una vez se ha creado el dinero en el mercado, no se necesitan aumentos en su oferta y no realizan ninguna función social genuina. Como sabemos por la teoría económica general, el resultado invariable de un aumento en la oferta de un bien es rebajar su precio. Para todos los productos, salvo el dinero, ese aumento es beneficioso socialmente, ya que significa que la producción y los niveles de vida han aumentado en respuesta a la demanda del consumidor. Si el acero o el pan o la vivienda son más abundantes y más baratos que antes, se beneficia el nivel de vida de todos. Pero un aumento en la oferta del dinero no puede aliviar la escasez natural de los bienes de consumo o capital: todo lo que hace es hacer más barato el dólar o el franco, es decir, rebajar su poder adquisitivo en términos de todos los demás bienes y servicios. Una vez un bien se ha establecido como dinero en el mercado, ejerce todo su poder como mecanismo de intercambio o instrumento de cálculo. Todo lo que puede hacer un aumento en la cantidad de dólares es diluir la eficacia, el poder adquisitivo, de cada dólar. Aquí aparece la gran verdad de la teoría monetaria: una vez una mercancía tiene suficiente oferta como para ser adoptada como dinero, no se necesita ningún aumento adicional en la oferta monetaria. *Cualquier* cantidad de dinero en la sociedad es «óptima». Una vez se ha establecido un dinero, un aumento en su oferta no produce ningún beneficio social.

¿Significa eso que, una vez que el oro se convirtió en dinero, toda excavación minera y producción de oro fuera

un desperdicio? No, porque una mayor oferta de oro permitía un aumento en el uso *no* monetario del oro: joyería más abundante y barata, adornos, empastes dentales, etc. Pero no se necesitaba más oro como *dinero* en la economía. Así que el dinero es único entre los bienes y servicios porque los aumentos en su oferta no son ni beneficiosos ni necesarios; de hecho, esos aumentos solo diluyen el valor único del dinero: ser un objeto digno de intercambio.

Inflación monetaria y falsificación

Supongamos que un metal precioso como el oro se convierte en el dinero de una sociedad y que determinado peso en oro se convierte en la unidad de moneda con la que se calculan todos los precios y activos. Entonces, mientras la sociedad se mantenga en su «patrón» puro de oro o plata, probablemente haya solo aumentos graduales anuales en la oferta de dinero, a partir de la producción de las minas de oro. La oferta de oro está muy limitada y resulta caro extraer más oro y la gran durabilidad del oro significa que cualquier producción anual constituiría una porción pequeña de las existencias totales de oro acumuladas durante siglos. La moneda permanecerá en un valor prácticamente estable; en una economía en progresión, la producción anual aumentada de bienes hará más que compensar el aumento gradual de las existencias monetarias. El resultado será una caída gradual en el nivel de precios, un aumento en el poder adquisitivo de la unidad monetaria o la onza de oro año tras año. El nivel de precios que baja lentamente significará un aumento anual constante del poder adquisitivo del dólar o el franco, animando al ahorro de dinero y a la inversión en producción futura. Una producción en aumento y un nivel de precios a la baja significan un aumento constante en el nivel de vida de

cada persona en la sociedad. Normalmente, el coste de la vida cae constantemente, mientras que los salarios monetarios permanecen constantes, lo que significa que los salarios «reales» o los niveles de vida de todos los trabajadores aumentan constantemente año tras año. Estamos tan condicionados por la permanente inflación de precios que la idea de precios *bajando* todos los años es difícil de asimilar. Y aun así, en general los precios cayeron todos los años desde el inicio de la Revolución Industrial a finales del siglo XVIII hasta 1940, con la excepción de los periodos de grandes guerras, cuando los gobierno inflaban la oferta monetaria radicalmente e impulsaban al alza los precios, después de lo cual volverían a bajar gradualmente una vez más. Tenemos que darnos cuenta de que precios a la baja no significa depresión, ya que los costes están bajando debido a una mayor productividad, de manera que los beneficios no se están hundiendo. Si nos fijamos en las espectaculares caídas de precios (en términos *reales* todavía más que en términos monetarios) en años recientes en campos particularmente en auge como computadoras, calculadoras, y televisores, podemos ver que precios a la baja no tiene que significar depresión en modo alguno.

Pero supongamos que es este ideal de prosperidad, moneda fuerte y cálculo monetario con éxito, aparece una serpiente en el Edén: la tentación de *falsificar*, de crear un objeto casi sin valor que engañe a la gente para pensar que es el dinero-mercancía. Es instructivo ver el resultado. La falsificación crea un problema en la medida en que tenga «éxito», es decir, en la medida en que la falsificación esté tan bien hecha que no se descubra.

Supongamos que Joe Doakes y sus alegres muchachos han inventado una falsificación perfecta: bajo un patrón oro, un objeto de latón o plástico que se parece exactamente a una moneda de oro o, con el actual patrón

de papel moneda, un billete de 10\$ que simula exactamente un billete de 10\$ de la Reserva Federal. ¿Qué pasaría?

En primer lugar, la oferta de moneda agregada del país aumentaría en la cantidad falsificada; igualmente importante, la moneda aparecería *primero* en manos de los propios falsificadores. En resumen, la falsificación implica un doble proceso: (1) aumentar la oferta total de dinero, impulsando así al alza los precios de bienes y servicios y rebajando en por adquisitivo de la unidad monetaria y (2) cambiar la distribución de renta y riqueza, colocando desproporcionadamente más dinero en manos de los falsificadores.

La primera parte del proceso, aumentar la oferta monetaria total en el país, era el objeto de la «teoría de la cantidad» de los economistas clásicos británicos, desde David Hume hasta Ricardo y continúa siendo el objeto del estudio de Milton Friedman y la monetarista «Escuela de Chicago». David Hume, ara demostrar el efecto inflacionista e improductivo del papel moneda, postulaba lo que me gusta llamar el modelo «Ángel Gabriel», en el que el ángel, después de oír los ruegos de más dinero, doblaba mágicamente el dinero en efectivo de todos de la noche a la mañana. (En este caso, el ángel Gabriel sería el «falsificador», aunque por motivos benevolentes). Está claro que, aunque todos estarían eufóricos por la aparente duplicación de su riqueza monetaria, la sociedad no habría mejorado en modo alguno: no habría ningún aumento en capital ni productividad ni suministro de bienes. Al correr la gente a gastar el nuevo dinero, su único impacto sería que todos los precios prácticamente se doblarían y que el poder adquisitivo del dólar o el franco se recortaría a la mitad, sin obtener ningún beneficio social. Un aumento en el dinero solo puede diluir la eficacia de cada unidad de dinero. La versión más

moderna, aunque igualmente mágica, de Milton Friedman es la del «efecto helicóptero», en el que postula que el aumento anual del dinero creado por la Reserva Federal se haría llover sobre cada persona proporcionalmente a su dinero actual en efectivo por medio de helicópteros mágicos del gobierno.

Aunque el análisis de Hume es perspicaz y correcto tal y como se expresa, deja fuera el esencial efecto redistributivo. El «efecto helicóptero» de Friedman distorsiona gravemente el análisis al estar configurado de tal manera que se han descartado los efectos redistributivos desde el principio. Lo que pasa es que mientras podemos suponer motivos benignos para el ángel Gabriel, no podemos suponer lo mismo para el gobierno falsificador de la Reserva Federal. De hecho, sería difícil ver para cualquier falsificador terrenal la razón para falsificar si todas las personas van a recibir el nuevo dinero proporcionalmente.

Así que, en la vida, real, lo que se intenta con la falsificación es crear un *proceso*, un proceso de transmitir dinero nuevo de un bolsillo a otro, y no el resultado de una expansión mágica e igualmente proporcional del dinero simultáneamente en todos los bolsillos. Ya sea falsificando con la fabricación de monedas de latón o plástico que simulan oro o imprimiendo papel moneda que se parezca al público, la falsificación es siempre un proceso en el que el falsificador obtiene *el primero* el nuevo dinero. Este proceso se recogía en una antigua viñeta del *New Yorker* en la que un grupo de falsificadores ven cómo aparece el primer billete de 10\$ de su imprenta casera. Uno comenta: «¡Tío, esto va a hacer que aumenten las compras en el barrio!»

Y está claro que era así. Las primeras personas que consiguen el nuevo dinero son los falsificadores, que lo usan luego para comprar diversos bienes y servicios. Los

segundos receptores del nuevo dinero son los comerciantes que vendieron esos bienes a los falsificadores. Y así sucesivamente el nuevo dinero se extiende a través del sistema, pasando de un bolsillo o caja a otro. Al ir haciéndolo, hay un efecto redistributivo inmediato. Pues primero los falsificadores, luego los comerciantes, etc. tienen dinero nuevo y nueva renta monetaria que usan para pagar más por bienes y servicios, aumentando su demanda y aumentando los precios de los bienes que compran. Pero al ir aumentando los precios en respuesta a la mayor cantidad de dinero, los que todavía no hayan recibido el nuevo dinero encontrarán que han aumentado los precios de los bienes compran, sin hayan aumentado sus precios de venta o rentas. En resumen, los primeros receptores del nuevo dinero en esta cadena de acontecimiento del mercado ganan a costa de quienes reciben el dinero hacia el final de la cadena y todavía peores perdedores son las personas (por ejemplo, gente con rentas fijas, como anualidades, intereses o pensiones) que nunca reciben en absoluto ese dinero. Así que la inflación monetaria actúa como un «impuesto» oculto que los primeros receptores expropian a (es decir, ganan a costa de) los últimos receptores. Y, por supuesto, como el primerísimo receptor del nuevo dinero es el falsificador, la ganancia del falsificador es la mayor. Este impuesto es especialmente insidioso, porque está oculto, porque pocas personas entienden el proceso del dinero y la banca y porque es demasiado fácil culpar a avariciosos capitalistas, especuladores, consumidores descontrolados o cualquier otro grupo social fácil de denigrar por los precios en aumento o a la «inflación de precios» causada por la inflación monetaria. Evidentemente también interesa a los falsificadores distraer la atención de su propio papel esencial en denunciar a todos y cada uno de los demás grupos e instituciones como responsables de la inflación de precios.

El proceso de inflación es especialmente insidioso y destructivo porque todos disfrutan de la sensación de tener más dinero, mientras que generalmente se quejan de las consecuencias de tener más dinero, es decir, los precios más altos. Pero como hay una demora temporal inevitable entre el aumento en las existencias de dinero y sus consecuencias en precios en aumento, y como la gente en general sabe poco de economía monetaria, es muy fácil engañarla para que la culpa recaiga sobre los hombros mucho más visibles que los de los falsificadores.

El gran error de todos los teóricos cuantitativos, desde los clásicos británicos hasta Milton Friedman, es suponer que el dinero es solo un «velo» y que los aumentos en la cantidad de dinero solo influyen en el nivel de precios o en el poder adquisitivo de la unidad monetaria. Por el contrario, una de las contribuciones más notables de los economistas de la «Escuela Austriaca» y sus predecesores, como el economista franco-irlandés de principios del siglo XVIII, Richard Cantillon, es que, además de este efecto cuantitativo y agregativo, un aumento en la oferta monetaria también cambia la distribución de la riqueza y la renta. Este efecto de onda también altera la estructura de los precios relativos y por tanto los tipos y cantidades de bienes que se producirán, ya que los falsificadores y otros receptores tempranos tendrán distintas preferencias y patrones de gasto que los últimos receptores, que se ven «gravados» por los receptores anteriores. Además, estos cambios de distribución de renta, gasto, precios relativos y producción serán permanentes y no se limitarán a desaparecer, como suponen alegremente los teóricos cuantitativos, cuando hayan pasado los efectos del aumento en la oferta monetaria.

En resumen, la idea austriaca sostiene que falsificar tendrá consecuencias mucho más desgraciadas para la

economía que una simple inflación en el nivel de los precios. Habrá otras distorsiones, además permanentes, de la economía que la alejen de patrón del mercado libre que responde a consumidores y poseedores de derechos de propiedad en una economía libre. Todo esto nos lleva a un aspecto importante de la falsificación que no debería olvidarse. Además de su distorsión económica más estricta y sus desafortunadas consecuencias, la falsificación menoscaba gravemente la base moral y de derechos de propiedad que se encuentra en la base de cualquier economía de libre mercado.

Así que consideremos una sociedad de libre mercado en la que el oro es el dinero. En esa sociedad, solo se puede adquirir oro de tres maneras: (a) extrayendo más oro de las minas; (b) vendiendo un bien o servicio a cambio de oro que posea otro; o (c) recibiendo el oro como un regalo voluntario o legado de otro poseedor de oro. Cada uno de estos métodos funciona dentro de un principio de defensa estricta del derecho de todos a su propiedad privada. Pero supongamos que aparece en escena un falsificador. Al crear monedas falsas de oro puede adquirir dinero de una manera fraudulenta y coactiva y con ellas entrar en el mercado para arrebatar bienes a dueños legítimos de oro. De esta manera, roba a los dueños actuales de oro con tan seguridad, e incluso más masivamente, que si robara en sus casas o cajas fuertes. De esta manera, sin romper ni entrar realmente en las propiedades de otros, puede robar insidiosamente los frutos de su trabajo productivo y hacerlo a costa de todos los tenedores de dinero y, en concreto, de los posteriores receptores del nuevo dinero.

Por tanto, la falsificación es inflacionista, redistributiva, distorsiona el sistema económico y equivale a un robo y expropiación invisibles y silenciosos de todos los dueños legítimos de propiedad en la sociedad.

Falsificación legalizada

Normalmente se denuesta a los falsificadores, y con razón. Una razón por la que el oro y la plata son buenas monedas es que son fácilmente reconocibles y son particularmente difíciles de simular con falsificaciones. El «recorte de monedas», la práctica de limar los bordes de las monedas se detuvo en la práctica al desarrollar el proceso de «fresado» (poniendo rayas verticales en los bordes de las monedas). Por tanto, la falsificación privada nunca ha sido un problema importante. Pero ¿qué pasa cuando el gobierno aprueba y legaliza en la práctica la falsificación, ya sea para sí mismo o para otras instituciones? Entonces la falsificación se convierte realmente en un grave problema económico y social. Pues no hay nadie que vigile a nuestros vigilantes frente a sus depredaciones de propiedad privada.

Históricamente, ha habido dos tipos principales de falsificación legalizada. Uno es el *papel moneda público*. Bajo un patrón oro, digamos que la unidad de moneda de una sociedad se ha convertido en «un dólar», definido como 1/20 de una onza de oro. Al principio, se acuñan monedas con un peso certificado de oro. Luego, en un momento determinado, la primera vez en las colonias norteamericanas en 1690, un gobierno central, tal vez por andar escaso de oro, decide imprimir billetes en papel que indican pesos en oro. Al principio, el gobierno imprime el dinero como si fuera equivalente al peso en oro: un billete de «diez dólares» se denomina así porque implica una equivalencia con una moneda de oro de «diez dólares», es decir, una moneda que pesa ½ onza de oro. Al principio se mantiene la equivalencia, porque el gobierno promete la redención de este billete en la misma cantidad de oro si se presenta al Tesoro público. Se promete que un billete de «diez dólares» se cambiará por ½ onza de oro. Y al principio, si el gobierno tiene poco o ningún oro a mano,

como pasaba en Massachusetts en 1690, la promesa explícita o implícita era que muy pronto, en un año o dos, los billetes *serían* redimibles en ese peso en oro. Y si la gente sigue confiando en el gobierno, podría, en principio aceptar esos billetes como equivalentes al oro.

Mientras los billetes sean tratados en el mercado como equivalentes al oro, los billetes recién emitidos se suman a la oferta monetaria total y también sirven para redistribuir la renta y riqueza de la sociedad. Así, supongamos que el gobierno necesita dinero rápidamente por cualquier razón. Solo tiene unas existencias a mano de dos millones de dólares: rápidamente emite cinco millones en papel moneda y lo gasta en lo que considera necesario, por ejemplo, en ayudas y préstamos a parientes de altos cargos públicos. Supongamos, por ejemplo, que las existencias totales de oro existentes en el país son 10 millones de dólares, de las cuales 2 millones están en manos del gobierno; así que la emisión de otros 5 millones en billetes aumenta la cantidad total de existencias monetarias en el país en un 50%. Pero los nuevos fondos no se distribuyen proporcionalmente: por el contrario, los nuevos 5 millones van primero al gobierno. Luego a los parientes de los cargos públicos, luego a quienes les vendan bienes y servicios a esos parientes y así sucesivamente.

Si el gobierno cae en la tentación de imprimir una gran cantidad de dinero nuevo, no solo aumentarán los precios, sino que la «calidad» del dinero estará bajo sospecha en esa sociedad y la falta de redimibilidad en oro podría llevar al mercado a un descuento acelerado de ese dinero en términos de oro. Y si el dinero no es en absoluto redimible en oro, la tasa de descuento se acelerará aún más. En la Revolución Americana, el Congreso Continental emitió una gran cantidad de dólares no redimibles en papel, que pronto se descontaron

radicalmente y en pocos años tenían un descuento tan enorme que literalmente dejaron de tener valor y desaparecieron de la circulación. La frase hecha «No valer un continental» se convirtió en parte del folklore estadounidense como consecuencia de la depreciación desbocada y la inutilidad acelerada de los dólares continentales.

Banca de préstamo

El papel moneda público, por muy pernicioso que sea, es una forma relativamente directa de falsificación. La gente puede entender el concepto de «imprimir dólares» y gastarlos y puede entender por qué esa inundación de dólares hará que estos acaben valiendo mucho menos que el oro, o que el papel moneda sin inflación de la misma denominación, ya se llame «dólar», «franco» o «marco». Sin embargo, es mucho más difícil de entender y, por tanto, son mucho más insidiosas la naturaleza y consecuencias de la «banca de reserva fraccionaria», una forma más sutil y moderna de falsificación. No es difícil ver las consecuencias de una sociedad ahogada en una inundación de papel moneda nuevo, pero es mucho más difícil apreciar las consecuencias de una expansión de un crédito bancario intangible.

Uno de los grandes problemas a la hora de analizar la banca es que la palabra «banco» comprende varias funciones y operaciones muy distintas e incluso contradictorias. La ambigüedad en el concepto «banco» puede ocultar multitud de pecados. Por ejemplo, puede considerarse como banco «cualquier institución que conceda préstamos». Los primeros «bancos de préstamo» eran mercaderes que, durante el desarrollo normal del comercio, atendían a sus clientes por medio de crédito a corto plazo, cobrando intereses por los préstamos. Los

primeros banqueros fueron «mercaderes banqueros», que empezaron como mercaderes y que, si tenían éxito prestando de forma productiva, crecían gradualmente, como las grandes familias de los Ricci y los Médicis en la Italia del Renacimiento, para convertirse más en banqueros que en mercaderes. Debería quedar claro que estos préstamos no implicaban ninguna creación inflacionista de dinero. Si los Médicis vendían bienes por 10 monedas de oro y permitían a sus clientes pagar en seis meses, incluyendo una prima por intereses, la oferta total de dinero no aumentaba en modo alguno. Los clientes de los Médicis, en lugar de pagar inmediatamente por los bienes, esperaban varios meses y luego pagaban en oro o plata con una tasa adicional por aplazar el pago.

Este tipo de banca de préstamo no es inflacionista independientemente de cuál sea el patrón monetario en la sociedad, ya sea oro o papel moneda. Así, supongamos que en los Estados Unidos actuales creo un Banco de Préstamo Rothbard. Ahorro 10.000\$ en efectivo y los invierto como activo en este nuevo banco. Mi balance, como se ve en la Figura 1, que tiene los activos en la parte izquierda de la cuenta y la propiedad o derecho sobre estos activos en la derecha y cuya suma debe ser igual, ahora aparece así:

Figura 1
Se crea un banco de préstamo

Banco de Préstamo Rothbard	
Activo	Pasivo
Efectivo: 10.000\$	Propiedad de Rothbard: 10.000\$

Total: 10.000\$	Total: 10.000\$
-----------------	-----------------

El banco está ahora listo para hacer negocio: los 10.000\$ en activos en efectivo son de mi propiedad.

Supongamos entonces que se prestan 9.000\$ a Joe con intereses. El balance se vería ahora como aparece en la Figura 2.

Los mayores activos provienen de los 500\$ extra debido a los intereses. Lo importante aquí es que el dinero, ya sea oro u otra forma estándar de efectivo, no ha aumentado en modo alguno: yo ahorré el efectivo, se lo presté a Joe, que luego lo gastará, me lo devolverá con intereses en el futuro, etc. Lo esencial es que nada en esta banca ha sido inflacionista, fraudulento o falsificado en modo alguno. Todo ha sido una transacción empresarial normal y productiva. Si Joe se convierte en insolvente y no puede pagar, esa sería una quiebra empresarial o emprendedora normal.

Figura 2
El banco concede préstamos

Activo	Pasivo
Efectivo: 1.000\$ Pagaré de Joe: 9.500\$	Propiedad de Rothbard: 10.500\$
Total: 10.500\$	Total: 10.500\$

Si el Banco Rothbard, debido a su éxito, tiene que aumentar el número de sus socios, o incluso incorporar los

para atraer más capital, el negocio se extenderá, pero la naturaleza de este préstamo seguiría siendo la misma. Repito que no habría nada inflacionista ni fraudulento en estas operaciones.

Hasta ahora tenemos al banco de préstamo invirtiendo su patrimonio en sus operaciones. Sin embargo, la mayoría de la gente piensa en los «bancos» como tomando prestado de un grupo de personas y volviendo a prestar su dinero a otras, cobrando un diferencial de interés debido a su experiencia en prestar, en canalizar capital hacia negocios productivos. ¿Cómo funcionaría este tipo de banco que tomar prestado y presta?

Tomemos el Banco de Préstamo Rothbard, como se muestra en la Figura 3, y supongamos que el banco toma prestado dinero de la gente en forma de Certificados de Depósito (CD) con vencimiento a seis meses o un año. En ese caso, dejando aparte los intereses implicados y suponiendo que el Banco Rothbard consigue 40.000\$ en CD y los vuelve a prestar, llegaremos a un balance como el siguiente:

Figura 3
El banco de préstamos toma prestado

Activo	Pasivo
Efectivo: 1.000\$ Pagarés: 49.500\$	Debido en CD: 40.000\$ Propiedad de Rothbard: 10.500\$
Total: 50.500\$	Total: 50.500\$

Aquí lo importante es que, de nuevo, el banco ha crecido, ha tomado prestado y vuelto a prestar y no ha habido creación inflacionista de nuevo dinero, ni actividad

fraudulenta, ni falsificación. Si el Banco Rothbard concede un mal préstamo y se convierte en insolvente, es un error empresarial normal. Hasta aquí, el préstamo bancario ha sido una actividad perfectamente legítima y productiva.

Banca de depósito

Nos acercamos más al meollo del problema cuando nos damos cuenta de que históricamente ha existido un tipo muy distinto de «banco» que no tiene una conexión lógica necesaria, aunque a menudo tenía una relación práctica con la banca de préstamo. Las monedas de oro eran a menudo pesadas y difíciles de transportar y estaban sometidas al riesgo de pérdida o robo. La gente empezó a «depositar» monedas, así como oro o plata en bruto, en instituciones para su protección. Podemos pensar en esta función como de «almacenamiento de dinero». Igual que en el caso de cualquier otro almacén, este da al depositante un recibo, un pedazo de papel por el que se compromete a que el artículo se entregue en cualquier momento «a la vista», es decir, presentando el recibo. El tenedor del recibo, al presentar el papel, paga una tasa de almacenamiento y el almacén le devuelve el objeto.

Lo primero que hay que decir acerca de este tipo de depósitos es que sería muy extraño decir que el almacén «debe» al depositante la silla o el reloj que ha encomendado a su cuidado, que el almacén es el «deudor» y el depositante el «acreedor». Por ejemplo, supongamos que poseemos una silla de valor y la dejamos en un almacén para que la guarden durante el verano. Volvemos en otoño y el almacenero dice: «Vaya, lo siento, señor, pero he tenido problemas con el negocio en los últimos meses y no puedo pagarle la deuda (la silla) que tengo con usted». ¿Nos encogeríamos de hombros y

consideraríamos esto una «deuda fallida», como una mala decisión empresarial por parte del almacenero? Seguro que no. Estaríamos correctamente indignados, pues no consideramos dejar la silla en un almacén como algún tipo de «crédito» o «préstamo» al almacenero. No le hemos prestado la silla: seguimos poseyendo la silla y se la hemos dejado en depósito. No nos «debe» la silla: la silla es y continúa siendo nuestra y él la está almacenando para protegerla. Si la silla no está allí cuando llegamos, llamaremos a la policía y le gritaremos correctamente que es un ladrón. Nosotros, y la ley, consideramos al almacenero que se encoge de hombros en ausencia de nuestra silla, no como alguien que ha cometido un desgraciado error empresarial, sino como un delincuente que se ha fugado con nuestra silla. Más en concreto, la ley y nosotros acusaríamos al almacenero de ser un «malversador», definido por el diccionario *Webster's* como «quien se apropia fraudulentamente para su propio uso de lo que se le ha confiado para su cuidado y gestión».

Guardar nuestros bienes en un almacén (o, alternativamente, en una caja fuerte) no es, en otras palabras, un «contrato de deuda»: se conoce legalmente como un contrato de «depósito», en el que el depositante deja su propiedad al cuidado o bajo la atención del depositario. Además, si el almacén consigue una reputación de honradez, sus recibos pueden circular como equivalentes a los bienes depositados allí. Un recibo de depósito, por supuesto, se paga a cualquiera que tenga el recibo, así que el recibo del almacén se intercambiaría como si fuera el propio bien. Si os compro vuestra silla, puede que no quiera recogerla de inmediato. Si conozco el Almacén Jones, aceptaré su recibo como equivalente a recibir la silla real. Igual que la escritura de una parcela de terreno conlleva el derecho al mismo terreno, un recibo

de almacén de un bien sirve como título o sustitutivo del propio bien.¹

Supongamos que volvemos de nuestras vacaciones de verano y reclamamos nuestra silla y el almacenero responde: «Mire, señor, no tengo su silla en concreto, pero aquí tengo otra igual de buena». Estaríamos igual de indignados que antes y seguiríamos llamando a la policía: «¡Quiero mi silla, maldita sea!» Así que, en la gestión normal del almacenamiento, la tentación para la malversación está estrictamente limitada. Todos quieren la propiedad concreta que nos han confiado y nunca sabemos cuándo la reclamarán.

Sin embargo, hay algunos bienes de una naturaleza especial. Son homogéneos, por lo que una unidad no puede distinguirse de otra. Esos bienes se conocen como «fungibles», en los que cualquier unidad del bien puede reemplazar a otra. El grano es un ejemplo típico. Si alguien deposita 100.000 fanegas de trigo de primera calidad en un almacén de grano (conocido popularmente como «silo»), lo único que le importa al presentar el recibo es conseguir 100.000 fanegas de trigo. No le importa si estas son las *mismas fanegas concretas* que depositó realmente en el silo.

Por desgracia, esta falta de preocupación por las cosas concretas entregadas abre la puerta a una considerable cantidad de malversación por parte del dueño del almacén. Ahora el almacenista puede tener la tentación

¹ Así, Armistead Dobie escribe: «una transferencia del recibo de almacén, en general, confiere la misma cantidad de derecho que la que conferiría una entrega real de los bienes que representa». Armistead M. Dobie, *Handbook on the Law of Bailments and Carriers* (St. Paul, Minn.: West Publishing, 1914), p. 163.

de pensar así: «Aunque el trigo acabará siendo reclamado y enviado a un molino, en todo momento hay siempre una cierta cantidad de trigo sin reclamar en mi almacén. Por tanto, tengo margen para maniobrar y beneficiarme usando el trigo de otros». En lugar de cumplir con lo confiado y con su contrato de depósito manteniendo todo el grano almacenado, tendrá la tentación de cometer cierto grado de malversación. No es muy probable que acabe sacando o vendiendo el trigo que tiene almacenado. Una forma más viable y más compleja de defraudar sería que el dueño del silo *falsificara* recibos de depósito, por ejemplo, de trigo de primera calidad, y luego negociara esos recibos con especuladores en el mercado de materias primas de Chicago. El trigo real en su silo sigue intacto, pero ahora ha imprimido recibos fraudulentos de depósito, recibos que no están respaldados por nada, unos que parecen ser exactamente como el artículo genuino.

Al almacenamiento honrado, es decir, aquel en que todo recibo está respaldado por un bien depositado, podemos llamarlo «almacenamiento 100%», es decir, todo recibo está respaldado por el bien del que se supone que es un recibo. Por el contrario, si un almacenero emite recibos falsos de almacenamiento y el grano almacenado es solo una fracción (o algo menos del 100%) de los recibos o billetes en papel, podemos decir que se está dedicando al «almacenamiento de reserva fraccionaria». Debería también quedar claro que el «almacenamiento de reserva fraccionaria» es solo un eufemismo para fraude y malversación.

Escribiendo en el siglo XIX, el gran economista inglés W. Stanley Jevons advertía sobre los peligros de este tipo de «orden de depósito general», en la que solo se compromete la redención de un recibo por cierta categoría de bien, frente a la «orden de depósito

específico», donde la silla o reloj concretos deben ser devueltos por el almacén. Utilizando órdenes generales «se hace posible crear una oferta ficticia de una mercancía, es decir, hacer creer a la gente que existe una oferta que no existe». Por el contrario, con órdenes de depósito específico, como «conocimientos de embargo, recibos de empeño, certificados de depósito o certificados que establecen la propiedad de un objeto determinado» no es posible emitir esos recibos «más allá de los bienes realmente depositados, salvo cometiendo un claro fraude».²

En la historia del mercado del grano de EEUU, los silos muchas veces cayeron en esta tentación, animados por una falta de claridad en la ley de depósitos. Los silos emitían recibos falsos de almacén en la década de 1860, se los prestaban a especuladores en el mercado del trigo de Chicago y causaban dislocaciones en los precios del trigo y quiebras en el mercado del trigo. Solo un endurecimiento en la ley de depósito, que aseguraba que cualquier emisión de recibos falsos de almacén se trataría como fraudulenta e ilegal acabó poniendo fin a esta práctica claramente impermisible. Sin embargo, desgraciadamente, esta evolución ilegal no se produjo en el campo vitalmente importante del almacenamiento de dinero o banca de depósito.

Si el almacenamiento de grano de «reserva fraccionaria», es decir, la emisión de recibos de depósito para bienes no existentes, es claramente fraudulento, también lo es el almacenamiento de reserva fraccionaria para un bien todavía más fungible que el grano, es decir, el dinero (ya sea oro o papel moneda). Toda unidad de

² W. Stanley Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, 15ª ed. (Londres: Kegan Paul, [1875] 1905), pp. 206-212.

dinero es tan buena como cualquiera otra y, de hecho, es precisa y principalmente por su homogeneidad, divisibilidad y reconocibilidad por lo que el mercado elige al oro como moneda. Y, al contrario que el trigo, que al fin y al cabo se usa para fabricar harina y debe por tanto acabar siendo sacado del silo, el dinero, como solo se usa para fines de intercambio, no *tiene* que salir del almacén en ningún caso. El oro y la plata pueden retirarse para un uso monetario, como la joyería, pero, por supuesto, el papel moneda solo tiene una función monetaria y por tanto no hay ninguna razón convincente por la que los almacenes tengan que redimir alguna vez sus recibos. Primero, por supuesto, el almacén de dinero (también llamado «banco de depósito») debe desarrollar en el mercado una reputación de honradez y probidad y de redimir rápidamente sus recibos cuando se lo pidan. Pero una vez se ha creado confianza, la tentación para el almacén de dinero para malversar, para cometer fraude, puede convertirse en abrumadora.

Pues en este momento el banquero puede pensar para sí mismo: «Durante décadas, este banco se ha creado una imagen de marca de honradez y de redimir sus recibos. Ahora mismo, solo se redime una pequeña parte de mis recibos. La gente hace pagos en el mercado, pero intercambian estos recibos de depósito por dinero como si fueran ellos mismos dinero (ya sea en oro o papel moneda). Apenas se preocupan por redimir los recibos. Como mis clientes son unos ingenuos, ahora puedo dedicarme a este truco y nadie se enterará».

El banquero puede dedicarse a dos tipos de fraude y malversación. Por ejemplo, puede sencillamente tomar el oro o el efectivo de la caja y darse la gran vida, gastando el dinero en mansiones o yates. Sin embargo, puede ser un procedimiento peligroso: si le atrapan alguna vez y la gente reclama su dinero, la naturaleza malversadora de

esta acción podría estar muy clara para todos. Por el contrario, una actividad mucho más compleja y menos descarada sería que emitiera recibos de depósito como dinero, recibos de depósito no respaldados por nada, pero que parecen idénticos a los recibos genuinos y los prestara. En pocas palabras, el banquero falsifica recibos de depósito como dinero y los presta. De esta manera, mientras la falsificación no se detecte ni se le pida la redención en efectivo real, los recibos falsos, igual que los antiguos genuinos, circularán en el mercado como si fueran dinero. Funcionando como dinero, o como sustitutivos del dinero, se sumarían por tanto a las existencias de dinero en la sociedad, inflarían los precios y producirían una redistribución de la riqueza y la renta de los últimos a los primeros receptores del nuevo «dinero».

Si un banquero tiene más posibilidades de fraude que un almacenero de grano, debería estar claro que las consecuencias de su falsificación son mucho más destructivas. No solo se verá afectado y dañado el mercado del grano, sino también la sociedad y toda la economía. Como en el caso de la falsificación de monedas, todos los dueños de propiedades, todos los dueños de dinero, son expropiados y son víctimas del falsificador, que es capaz de extraer recursos de los verdaderos productores por medio de su fraude. Y en el caso del dinero bancario, como veremos con más detalle, el efecto de las depredaciones del banquero no solo será la inflación de precios y la redistribución del dinero y la renta, sino asimismo ruinosos ciclos de auge y declive, generados por expansiones y contracciones de falso crédito bancario.

Problemas para la banca de reserva fraccionaria: El derecho penal

Un banquero de depósito no puede iniciar de inmediato un plan de fraude de «reserva fraccionaria». Si no abriera nunca un Banco Rothbard, sencillamente no podría empezar uno y empezar a emitir recibos fraudulentos de almacén. ¿Quién los iba a aceptar? Primero tengo que crearme con los años una reputación de una honrada banca de reserva 100%: mi fraude tiene que construirse parasitariamente sobre mi reputación anterior y adecuadamente construida de integridad y rectitud.

Una vez nuestro banquero inicia su carrera como delincuente, hay varias cosas que deben preocuparle. En primer lugar, de be preocuparle que, si es atrapado, podría ir a la cárcel y soportar duras penas como malversador. Por eso le resulta importante contratar asesores legales, economistas y escritores sobre finanzas para convencer a tribunales y público de que sus acciones de reserva fraccionaria sin duda no son fraude ni malversación, que solo son acciones empresariales legítimas y contratos voluntarios. Y que, por tanto, si alguien presentara un recibo con promesa de redención en oro o plata a la vista y el banquero no pudiera pagar, eso es solo una desafortunada quiebra empresarial, en lugar de manifestar una acción delictiva. Para poder usar esta línea de argumentación, tiene que convencer a las autoridades de que sus pasivos depositados no son un depósito, como en un almacén, sino únicamente deuda legítima. Si el banquero puede convencer a la gente de este truco, aumenta enormemente la tentación y la oportunidad de la que disfruta para practicar malversación de reserva fraccionaria. Debería quedar claro que, si el banquero de depósito o el almacenero de

dinero fuera tratado como un almacenero normal o depositario, el dinero depositado para su custodia no puede nunca constituir parte de la columna de «activo» en su balance. El dinero forma parte de su activo en modo alguno y por tanto en ningún sentido es una «deuda» debida al depositante que forme parte de la columna del pasivo: como algo almacenado para su custodia, no hay préstamos ni deudas y, por tanto, no forman realmente parte de su balance en absoluto.

Por desgracia, desde que se desarrolló la ley de depósito en el siglo XIX, los letrados bancarios han sido capaces de inclinar a su favor las sentencias judiciales. Las sentencias decisivas se produjeron en Gran Bretaña en la primera mitad del siglo XIX, y estas sentencias fueron luego asumidas por los tribunales estadounidenses. En el primer caso importante, *Carr v. Carr*, en 1811, el juez británico, Sir William Grant, sentenciaba que como el dinero pagado en un depósito bancario se había pagado e forma general, sin estar etiquetado en una bolsa sellada (es decir, como un «depósito específico») la transacción se había convertido en un préstamo en lugar de un depósito. Cinco años después, en el caso clave consiguiente de *Devaynes v. Noble*, un letrado argumentó correctamente que «un banquero es más un depositario de los fondos de su cliente que su deudor, (...) porque el dinero en (...) [sus] manos es más un depósito que una deuda y por tanto puede reclamarse y recuperarse instantáneamente». Pero el mismo juez Grant insistió en que «el dinero pagado a un banquero se convierte de inmediato en parte de su activo general y es meramente un deudor de la cantidad». En el caso culminante final, *Foley v. Hill and Others*, sentenciado por la Cámara de los Lores en 1848, Lord Cottenham, repitiendo el razonamiento de los casos anteriores, los expresaba con lucidez, aunque sorprendentemente:

El dinero puesto en custodia de un banquero es, a todos los efectos, el dinero del banquero, para que haga lo que quiera con él: no es culpable de ninguna quiebra de confianza al emplearlo, no responde por el principal si lo pone en peligro, si se decide a especulaciones arriesgadas, no está obligado a guardarlo o a tratarlo como propiedad del principal, pero, por supuesto, sí es responsable por la cantidad, porque así se ha contratado.³

El argumento de Lord Cottenham y todos los demás apologistas de la banca de reserva fraccionaria, de que el banquero solo contrata la cantidad de dinero, pero no mantiene el dinero a mano, ignora el hecho de que si los depositantes supieran lo que estaba pasando y ejercitaran sus derechos al mismo tiempo, *no sería posible* que el banquero atendiera sus compromisos. En otras palabras, cumplir con los contratos y mantener todo el sistema de banca de reserva fraccionaria requiere una estructura de humo y espejos, de engañar a los depositantes para que piensen que «su» dinero está seguro y que cuando lo reclamen serán atendidos debidamente. Por tanto, todo el sistema de banca de reserva fraccionaria se crea a partir del engaño, un engaño en connivencia con el sistema legal.

Una pregunta crucial por plantear sería esta: ¿por qué la ley del almacenamiento de grano, en la que las condiciones (de depósito de bienes fungibles) son

³ Ver Murray N. Rothbard, *The Mystery of Banking* (Nueva York: Richardson & Snyder, 1983), p. 94. Sobre estas sentencias, ver J. Milnes Holden, *The Law and Practice of Banking*, vol. 1, *Banker and Customer* (Londres: Pitman Publishing, 1970), pp. 31-32.

exactamente las mismas y el grano es un depósito general y no un lote marcado, se desarrollan exactamente en la dirección opuesta? ¿Por qué los tribunales reconocieron al final que los depósitos incluso de un bien fungible, en el caso del grano, eran claramente un depósito y no una deuda? ¿Puede ser que los banqueros llevaron a cabo una operación de cabildeo más eficaz que los hombres del grano?

En realidad, los tribunales estadounidenses, aunque siguiendo la doctrina de la deuda y no el depósito, han incluido sorprendentes anomalías que indican su confusión y evasivas sobre este punto crítico. Así, el reputado periodista legal Michie dice que, en el derecho estadounidense, un «depósito bancario es más que una deuda ordinaria y la relación del depositante con el banco no es idéntica a la de un acreedor ordinario». Michie cita un caso de Pensilvania, *People's Bank v. Legrand*, en el que se afirmaba que «un depósito bancario es distinto de una deuda ordinaria en esto, en que por su propia naturaleza está constantemente sometido al control de depositante y siempre es abonable a la vista». Asimismo, a pesar de la insistencia de la ley, siguiendo a Lord Cottenham, de que un banco «se convierte en el dueño absoluto del dinero allí depositado», un banco sigue sin «poder especular con el dinero de sus depositantes [sic]». ⁴

¿Por qué no se trata a los bancos como a silos de grano? El distinguido historiador legal Arthur Nussbaum sugiere que la respuesta es resultado de la política en

⁴ Hewson Michie, *Michie on banks and banking*, ed. rev. (Charlottesville, Va.: Michie, 1973), 5A, pp. 1-31; e *ibíd.*, 1979 *Cumulative Supplement*, pp. 3-9. Ver Rothbard, *The Mystery of Banking*, p. 275.

lugar de las consideraciones de justicia o derecho de propiedad cuando afirma que adoptar la «postura contraria» (de que el depósito bancario es un depósito y no una deuda) impondría «una carga insoportable sobre el negocio bancario». No cabe duda de que el banco se beneficia con la emisión de recibos fraudulentos de almacén que realmente llegan su fin como cualquier beneficio fraudulento cuando se toman medidas contra el fraude. Pero si los silos de grano y otros almaceneros, después de todo, son capaces de seguir con éxito en los negocios: ¿por qué no los lugares verdaderamente seguros para el dinero?⁵

Para destacar la naturaleza esencial de la banca de reserva fraccionaria, alejémonos un momento de los bancos que emiten recibos falsos de almacén como efectivo. Supongamos, por el contrario, que estos bancos de depósito *imprimen en realidad billetes de dólar* que se parecen al dólar auténtico, llenos de firmas falsificadas de Tesorero de Estados Unidos. Supongamos que los bancos imprimen los billetes y los prestan con un interés. Si se denuncia por lo que cualquiera estaría de acuerdo en que es un delito de falsificación, ¿no podrían estos bancos responder así: «Bueno, mirad, sí tenemos reservas de efectivo verdaderas y no falsificadas de, por ejemplo, el 10% en nuestras arcas. Mientras la gente quiera confiar en nosotros y acepte estos billetes como equivalentes a

⁵ El Banco de Ámsterdam, que se mantuvo fiel a la banca de reserva 100% desde su apertura en 1609 hasta caer en la tentación de financiar las guerras holandesas a finales del siglo XVIII se financiaba obligando a los depositantes a renovar sus billetes después de, por ejemplo, un año, cargando entonces una tasa de renovación. Ver Arthur Nussbaum, *Money in the Law: National and International* (Brooklyn: Foundation Press, 1950), p. 105.

efectivo real, ¿qué tiene esto de malo? Solo estamos llevando a cabo una transacción en el mercado, ni más ni menos que cualquier otro tipo de banca de reserva fraccionaria». Y, en realidad, ¿qué tiene de *erróneo* este argumento que no pueda aplicarse a cualquier caso de banca de reserva fraccionaria?⁶

Problemas para la banca de reserva fraccionaria: La insolvencia

Este desgraciado giro del sistema legal significa que el banquero de reserva fraccionaria, incluso si incumple su contrato, no puede ser tratado como un malversador o un delincuente; pero aún así debe enfrentarse a hecho menor, pero todavía poco agradable de la insolvencia. Hay dos modos principales de convertirse en insolvente.

La primera y más devastadora vía, porque puede producirse en cualquier momento, se abre cuando los clientes del banco, quienes poseen los recibos de almacén o los reciben como pago, pierden la confianza en las posibilidades de que el banco pague dichos recibos y deciden, en masa, reclamar su dinero en efectivo. Esta pérdida de confianza, si se extiende de unos pocos depositantes bancarios a muchos, es devastadora, porque siempre es fatal. Es fatal porque, por la misma naturaleza de la banca de reserva fraccionaria, el banco *no puede cumplir* con todos sus contratos. Se ahí la naturaleza abrumadora del terrible proceso conocido como «corrida bancaria», un proceso por el que un gran número de

⁶ Debo esta observación al Dr. David Gordon. Ver Murray N. Rothbard, *The Present State of Austrian Economics* (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute Working Paper, Noviembre de 1992), p. 36.

clientes del banco se levanta, huele los problemas y reclama su dinero. La «corrida bancaria», que hace temblar a cualquier banquero, es esencialmente un levantamiento «popular» por el que el público engañado, los depositantes, reclaman su derecho a su propio dinero. Este proceso puede hacer quebrar y hará quebrar a cualquier banco sometido a su poder. Así, supongamos que un orador eficaz y convincente va mañana a la televisión y dice al público estadounidense: «Pueblo de Estados Unidos: el sistema bancario de este país es insolvente. “Vuestro dinero” no está en las arcas del banco. Tienen menos del 10% de vuestro dinero a mano. ¡Pueblo de Estados Unidos sacad *ahora* vuestro dinero de los bancos antes de que sea demasiado tarde!» Si la gente siguiera ahora este consejo en masa, el sistema bancario estadounidense se destruiría mañana mismo.⁷

Los «clientes» de los bancos abarcan diversos grupos. Están aquellas personas que hacen el depósito inicial de efectivo (ya sea en oro o en papel moneda público) en un banco. Están, en segundo lugar, los que toman prestadas las emisiones falsificadas de recibos de almacén. Pero hay *también* una gran cantidad de otras personas, en concreto aquellos que *aceptan* los recibos bancarios en el intercambio, que se convierten así en clientes de un banco.

Veamos cómo funciona un proceso de reserva fraccionaria. Debido a la laxitud de la ley, un abono de efectivo en un banco se considera como un crédito en lugar de un depósito y los préstamos van al balance del

⁷ Este holocausto solo podrían detenerlo la Reserva Federal y el Tesoro imprimiendo todo el efectivo reclamado y entregándolo a los bancos, pero eso precipitaría una tormenta de inflación desbocada.

banco. Supongamos primero que creo un Banco de Depósito Rothbard y que al principio este banco sigue estrictamente un apolítica de reserva 100%. Supongamos que se depositan 20.000\$ en el banco. Luego, olvidando mi capital y otros activos del banco, su balance será como se ve en la Figura 4:

Figura 4
Banca de reserva 100%

Banco de Depósito Rothbard

Activo	Pasivo
Efectivo: 20.000\$	Recibos de almacén de efectivo: 20.000\$

Mientras los recibos del Banco Rothbard sean considerados por el mercado como equivalentes a efectivo y funcionen como tales, los recibos funcionarán como *sucedáneos* del efectivo real. Así, supongamos que Jones ha depositado 3.000\$ en el Banco Rothbard. Compra una pintura de una galería de arte y la paga con su recibo de depósito de 3.000\$. (El recibo, como veremos, puede ser un billete escrito o un apunte contable). Si la galería de arte no quiere, no tiene que preocuparse por redimir el recibo en efectivo: puede tratar el recibo como se fuera efectivo y guardárselo. Entonces la galería de arte se convierte en «cliente» del Banco Rothbard.

Debería quedar claro en nuestro ejemplo que lo que circula como dinero es el propio efectivo o el recibo de efectivo. Mientras los bancos de depósito sigan estrictamente la banca de reserva 100%, no hay aumento en la oferta monetaria: solo cambia la *forma* en que circula el dinero. Así, si hay 2 millones de dólares en

efectivo existentes en una sociedad y la gente deposita 1,2 millones en bancos de depósito, el total de 2 millones de dólares en dinero permanece igual: la única diferencia sería que 800.000\$ dólares continuarían estando en efectivo, mientras que los 1,2 millones restantes circularían como recibos de almacén por el efectivo.

Supongamos ahora que los bancos caen en la tentación de crear falsos recibos de almacén de efectivo y los prestan. Lo que ocurre ahora es que las funciones antes estrictamente separadas del préstamo y el depósito bancario se entremezclan, se viola la confianza en los depósitos y el contrato de depósito ya no puede cumplirse si todos los «acreedores» tratan de redimir sus derechos. Los falsos recibos de almacén fueron prestados por el banco. La banca de reserva fraccionaria ha mostrado su feo rostro.

Así, supongamos que el Banco de Depósito Rothbard en la figura anterior decide crear 15.000\$ en falsos recibos de almacén, no respaldados con efectivo, pero redimibles a la vista en efectivo y los presta en diversos créditos o compras de títulos. Entonces el balance del Banco Rothbard será como se ve en la Figura 5:

Figura 5	
Banca de reserva fraccionaria	
Banco de Depósito Rothbard	
Activo	Pasivo
Efectivo: 20.000\$ Pagarés de deudores:	Recibos de almacén de efectivo: 35.000\$

15.000\$	
Total: 35.000\$	Total: 35.000\$

En este caso, ha ocurrido algo muy distinto en una operación de préstamo del banco. Hay de nuevo un aumento en los recibos de almacén circulando como dinero y declive relativo en el uso de efectivo, pero en este caso ha habido también un *aumento total* en la oferta de dinero. La oferta monetaria ha aumentado porque se han emitido recibos de almacén que son redimibles en efectivo, pero no están completamente respaldados por efectivo. Como en el caso de cualquier falsificación, el resultado, mientras los recibos almacén funcionen como sucedáneos del efectivo, será aumentar la oferta monetaria en la sociedad, aumentar los precios de los bienes en términos de dólares y redistribuir el dinero y la riqueza hacia los receptores tempranos del nuevo dinero bancario (en primera instancia, el propio banco y luego sus deudores y aquellos en quienes estos últimos gasten su dinero) a costa de quienes reciben posteriormente el nuevo dinero bancario o no reciben nada en absoluto. Así, si la sociedad empieza con 800.000\$ circulando como efectivo y 1,2 millones circulando como recibos de almacén y los bancos emiten otros 1,7 millones en falsos recibos de almacén, la oferta monetaria total pasa de 2 millones a 3,7 millones, de los cuales 800.000 seguirían estando en efectivo, con 2,9 millones ahora en recibos de almacén, de los cuales 1,2 millones de dólares están respaldados por efectivo real en los bancos.

¿Hay algún límite en este proceso? ¿Por qué, por ejemplo, el Banco Rothbard se conforma con unos modestos 15.000\$ o los bancos en su conjunto se

conforman con 1,7 millones de dólares? ¿Por qué el Banco Rothbard no actúa ambiciosamente y emite 500.000\$ o más o tropecientos millones y los bancos en general no hacen lo mismo? ¿Qué los detiene?

La respuesta es el miedo a la insolvencia y la vía más devastadora hacia la insolvencia, como hemos señalado, es la corrida bancaria. Supongamos, por ejemplo, que los bancos se vuelven locos: el Banco Rothbard emite muchos millones de falsos recibos de almacén y el sistema bancario en su conjunto emite cientos de millones. Cuanto más emitan los bancos por encima del efectivo en sus arcas, más atroz es la discrepancia y mayor la posibilidad de una pérdida repentina de confianza en los bancos, una pérdida que puede empezar en un grupo o área y luego, al proliferar las corridas bancarias, extenderse como un incendio a través del país. Y mayor será la posibilidad de que alguien vaya a televisión y advierta al público sobre este peligro creciente. Y una vez ha empezado una corrida bancaria, no hay nada en la economía de mercado que puede detener esa corrida que no sea demoler de raíz todo el chapucero sistema bancario de reserva fraccionaria.

Aparte de una corrida bancaria, hay otro poderoso control sobre la expansión del crédito bancario bajo reservas fraccionarias, una limitación que se aplica a la expansión *de cada banco concreto*. Supongamos, por ejemplo, una expansión especialmente enorme de pseudo-recibos de almacén por un banco. Supongamos que el Banco de Depósito Rothbard, que previamente se atenía a las reservas 100%, decide realizar un movimiento ganador y jugárselo todo: sobre una reserva de efectivo de 20.000\$, hasta ahora respaldando 20.000\$, decide imprimir recibos de almacén sin respaldo por 1.000.000\$, prestándolos con intereses a diversos prestatarios. Ahora el balance del Banco Rothbard será como el de la Figura 6:

Figura 6

Una hiperexpansión bancaria

Banco de Depósito Rothbard	
Activo	Pasivo
Efectivo: 20.000\$ Pagarés de personas: 1.000.000\$	Recibos de almacén de efectivo: 1.020.000\$
Total: 1.020.000\$	Total: 1.020.000\$

Todo esto puede estar bien y ser rentable para el Banco Rothbard durante un periodo breve, pero ahora hay una enorme mosca en su plato de sopa. Supongamos que el Banco Rothbard crea y presta recibos falsos por 1.000.000\$ a una empresa, digamos la Constructora Ace. La Constructora Ace, por supuesto, no va a pedir prestado dinero y pagar intereses sin usarlo: pagará con esos recibos a cambio de diversos bienes y servicios. Si las personas o empresas que reciben los recibos de Ace son todas clientes del Banco Rothbard, todo va bien: los recibos sencillamente pasaran de acá para allá de uno de los clientes del banco Rothbard a otro. Pero supongamos, por el contrario, que los recibos van a personas que *no* son clientes del Banco Rothbard o no son clientes bancarios en absoluto.

Supongamos por ejemplo que la Constructora Ace paga un millón de dólares a Cementos Curtis. Y Cementos Curtis, por la razón que sea, no usa bancos: presenta el recibo de un millón al Banco Rothbard y reclama su redención. ¿Qué pasa? Por supuesto, el Banco Rothbard

solo tiene calderilla o, más en concreto, 20.000\$. Es inmediatamente insolvente y queda fuera del negocio.

Más probablemente, supongamos que Cementos Curtis usa un banco, de acuerdo, pero no el Banco Rothbard. En ese caso, digamos que Cementos Curtis presenta el recibo de un millón de dólares en su banco, el Banco Mundial, y el Banco Mundial presenta el recibo de un millón de dólares en el Banco Rothbard y reclama efectivo. Por supuesto, el Banco Rothbard no tiene el dinero y de nuevo queda fuera del negocio.

Advirtamos que para un banco expansionista concreto inflar excesivamente los recibos de almacén y quedar fuera del negocio *no* requiere una corrida bancaria: ni siquiera requiere que la persona que acabe recibiendo los recibos no sea un cliente de bancos. Solo hace falta que la persona presente el recibo en *otro* banco para crear problemas al Banco Rothbard, que este no podrá superar.

Para cualquier banco, cuantos más recibos falsos cree, más peligro tendrá. Pero más relevante será el número de sus competidores bancarios y el nivel de su propia clientela en relación con otros bancos competidores. Así, si el Banco Rothbard es el único banco del país, no hay límites impuestos a su expansión de recibos *por competencia*: los únicos límites pasan a ser una corrida bancaria o una falta generalizada de voluntad de usar dinero bancario en absoluto.

Por otro lado, pondremos el extremo opuesto, aunque no sea realista: que todos los bancos tuvieran *solo un* cliente y que, por tanto, hubiera millones de bancos en el país. En ese caso, sería imposible *cualquier* expansión de recibos de almacén sin respaldo, por muy pequeña que fuera. Pues en ese caso, incluso una pequeña expansión del Banco Rothbard más allá del efectivo en sus arcas llevaría muy rápidamente a una demanda de redención

por otro banco que no podría atenderse y por tanto a la insolvencia.

Por supuesto, hay una fuerza que podría superar este límite de reclamaciones de redención por parte de los bancos en competencia: un acuerdo de cártel entre todos los bancos para aceptar los recibos de los demás y no reclamar la redención a sus compañeros bancarios. Aunque hay muchas razones para que los bancos creen esos cárteles, también hay dificultades, dificultades que se multiplican cuando aumenta el número de bancos. Así, si solo hay tres o cuatro bancos en un país, ese acuerdo sería relativamente sencillo. Un problema de los bancos en expansión es asegurarse de que todos los bancos se expanden de manera relativamente proporcional. Si hay varios bancos en un país y los bancos A y B se expanden enormemente mientras los demás solo expanden sus recibos un poco, los derechos sobre los bancos A y B se acumularán rápidamente en las arcas de los demás bancos y la tentación será echar abajo a ambos bancos y no dejarles conseguir mayores beneficios. Cuanto menor sea el número de bancos existentes en competencia, más fácil será coordinar las tasas de expansión. Por el contrario, si hay miles de bancos, la coordinación será muy difícil y lo más probable es que se incumpla un acuerdo de cártel.⁸

⁸ En ejemplo de cártel con éxito para una expansión del crédito bancario se produjo en Florencia en la segunda mitad del siglo XVI. Allí el banco Ricci era el banco dominante entre aproximadamente media docena de ellos y fue capaz de liderar un cártel bancario sólido que aceptaban y pagaban los recibos de los otros sin preocuparse por redimir en metálico. El resultado fue una gran expansión y la consiguiente crisis bancaria prolongada. Carlo M. Cipolla, *Money in Sixteen-Century*

Auges y declives

Hemos destacado hasta ahora que la expansión del crédito bancario bajo la banca de reserva fraccionaria (o «creación de recibos falsos de almacén») crea inflación de precios, pérdida de poder adquisitivo de la unidad de moneda y redistribución de riqueza y renta. A la euforia causada por la aparición de nuevo dinero en la economía le siguen las quejas al aparecer la inflación de precios y algunas personas se benefician mientras otras pierden. Pero los auges inflacionistas no son la única consecuencia de la falsificación de la reserva fraccionaria. Pues en algún momento del proceso se produce una reacción. Puede producirse una verdadera corrida bancaria que arrase todo el sistema bancario, o que los bancos, por miedo a dicha corrida, puedan súbitamente contraer su crédito, liquidar y no renovar sus préstamos y vender valores que poseen para mantenerse solventes. Esta contracción repentina también acabará contrayendo la cantidad de recibos de almacén, o dinero, en circulación. En resumen, al irse descubriendo o estar en peligro de ser descubierto el sistema de reserva fraccionaria, la rápida contracción del crédito lleva a una crisis y recesión financiera y empresarial. No tenemos espacio aquí para analizar con detalle los ciclos económicos, pero está claro que el proceso de creación

Florence (Berkeley y Los Ángeles: University of California Press, 1987), pp. 101-113.

Es probable que la creación del Banco de Ámsterdam en 1609, seguida por otros bancos de reserva 100% en Europa, fuera una reacción contra aquellos auges y declives generados por el crédito bancario como había ocurrido en Florencia no muchos años antes.

del crédito por los bancos habitualmente genera ciclos destructivos de auge y declive.⁹

Tipos de recibos de almacén

A lo largo de los siglos se han desarrollado dos tipos de recibos de almacén. Uno es la forma normal de recibo, familiar para todos los que hayan usado algún tipo de almacén: un papel en el que el almacén garantiza entregar, a la vista, el producto concreto mencionado en dicho recibo, por ejemplo, «El Banco Rothbard pagará al portador de este billete a la vista» 10 dólares en moneda de oro o papel moneda del Tesoro o lo que sea. Para los bancos de depósito, se llama un «billete» o un «billete bancario». Históricamente, el billete bancario ha sido la forma abrumadoramente predominante de recibo de almacén.

Sin embargo, en los Bancos de la Italia del Renacimiento apareció otro tipo de recibo de depósito. Cuando un mercader era grande y muy conocido, este y el banco consideraban más cómodo que el recibo de almacén fuera invisible, es decir, que permaneciera como un «apunte contable» en los libros del banco. Así, si pagaba grandes sumas a otro mercader, no tendría la molestia de transferir billetes bancarios reales: se limitaría a escribir una orden de transferencia a su banco para pasar parte de su cuenta a la del otro mercader. Así, el Señor Médicis podría escribir una orden de transferencia al Banco Ricci para transferir 10.000 liras de su cuenta en

⁹ Para más sobre los ciclos económicos, ver Murray N. Rothbard, "The Positive Theory of the Cycle," in *America's Great Depression*, 4ª ed. (Nueva York: Richardson & Snyder, 1983), pp. 11-38. [Publicado en España como *La Gran Depresión* (Madrid: Unión Editorial, 2013)]

el banco al Señor Bardi. Esta orden de transferencia se conoce ahora como «cheque» y la cuenta de depósito en el banco como «depósito a la vista» o «cuenta corriente». Fijémonos en la forma de la orden contemporánea de transferencia conocida como cheque: «Yo, Murray N. Rothbard, ordeno al Bank of America que pague en la cuenta de Service Merchandise 100 dólares».

Deberíamos advertir que el billete de banco y el depósito a la vista son equivalentes económica y legalmente. Cada uno de ellos es una forma alternativa de recibo de almacén y cada uno tiene su lugar en la oferta monetaria total como sucedáneo y sustitutivo del dinero en efectivo. Sin embargo, el cheque no es de por sí un equivalente del billete bancario, aunque ambos sean papeles. El billete de banco es en sí el recibo de almacén y por tanto el sucedáneo o sustitutivo del efectivo y parte de la oferta de dinero en la sociedad. El cheque no es el mismo recibo de almacén, sino una orden para transferir el recibo, que es una partida intangible abierta en los libros de contabilidad del banco.

Si el poseedor de un recibo elige guardarse los recibos en forma de billete o depósito a la vista o los traslada de una forma a otra, no supone ninguna diferencia para el banco o la oferta total de dinero, ya esté el banco practicando una reserva 100% o fraccionaria.

Pero, aunque el billete bancario y el depósito a la vista sean económicamente equivalentes, las dos formas no serán igual de vendibles o aceptables en el mercado. La razón es que mientras que un mercader u otro banco debe siempre confiar en el banco en cuestión para aceptar su billete, para que un se acepte un cheque el receptor debe confiar no solo en el banco sino también en la persona que firma el cheque. En general, es mucho más fácil para un banco crearse una reputación y confianza en la economía de mercado, que para un depositante

individual desarrollar un prestigio de marca equivalente. Por tanto, siempre que la banca ha sido libre y ha estado relativamente poco regulada por el gobierno, las cuentas corrientes se han visto en buena parte limitadas a comerciantes ricos y hombres de negocios que han desarrollado una reputación amplia. En los días de la banca no controlada, las cuentas corrientes las poseían los Médicis y Rockefeller o sus equivalentes, no las personas normales en la economía. Si la banca volviera a una relativa libertad, es dudoso que las cuentas corrientes volvieran a dominar la economía.

Sin embargo, para los empresarios ricos las cuentas corrientes pueden resultar muy ventajosas. Los cheques no tienen que acumularse en denominaciones fijas, sino que puede crearse en cantidades precisas y grandes y al contrario que una pérdida de billetes por accidente o robo, la pérdida de un talonario no conlleva ninguna disminución en los activos propios.

Aparece el banco central

La banca centralizada empezó en Inglaterra, cuando se autorizó la creación del Banco de Inglaterra en 1694. Otras grandes naciones copiaron esta institución a lo largo de los siguientes dos siglos, con el papel del banco central llegando a su forma que ahora nos es familiar con la Ley de Peel de 1844 en Inglaterra. Estados Unidos fue la última gran nación en disfrutar de las dudosas bendiciones de la banca central, adoptando el Sistema de la Reserva Federal en 1913.

El banco central era de propiedad privada, al menos hasta que se nacionalizaron de forma generalizada después de mediados del siglo XX. Pero siempre ha estado confabulado con el gobierno central. El banco central siempre ha tenido dos roles principales: (1) ayudar al

financiar el déficit público y (2) cartelizar los bancos comerciales privados del país, para ayudar a eliminar los dos grandes límites del mercado en su expansión del crédito, en su propensión a la falsificación: una posible pérdida de confianza que lleve a corridas bancarias y la pérdida de reservas si algún banco expande su propio crédito. Pues a los cárteles en el mercado, aunque supongan ventajas para todas y cada una de las empresas, son muy difíciles de mantener salvo que el gobierno obligue al cártel. En el área de la banca de reserva fraccionaria, el banco central puede ayudar a la cartelización eliminando o aliviando estos dos límites básicos del libre mercado sobre la expansión inflacionista del crédito bancario.

Es significativo que el Banco de Inglaterra se creara para ayudar al gobierno inglés a financiar un gran déficit. Los gobiernos en todas partes y en todo momento andan escasos de dinero y lo necesitan mucho más desesperadamente que las personas o las empresas. La razón es sencilla: al contrario que las personas o empresas privadas, que obtienen dinero vendiendo bienes o servicios necesarios para otros, los gobiernos no producen nada de valor y por tanto no tienen nada que vender.¹⁰ Los gobiernos solo pueden obtener dinero tomándolo de otros y por tanto siempre habrá alguien en la torre de observación para encontrar nuevas e ingeniosas maneras

¹⁰ Una excepción menor: cuando gobierno admirablemente pequeños como Mónaco o Liechtenstein emiten bonitos sellos para que los compren los coleccionistas. A veces, por supuesto, los gobiernos expropián y monopolizan un servicio o recurso y venden sus productos (por ejemplo, un bosque) o venden los derechos de monopolio de su producción, pero apenas son excepciones a la eterna búsqueda coactiva de ingresos para el gobierno.

de tomarlo. El método habitual son los impuestos, pero, al menos hasta el siglo XX, a la gente les ponían nerviosos los impuestos y cualquier aumento en ellos o la imposición de uno nuevo probablemente colocaría al gobierno ante una ebullición revolucionaria.

Después de la invención de la imprenta, solo era cuestión de tiempo que los gobiernos empezaran a «falsificar» o emitir papel moneda como sustitutivo del oro o la plata. Originalmente, el papel era redimible o supuestamente redimible en esos metales, pero acabó desligándose del oro, de forma que la unidad de moneda, el dólar, la libra, el marco, etc. se convirtieron en nombres de billetes independientes emitidos por el gobierno en lugar de en unidades de peso de oro o plata. En el mundo occidental, el primer papel moneda del gobierno fue emitido por la colonia británica de Massachusetts en 1690.¹¹

La década de 1690 fue un momento especialmente difícil para el gobierno inglés. El país acababa de pasar por cuatro decenios de revolución y guerra civil, en buena parte en oposición a los altos impuestos y el nuevo gobierno no se sentía lo suficientemente seguro como para otro episodio de altos impuestos. Y, sin embargo, el gobierno tenía muchos territorios que quería conquistar, especialmente el poderoso Imperio Francés, algo que requería un enorme aumento en el gasto. La vía del gasto en déficit parecía bloqueada para los ingleses ya que el gobierno acababa de destruir su crédito al dejar sin pagar

¹¹ La impresión se desarrolló en la antigua China y por tanto no debería sorprender que el primer papel moneda público apareciera a mediados del siglo VIII en China. Ver Gordon Tullock, «Paper Money—A Cycle in Cathay», *Economic History Review* 9, nº 3 (1957): 396.

la mitad de su deuda, hacia quebrar así a un gran número de capitalistas en el reino que habían confiado sus ahorros al gobierno. ¿Quién iba a prestar más dinero al estado inglés?

En esta difícil encrucijada, un sindicato encabezado por William Paterson, un promotor inglés, se acercó al Parlamento. El sindicato crearía un Banco de Inglaterra, que imprimiría los suficientes billetes bancarios, supuestamente pagables en oro o plata, para financiar el déficit público. ¡No hacía falta confiar en el ahorro voluntario cuando podía abrirse el grifo del dinero! A cambio, el gobierno mantendría todos sus depósitos en el nuevo banco. Inaugurado en julio de 1694, el Banco de Inglaterra emitió enseguida la enorme suma de 760.000£, la mayoría de las cuales se usaron para comprar deuda pública. En menos de dos años, los billetes por pagar por 765.000£ solo estaban respaldados por 36.000£ en efectivo. Una corrida reclamando metálico golpeó al banco, que ahora estaba fuera del negocio. Pero el gobierno inglés, en el primero de muchos rescates como ese, se apresuró a permitir al Banco de Inglaterra «suspender los pagos en metálico», es decir, a cesar en sus obligaciones de pagar en metálico, siendo aun así capaz de obligar a *sus* deudores a pagar la totalidad al banco. Los pagos en metálico se reanudaron en dos años, pero, a partir de entonces, el gobierno autorizó al Banco de Inglaterra a suspender el pago en metálico, mientras continuaba funcionando, cada vez que tuviera dificultades financieras.

El año posterior a la primera suspensión, en 1697, el Banco de Inglaterra indujo al Parlamento a prohibir que se creara cualquier nuevo banco corporativo en Inglaterra. En otras palabras, ningún banco legal más podía competir con el Banco. Además, falsificar los billetes del Banco de Inglaterra era ahora castigado con la muerte. Una década

después, el gobierno pasó a conceder al Banco de Inglaterra el monopolio de la emisión de billetes bancarios. En particular, después de 1708 fue ilegal para cualquier empresa que no fuera el Banco de Inglaterra emitir papel moneda y también se prohibió cualquier emisión de billetes por sociedades bancarias de más de seis personas.

La fórmula moderna de la banca centralizada se creó mediante la Ley Peel de 1844. Se concedía al Banco de Inglaterra un monopolio absoluto en la emisión de todos los billetes bancarios en Inglaterra. Estos billetes, a su vez, eran redimibles en oro. A los bancos comerciales privados solo se les permitía emitir depósitos a la vista. Esto significaba que, para conseguir el efectivo demandado por el público, los bancos tenían que mantener cuentas corrientes en el Banco de Inglaterra. En la práctica, los depósitos bancarios a la vista eran redimibles en billetes del Banco de Inglaterra, que a su vez eran redimibles en oro. Había una doble pirámide invertida en el sistema bancario. En la pirámide inferior, el Banco de Inglaterra, dedicándose a la banca de reserva fraccionaria, multiplicaba los falsos recibos de almacén de oro (sus billetes y depósitos) a partir de sus reservas de oro. A su vez, en una segunda pirámide invertida por encima del Banco de Inglaterra, los bancos comerciales privados acumulaban sus depósitos a la vista encima de sus reservas, o sus cuentas de depósito, en el Banco de Inglaterra. Está claro que una vez que Inglaterra abandonara el patrón oro, primero, durante la Primera Guerra Mundial y finalmente en 1931, los billetes del Banco de Inglaterra podían servir como dinero fiduciario estándar y los bancos privados podían seguir acumulando depósitos a la vista sobre sus reservas del Banco de Inglaterra. La gran diferencia es que ahora el patrón oro ya no servía como ningún tipo de control para la

expansión del crédito del banco central, es decir, para su falsificación de billetes y depósitos.

Advirtamos también que, con la prohibición de la emisión de *billetes* por los bancos privados, en contraste con los depósitos, por primera vez la *forma* del recibo de almacén, ya sean notas o depósitos, suponía una gran diferencia. Si los clientes del banco quieren tener efectivo o billetes en papel en lugar de depósitos intangibles, sus bancos tienen que ir al banco central y sacar parte de sus reservas. Como veremos más adelante al analizar la Reserva Federal, el resultado es que un cambio del depósito a la vista al billete tiene un efecto contractivo sobre la oferta monetaria, mientras que un cambio del billete al depósito intangible tendrá un efecto inflacionista.

Relajando los límites de la expansión del crédito bancario

La institución de la banca centralizada relajaba las restricciones del mercado libre sobre la banca de reserva fraccionaria de diversas maneras. En primer lugar, a mediados del siglo XIX se había creado astutamente la «tradición» de que el banco central debía actuar siempre como «prestamista de último recurso» para rescatar a los bancos si la mayoría entraban en problemas. El banco central tenía el poder, el derecho y el prestigio del Estado tras él; era el depositario de las cuentas del Estado y tenía la promesa implícita de que el estado consideraría al banco central como «demasiado grande como para quebrar». Incluso bajo el patrón oro, los billetes del banco central tendían a usarse, al menos implícitamente, como moneda de curso legal y su redención real en oro, al menos para los ciudadanos normales, se desaconsejaba cada vez más, aunque se llegó a prohibirla. Así que,

respaldado por el banco central y más allá de este por el propio Estado, la confianza pública en el sistema bancario fue estimulada artificialmente y las corridas bancarias se fueron convirtiendo en cada vez menos probables.

Así que, incluso bajo el patrón oro, las demandas nacionales de oro se fueron haciendo cada vez más escasas y en general los bancos tenían poco de qué preocuparse. El gran problema para los banqueros eran las demandas *internacionales* de oro, pues mientras que los ciudadanos, supongamos, de Francia podían ser engañados para no reclamar oro por billetes o depósitos, era difícil disuadir a los ciudadanos británicos o alemanes que tuvieran depósitos bancarios en francos para que no los hicieran efectivos en oro.

El sistema de la Ley de Peel aseguraba que el banco central podría actuar como dispositivo cartelizador y en particular aseguraba que podían soslayarse lo severos límites del mercado libre sobre la expansión *de cualquier banco individual*. Como recordamos, en un mercado libre, si un Banco Rothbard expandiera billetes o depósitos por sí mismo, estos recibos de almacén caerían rápidamente en manos de clientes de *otros bancos* y estas personas o sus bancos reclamarían la redención de recibos Rothbard de almacén en oro. Y como lo esencial de la banca de reserva fraccionaria es que *no* hay dinero suficiente como para redimir los recibos, el Banco Rothbard entrará rápidamente en insolvencia. Pero si un banco central disfruta del monopolio de los billetes y todos los bancos comerciales acumulan expansión de sus depósitos a la vista a partir de sus «reservas» o cuentas corrientes en el banco central, entonces todo lo que tiene que hacer el banco para garantizar una cartelización con éxito es expandir proporcionalmente por todo el país, de forma que todos los bancos en competencia aumenten sus reservas y puedan expandirse al mismo ritmo. Así que si,

por ejemplo, el Banco Rothbard imprime recibos de almacén mucho más allá, digamos el triple, de sus reservas en depósitos en el banco central, no perderá reservas netas si todos los bancos de la competencia están expandiendo *su* crédito al mismo ritmo. De esta manera, el banco central actúa como un agente cartelizador eficaz.

Pero mientras que el banco central puede movilizar a todos los bancos dentro de un país y asegurarse de que todos expanden los sucedáneos de dinero al mismo ritmo, también tiene un problema con los bancos de *otros* países. Aunque el Banco Central de Ruritania puede hacer que todos los bancos ruritanos se movilen y expandan su crédito y la oferta monetaria a la vez, no tiene poder sobre los bancos o las divisas de otros países. Su potencial cartelizador se extiende solo hasta las fronteras de su propio país.

El banco central compra activos

Antes de analizar las operaciones de la Reserva Federal con más detalle, tenemos que entender que la manera más importante en la que un banco central puede cartelizar su sistema bancario es aumentando las reservas de los bancos y la manera más importante de hacerlo es sencillamente comprando activos.

En un patrón oro, la «reserva» de un banco comercial, el activo que supuestamente se encuentra detrás de sus billetes o depósitos, es el oro. Cuando entra en escena el banco central, y particularmente después de la Ley Peel de 1844, las reservas constan de oro, pero sobre todo consisten predominantemente en la cuenta de depósito a la vista en el Banco Central, una cuenta que permite al banco redimir su propia cuenta corriente con billetes del banco central, que disfrutan de un monopolio concedido

por el Estado sobre la emisión de billetes tangibles. Como consecuencia, en la práctica, los bancos consideran los depósitos del banco central como su reserva y los redimen en billetes de dicho banco central, mientras que este se compromete a redimir esos billetes en oro.

Esta estructura posterior a Peel está claro que, no sin intención, abrió el camino a una suave transición a un patrón de papel fiduciario. Como el ciudadano medio había llegado a usar los billetes del banco central como efectivo y el oro solo era demandado por extranjeros, fue relativamente sencillo y poco problemático para el gobierno abandonar el oro y rechazar redimir en metálico sus billetes o los del banco central. El ciudadano medio continuaba usando billetes bancarios y los bancos comerciales continuaban redimiendo sus depósitos con esos billetes. La vida económica cotidiana del país parecía continuar como antes. Debería estar claro que, si no hubiera habido banco central, y especialmente un banco central con un monopolio de los billetes del tipo de la Ley Peel, abandonar el oro habría creado una considerable cantidad de problemas y quejas del público.

¿Cómo puede entonces el banco central aumentar las reservas de los bancos bajo su jurisdicción? Sencillamente comprando activos. No importa *a quién* compre activos, ya sea a los bancos o a cualquier otra persona o empresa en la economía. Supongamos que un banco central compra un activo a un banco. Por ejemplo, el banco central compra un edificio propiedad del Banco de Jonesville por un millón de dólares. El edificio, valorado en un millón de dólares, se transfiere de la columna de activos del Banco de Jonesville a la columna de activos del banco central. ¿Cómo paga el edificio en banco central? Muy sencillo: firmando un cheque contra sí mismo por un millón de dólares. ¿De dónde sacó el dinero para firmar el cheque? Creó el dinero de la nada, es decir, creando un

falso recibo de almacén por un millón de dólares en un efectivo que no posee. El Banco de Jonesville deposita el cheque en el banco central y la cuenta de depósito del Banco de Jonesville aumenta en un millón de dólares. Las reservas totales del Banco de Jonesville han aumentado en un millón de dólares, a partir de los cuales este y otros bancos serán capaces de multiplicar, en un plazo breve, sus propios recibos de almacén multiplicando las reservas inexistentes y multiplicando así la oferta monetaria del país.

La Figura 7 muestra este proceso inicial de compra de activos. Ahora tenemos que tratar dos contabilidades: la del banco comercial y la del banco central. El proceso se muestra en la Figura 7.

Figura 7

El banco central compra un activo a un banco comercial

Banco comercial	
Activo	Pasivo
Edificio: 1.000.000\$ Depósito en el banco central: +1.000.000\$	
Banco central	
Activo	Pasivo
Edificio: 1.000.000\$	Depósito de bancos: +1.000.000\$

Analicemos ahora el proceso similar, pero menos evidente, que ocurre cuando el banco central compra un activo de cualquiera, una persona o una empresa, en la economía. Supongamos que el banco central como una casa por valor de un millón de dólares a Jack Levitt, constructor. La columna del activo del banco central aumenta en un millón de dólares por la casa; de nuevo paga por la casa firmando un cheque de un millón de dólares contra sí mismo, un recibo de almacén por un efectivo inexistente que crea de la nada. Firma el cheque a Mr. Levitt. Levitt, que no puede tener una cuenta en el banco central (solo pueden tenerlas los bancos), solo puede hacer una cosa con el cheque: depositarlo en el banco que suela usar. Esto aumenta su cuenta corriente en un millón de dólares. Ahora hay una variante en los acontecimientos del ejemplo anterior. Ya con la acción de depositar este cheque la oferta monetaria total en el país ha aumentado en un millón de dólares, un millón de dólares que no existían antes. Así que ya se ha producido un aumento inflacionista en la oferta monetaria. Y también ya se ha producido redistribución, ya que todo el dinero nuevo, al menos inicialmente se encuentra en posesión de Mr. Levitt. Pero este es solo el aumento inicial, pues el banco usado por Levitt, digamos en el Banco de Rockville, toma el cheque y lo deposita en el banco central, aumentando así en un millón de dólares sus depósitos, que sirven como sus reservas para sus propias operaciones bancarias de reserva fraccionaria.

Figura 8

El banco central compra un activo a un no-banco

Banco comercial

Activo	Pasivo
Depósito a la vista en el banco central: +1.000.000\$	Depósitos a la vista (Levitt): +1.000.000\$

Banco central

Activo	Pasivo
Edificio: +1.000.000\$	Depósitos a la vista de bancos: +1.000.000\$

El Banco de Rockville, acompañado por otros bancos competidores, será entonces capaz de acumular una expansión de cantidades múltiples de recibos de almacén y créditos que comprenderán los nuevos recibos de almacén a prestar. Habrá una expansión múltiple de la oferta monetaria. Este proceso puede verse en las figuras 8 y 9 a continuación.

El banco cree que ahora puede expandir sus depósitos a la vista hasta 10 veces sus reservas. Ahora crea nuevos depósitos a la vista en el proceso de prestar a empresas o consumidores, ya sea directamente o en el curso de la adquisición de valores en el mercado. Al final de este proceso de expansión que toma unas pocas semanas, el balance del banco puede verse en la Figura 9.

Figura 9

Resultados del proceso de expansión

Bancos comerciales

Activo	Pasivo
--------	--------

Pagarés debidos a empresas: +9.000.000\$	Depósitos a la vista: +10.000.000\$
Depósito a la vista en el banco central: +1.000.000\$	
Banco central	
Activo	Pasivo
Edificio: +1.000.000\$	Depósitos a la vista de bancos: +1.000.000\$

Advirtamos que la situación en la Figura 9 podría haber sido el resultado, o bien de la compra directa de un activo por el banco central del propio comercial (Figura 7), o bien de la compra de un activo en el mercado abierto a alguien que es un depositante en este banco comercial o en otro (Figura 8). El resultado final será el mismo.

Orígenes de la Reserva Federal: La llegada del sistema de banca nacional

Ahora debería estar muy claro cuál es y casi siempre será la actitud de los bancos comerciales hacia el banco central en su país. El banco central es su apoyo, su vara y su escudo contra los vientos de la competencia y la gente que trata de conseguir el dinero que cree que es de su propiedad y está esperando en las arcas de los bancos. El banco central estimula de manera esencial la confianza en los bancos del público engañado e impide las corridas bancarias. El banco central es el prestamista de último

recurso y el cartelizador que permite a todos los bancos expandirse juntos de forma que un grupo de bancos no pierda reservas con respecto a otros y se vea obligado a una contracción súbita o a quedar en suspensión de pagos. El banco central es necesario de una manera casi crítica para la prosperidad de los bancos comerciales, para su carrera profesional como fabricantes de nuevo dinero mediante la emisión de falsas recibos de almacén en forma de efectivo estándar.

También podemos ver ahora la mendacidad de la afirmación habitual de que los bancos comerciales privados son «halcones de la inflación» o que los bancos centrales están eternamente custodiando el paso contra la inflación. Por el contrario, son creadores conjuntos de inflación y los *únicos* creadores de inflación en la economía.

Por supuesto, esto no significa que los bancos nunca se quejen de su banco central. En todo «matrimonio» hay fricciones y hay a menudo quejas de los bancos contra su pastor y protector. Pero casi siempre la queja es que el banco central no está inflando, no le está protegiendo, intensa o constantemente *lo suficiente*. El banco central, aunque líder y mentor de los bancos comerciales, debe considerar también otras presiones, en buena parte políticas. Incluso cuando, como ahora, sus billetes son el efectivo ordinario, deben preocuparse por la opinión pública o por las quejas populistas contra la inflación o por denuncias públicas instintivamente sagaces, aunque a menudo ingenuas, del «poder del dinero». La actitud de un banco hacia el banco central y el gobierno es igual que los lamentos contra el gobierno de los «clientes» del estado del bienestar o las industrias en busca de subvenciones. Las quejas están casi siempre dirigidas, no contra la existencia del estado del bienestar o los programas de subvenciones, sino contra las supuestas

«deficiencias» en la intensidad y ámbito de las subvenciones. Preguntad a los quejosos si quieren abolir el bienestar o las subvenciones y veréis el horror en su respuesta, si es que de verdad se les puede inducir a tratar la cuestión seriamente. De la misma manera, preguntad a cualquier banquero si quiere abolir su banco central y la reacción de horror será muy similar.¹²

Durante el primer siglo de la historia de la República Americana, el dinero y la banca fueron temas políticos cruciales para los partidos políticos. Un banco central fue un asunto vivo desde el inicio de la nación estadounidense. En todo momento, los defensores del banco central fueron los nacionalistas entusiastas, los defensores de un gran gobierno central. De hecho, en 1781, incluso antes de que se acabara la Guerra de

¹² Un mito comúnmente aceptado es que los «bancos estatales» (los bancos comerciales privados con licencia estatal) apoyaron con vigor la abolición del Segundo Banco de Estados Unidos, el banco central de aquella época, por Andrew Jackson. Sin embargo (aparte del hecho de que este era un banco central anterior a la Ley de Peel que no tenía un monopolio sobre los billetes bancarios y por tanto competía con los bancos comerciales además de proveer reservas para su expansión), este punto de vista es una leyenda, basada en la opinión defectuosa de los historiadores de que como los bancos estatales supuestamente estaban «limitados» en su expansión por el Banco de Estados Unidos, *debían* haber favorecido su abolición. Por el contrario, como han demostrado historiadores posteriores, la abrumadora mayoría de los bancos apoyaban el mantenimiento del Banco de Estados Unidos, como nos llevará a predecir nuestro análisis. Ver John M. McFaul, *The Politics of Jacksonian Finance* (Ithaca, N.Y.: Cornell University Press, 1972), pp. 16-57 y Jean Alexander Wilburn, *Biddle's Bank: The Crucial Years* (Nueva York: Columbia University Press, 1970), pp. 118-119.

Independencia, el principal nacionalista, el rico mercader de Philadelphia, Robert Morris, que era el dirigente económico virtual en tiempo de guerra en el Congreso, hizo que este diera licencia al primer banco central, su propio Banco de Norteamérica (BNA). Como el Banco de Inglaterra, el Congreso concedió al BNA privado de Morris el privilegio en monopolio de emitir billetes en todo el país. La mayoría de esos billetes se emitieron para la compra de deuda federal recién emitida y el BNA se convirtió en el depositario de todos los fondos del Congreso. Más de la mitad del capital del BNA fue suscrito oficialmente por el Congreso.¹³ Los billetes del BNA eran supuestamente redimibles en metálico, pero, por supuesto, la expansión de la reserva fraccionaria producida por el BNA llevó a la depreciación de sus billetes fuera de su sede en Philadelphia. Después del fin de la Guerra de Independencia, Morris perdió su poder político nacional y se vio obligado a privatizar rápidamente el BNA y convertirlo en un banco comercial normal privado de cualquier privilegio público.

A lo largo del primer siglo de la República, el partido que favorecía un banco central, primero los federalistas de Hamilton, luego los whigs y después los republicanos, fue el partido del gran gobierno central, de una gran deuda pública, de los altos aranceles proteccionistas, de

¹³ Cuando Morris fue incapaz de conseguir el capital en metálico legalmente requerido para fundar el BNA, se limitó a apropiarse de metálico prestado al Tesoro de EEUU por Francia e invertirlo en nombre del gobierno de EEUU en su propio banco. Sobre este episodio y sobre la historia de la guerra por el banco central en Estados Unidos desde entonces hasta todo el siglo XIX, ver "The Minority Report of the U.S. Gold Commission of 1981," en la última edición, *The Ron Paul Money Book* (Clute, Texas: Plantation Publishing, 1991), pp. 44-136.

las obras públicas a gran escala y de las subvenciones en esa versión temprana de la «asociación entre gobierno e industria». Los aranceles proteccionistas eran para subvencionar las fábricas nacionales, mientras que el papel moneda, la banca de reserva fraccionaria y el banco central eran defendidos por los nacionalistas como parte de una política completa de inflación y crédito barato para beneficiar a sus negocios favoritos. Estos favoritos eran empresas y sectores que eran parte de la élite financiera, centrada desde el principio y durante toda la Guerra de Secesión en Philadelphia y Nueva York, con Nueva York asumiendo el primer puesto después del fin de esa guerra.

Enfrente de este poderoso grupo de nacionalistas se encontraba un movimiento igualmente poderoso partidario del *laissez faire*, los mercados libres, el libre comercio, el gobierno ultra-mínimo y descentralizado y, en el campo monetario, el sistema de moneda fuerte basado directamente en el oro y la plata, con los bancos desprovistos de todo privilegio especial y con suerte limitados a la banca en metálico 100%. Estos libertarios del dinero fuerte eran el cuerpo y alma de el partido demócrata-republicano de Jefferson y luego del Partido Demócrata de Jackson y sus potenciales votantes incluían todo tipo de ocupaciones, salvo las de banquero y la clientela de la élite favorecida por el banquero.

Después de que Hamilton creara el Primer Banco de Estados Unidos, seguido por el Segundo Banco impuesto por los demócrata-republicanos después de la Guerra de 1812, el presidente Andrew Jackson consiguió eliminar el banco central después de una lucha titánica durante la década de 1830. Aunque los demócratas jacksonianos no fueron capaces de aprobar todo su programa de moneda fuerte durante las décadas de 1840 y 1850, debido a la creciente división demócrata sobre la esclavitud, el régimen de aquellas décadas, además de establecer el

librecambismo por primera vez en Estados Unidos, también consiguió eliminar, no solo el banco central, sino todo indicio de banca centralizada.

Aunque el nuevo Partido Republicano de la década de 1850 incluía a muchos antiguos demócratas jacksonianos, el programa económico de los republicanos fue fijado con firmeza por los antiguos whigs en el partido. Los victoriosos republicanos aprovecharon su Congreso que incluía prácticamente un solo partido después de la secesión del Sur para aplicar su programa de nacionalismo y estatismo económicos. El programa nacionalista incluía: un enorme aumento en el poder público central alimentado por el primer impuesto de la renta y por altos impuestos sobre el alcohol y el tabaco, grandes concesiones de terrenos y subvenciones monetarias a los nuevos ferrocarriles transcontinentales y el restablecimiento de un arancel proteccionista.

No fue menor lo que llevó a cabo en la revolución estatista republicana en el frente monetario y financiero. Para financiar el esfuerzo bélico contra el Sur, el gobierno federal abandonó el patrón oro y emitió papel moneda fiduciario irredimible, los llamados «greenbacks» (técnicamente, billetes de EEUU). Cuando el papel irredimible, después de dos años, se hundió hasta los 50 centavos por dólar en el mercado en términos de oro, el gobierno federal recurrió a aumentar la emisión de deuda pública para financiar la guerra.

Así, el programa republicano-whig consiguió acabar con la devoción demócrata tradicional por Jefferson-Jackson de la menda fuerte y el oro, así como su odio por la deuda pública. (¡Tanto Jefferson como posteriormente Jackson, en sus administraciones, lograron, por primera vez en la historia estadounidense, *liquidar* toda la deuda pública federal!). Además, aunque los republicanos no se sentían todavía lo suficientemente fuertes como para

recuperar el banco central, en la práctica pusieron fin al sistema bancario relativamente libre y no inflacionista de la época posterior a Jackson y crearon un Sistema de Banca Nacional que centralizaba los bancos de la nación y creaba lo que equivalía a una estación intermedia hacia la banca centralizada.

A los bancos estatales, desde el inicio de la guerra, les había encantado acumular una expansión de los billetes y depósitos a la vista de reserva fraccionaria por encima del aumento de los *greenbacks* federales, expandiendo así la oferta total de dinero. Posteriormente en la Guerra de Secesión, el gobierno federal crearía el Sistema de Banca Nacional, en las leyes bancarias de 1863, 1864 y 1865. Mientras que la Ley de Peel había concedido a un Banco de Inglaterra el monopolio de todos los billetes bancarios, las leyes de banca nacional concedían ese monopolio a una nueva categoría de «bancos nacionales» otorgada federalmente: a los bancos estatales existentes se le prohibió la emisión de billetes y tuvieron que limitarse a emitir depósitos bancarios.¹⁴ En otras palabras, para conseguir efectivo, o papel moneda, los bancos estatales tenían que mantener sus propias cuentas corrientes en los bancos nacionales para recurrir a sus cuentas y obtener efectivo para redimir los depósitos de sus clientes si era necesario. Por su parte, los bancos nacionales se crearon con una jerarquía tripartita centralizada. En lo alto de la jerarquía estaban los principales bancos de la «ciudad de reserva central», una categoría originalmente limitada a

¹⁴ Estrictamente, esta prohibición se alcanzó mediante un prohibitivo impuesto del 10% sobre billetes de bancos estatales, aprobado por el Congreso en la primavera de 1865 cuando los bancos estatales decepcionaron las esperanzas republicanas al no apresurarse a unirse a la estructura de la Banca Nacional que se había creado en los dos años anteriores.

los grandes bancos en la ciudad de Nueva York; por debajo de estos estaban los bancos de la «ciudad de reserva», en ciudades con más de 500.000 habitantes y por debajo de estos estaban el resto de los «bancos del país». La nueva legislación incluía una disposición promovida por los gobiernos estatales whigs, especialmente en Nueva York y Michigan, en la década de 1840: requisitos legales mínimos de reserva fraccionaria para sus billetes y depósitos. Los requisitos de reserva constituían un instrumento de control de los estratos superiores de la jerarquía bancaria sobre los inferiores. Lo esencial era inducir a los niveles inferiores de la banca a mantener buena parte de sus reservas, no en efectivo legal (oro, plata o *greenbacks*), sino en cuentas de depósito a la vista en los bancos de los niveles superiores.

Así que los bancos del país tenían que mantener un porcentaje mínimo del 15% en reservas con respecto a sus billetes y depósitos a la vista en vigor. De ese 15%, solo el 40% tenía que estar en efectivo: el resto podía estar en forma de depósitos a la vista en los bancos de su ciudad de reserva o en la ciudad reserva central, que también tenían que guardar un porcentaje mínimo de reserva del 25%. Estos diversos bancos nacionales iban a ser autorizados por un interventor federal de la moneda, un cargo oficial del Departamento del Tesoro. Para conseguir una autorización, el banco tenía que cumplir con altos requisitos mínimos de capital, requisitos que aumentaban a través de las categorías jerárquicas de los bancos. Así, los bancos del país tenían que aportar al menos 50.000\$ en capital y los bancos de la ciudad de reserva tenían un requisito de capital de 200.000\$.

Antes de la Guerra de Secesión, cada banco estatal solo podía acumular billetes y depósitos sobre sus propias existencias de oro y plata y cualquier expansión indebida podía echarlo fácilmente abajo por las reclamaciones de

redención de otros bancos o el público. Cada banco tenía que subsistir por sí mismo. Además, cualquier banco sospechoso de no ser capaz de redimir sus recibos de almacén veía como sus billetes se depreciaban en el mercado comparados tanto con el oro como con los billetes de otros bancos más sólidos.

Sin embargo, después de la implantación del Sistema de Banca Nacional todos los bancos fueron llamativamente *no* obligados a sostenerse por sí mismos ni a ser responsables de sus deudas. El gobierno de EEUU había diseñado una estructura jerárquica de cuatro pirámides invertidas, descansando cada pirámide encima de otra más pequeña y estrecha. En lo más bajo de esta pirámide invertida de varios niveles había un puñado de muy grandes bancos de la ciudad de reserva central en Wall Street. Encima de sus reservas de oro, plata y *greenbacks* los bancos de Wall Street podían acumular una expansión de billetes y depósitos en una relación 4:1. Sobre sus depósitos en los bancos de la ciudad de reserva central, los bancos de ciudad de reserva podían acumular en una relación 4:1 y luego los bancos del país podían acumular sus recibos de almacén en una relación 6,67:1 encima de sus depósitos en los bancos de reserva. Finalmente, los bancos estatales, obligados a mantener depósitos en bancos nacionales, podían acumular sus expansiones de dinero y crédito encima de sus cuentas de depósito en los bancos del país o de la ciudad de reserva.

Para eliminar la restricción sobre la expansión del crédito bancario de la depreciación de los billetes en el mercado, el Congreso obligó a todos los bancos nacionales a aceptar a la par los billetes de todos los demás. El gobierno federal concedió una situación casi de curso legal a cada billete de cada banco nacional acordando aceptarlos a la par en el pago de impuestos y la banca de sucursales continuó siendo ilegal como antes de

la Guerra de Secesión, así que el banco solo estaba obligado a redimir los billetes en metálico en el mostrador de su oficina central. Además, el gobierno federal dificultó la redención en metálico al limitar la contracción (es decir, la redención neta) de billetes de banco nacional a un máximo 3 millones de dólares por mes.

Así que el país se veía subyugado con un sistema bancario nuevo, centralizado y mucho menos sólido y más inflacionista que podía inflar e infló a partir de la expansión de los bancos de Wall Street. Al estar en la parte inferior de la pirámide, los bancos de Wall Street podían controlar, así como generar una expansión múltiple del dinero y el crédito de la nación. Justificados por una «emergencia de tiempo de guerra», el Partido Republicano había transformado de forma permanente el sistema bancario de la nación desde uno bastante sólido y descentralizado a un sistema inflacionista bajo el control centralizado de Wall Street.

Los demócratas en el Congreso, partidarios del dinero fuerte, se habían opuesto al Sistema de Banca Nacional casi como un solo hombre. A los demócratas les llevó casi una década recuperarse políticamente de la Guerra de Secesión y sus energías monetarias se dedicaron durante este periodo a acabar con el inflacionismo de los *greenbacks* y a conseguir la vuelta al patrón oro, una victoria que se produjo en 1879 y a la que los republicanos se resistieron con vigor. Particularmente activa a la hora de impulsar la continuación de la inflación de los *greenbacks* fue la élite industrial y financiera en el poder entre los republicanos radicales: los industriales del hierro y el acero y las grandes ferroviarias. En realidad, fue el desplome de los banqueros y magnates nacionalistas y los subvencionados y sobreextendidos ferrocarriles en el fuerte Pánico de 1873 el que domeñó su poder político y económico y posibilitó la victoria del oro. El pánico fue la

consecuencia del auge inflacionista generado por el nuevo sistema bancario durante y después de la guerra. Y poderes financieros tan dominantes como Jay Cooke, el asegurador en monopolio de los bonos públicos a partir de la Guerra de Secesión y principal arquitecto del Sistema de Banca Nacional, en una especie de justicia poética, cayeron en bancarrota durante el pánico. Pero incluso después de 1879 el oro seguía viéndose en peligro por los intentos inflacionistas de volver o añadir la plata al patrón monetario y llevó hasta 1900 conseguir que la plata fuera por fin derrotada y se estableciera el oro como único patrón monetario. Por desgracia, para entonces, los demócratas habían perdido su estatus como partido de la moneda fuerte y se estaban convirtiendo en más inflacionistas que los republicanos. En medio de estas peleas sobre el patrón monetario básico, los decrecientes partidarios demócratas de la moneda fuerte no tenían ni la capacidad ni la inclinación para tratar de restaurar la estructura libre y descentralizada que había existido antes de la Guerra de Secesión.

Los orígenes de la Reserva Federal: El descontento de Wall Street

En la década de 1890, los principales banqueros de Wall Street estaban cada vez más descontentos con su propia creación, el Sistema de Banca Nacional. En primer lugar, aunque el sistema bancario estaba parcialmente centralizado bajo su liderazgo no estaba los *bastante* centralizado. Sobre todo, no había un banco central reverenciado que rescatara a los bancos comerciales cuando estuvieran en problemas, para servir como «prestamista de último recurso». Los grandes banqueros presentaban su queja en términos de «inelasticidad». La oferta monetaria, se quejaban, no era suficientemente

«elástica». En román paladino, no podía *aumentar* suficientemente rápido como para ajustarse a los bancos.

En concreto, los bancos de Wall Street consideraban la oferta monetaria suficientemente «elástica» cuando generaba auges inflacionistas por medio de expansión de crédito. Los bancos de la ciudad de reserva central podían acumular billetes y depósitos sobre el oro y así generar múltiples pirámides invertidas de expansión monetaria a partir de sus propias expansiones de crédito. Eso estaba bien. El problema llegaba cuando, más tarde durante los auges inflacionistas, el sistema bancario entraba en problemas y la gente empezaba a ir a los bancos a redimir sus billetes y depósitos en metálico. En ese momento, como todos los bancos eran de por sí insolventes, liderados por los bancos de Wall Street, se veían obligados a contraer rápidamente sus préstamos para permanecer en el negocio, causando así una crisis financiera y una contracción de la oferta del dinero y el crédito en todo el sistema. A los bancos no les interesaba la idea de que este declive repentino era una consecuencia, una depuración de los excesos del auge inflacionista que habían creado. Querían ser capaces de seguir expandiendo el crédito durante las recesiones y durante los auges. De ahí su reclamación de una solución para la «inelasticidad» monetaria durante las recesiones. Y esa solución, por supuesto era la gran y vieja panacea que habían estado impulsando nacionalistas y banqueros desde el inicio de la república: un banco central.

La inelasticidad, por supuesto, no era la única razón del descontento de los banqueros de Wall Street con el status quo. Wall Street estaba perdiendo cada vez más su dominio sobre el sistema bancario. Originalmente, los banqueros de Wall Street pensaban que los bancos estatales serían completamente eliminados debido a la prohibición de emisión de billetes: por el contrario, los

bancos estatales se recuperaron pasando a la emisión de depósitos a la vista y acumulando a partir de las emisiones de los bancos nacionales. Mucho peor: los bancos estatales y otros bancos privados empezaron a superar en los bancos nacionales en los negocios financieros. Así que, aunque los bancos nacionales eran completamente dominantes después de la Guerra de Secesión, en 1896 los bancos estatales, las cajas de ahorros y los bancos privados comprendían un 54% de todos los recursos bancarios. El crecimiento relativo de los bancos estatales a costa de los nacionales fue el resultado de las regulaciones de la Ley de Banca Nacional: por ejemplo, los altos requisitos de capital para los bancos nacionales y el hecho de que a los bancos nacionales se les prohibiera tener un departamento de ahorros o extender crédito hipotecario sobre inmuebles. Además, al iniciarse el siglo XX, los bancos estatales se habían convertido en dominantes en el creciente negocio de los trusts.

No solo eso: incluso con la estructura de banca nacional, Nueva York iba perdiendo su predominancia con respecto a bancos en otras ciudades. Al principio, Nueva York era la única ciudad de reserva central en la nación. Sin embargo, en 1887, el Congreso enmendaba la Ley de Banca Nacional para permitir a ciudades con una población superior a los 200.000 habitantes convertirse en ciudades de reserva central e inmediatamente Chicago y St. Louis solicitaron serlo. Estas ciudades estaban realmente creciendo mucho más rápido que Nueva York. Como consecuencia, Chicago y St. Louis, que tenían el 16% del total de los depósitos bancarios de Chicago, St. Louis y Nueva York en 1880, fueron capaces de doblar su

proporción de los depósitos de las tres ciudades hasta el 33% en 1910.¹⁵

En resumen, era el momento para que los banqueros de Wall Street recuperaran la idea de un banco central e impusieran una completa centralización con ellos al mando: un prestamista de último recurso que pondría el prestigio y los recursos del gobierno federal a favor de la banca de reserva fraccionaria. Era el momento de llevar a Estados Unidos el banco central posterior a la Ley de Peel.

Sin embargo, la primera tarea era acabar con la insurrección populista que, con el pietista carismático William Jennings Bryan a la cabeza, era considerada un grave peligro por los banqueros de Wall Street. Por dos razones: una, los populistas eran mucho más sinceramente inflacionistas que los banqueros, y dos, mucho más importante, desconfiaban de Wall Street y querían una inflación que dejara a un lado a los bancos y estuviera fuera del control bancario. Su propuesta concreta era una inflación producida mediante monetización de plata, priorizando la más abundante plata en lugar del más escaso oro como clave para inflar la oferta monetaria.

Bryan y sus populistas habían tomado el control del Partido Demócrata, previamente un partido de moneda fuerte, en su convención nacional de 1896 y así habían transformado la política estadounidense. Liderados por el banquero de inversión más poderoso, J. P. Morgan & Company, de Wall Street, todos los grupos financieros de la nación trabajaron juntos para derrotar la amenaza de los seguidores de Bryan, ayudando a McKinley a derrotar

¹⁵ Ver Gabriel Kolko, *The Triumph of Conservatism: A Reinterpretation of American History, 1890-1916* (Nueva York: Free Press, 1963), pp. 140-142.

a este en 1896 y luego cimentó la victoria en la reelección de McKinley en 1900. De esta manera, fueron capaces de conseguir que se aprobara la Ley del Patrón Oro de 1900, acabando con la plata de una vez por todas. Era entonces el momento de pasar a la siguiente tarea: un banco central para Estados Unidos.

Impulsando la cartelización: La línea progresista

El origen de la Reserva Federal se ha ocultado deliberadamente mediante mitos extendidos por los defensores de la Fed. La leyenda oficial dice que la idea de un banco central en Estados Unidos se originó después del Pánico de 1907, cuando los bancos, picados por el pánico financiero, concluyeron que era desesperadamente necesaria una reforma drástica, en la que destacaría la creación de un prestamista de último recurso.

Todo esto es una sandez. El Pánico de 1907 proporcionó un asidero útil para soliviantar a la gente y dispersar propaganda a favor de un banco central. En realidad, la agitación bancaria a favor de un banco central empezó tan pronto como se consiguió la victoria de McKinley sobre Bryan en 1896.

La segunda parte esencial de la leyenda oficial afirma que un banco central es necesario para controlar la desgraciada tendencia de los bancos comerciales a sobreexpandirse, dando esos auges lugar a los consiguientes declives. Un banco central «imparcial», por el contrario, dirigido como tiene que ser por el interés público, podría contener y contendría a los bancos frente a su tendencia a obtener beneficios a costa del bienestar público. La realidad es que eran los propios banqueros

que presentaban este argumento que supuestamente atestiguaba su nobleza y altruismo.

De hecho, como hemos visto, los bancos deseaban desesperadamente un banco central, no para poner cadenas a su propia tendencia natural a inflar, sino, por el contrario, para que les permitiera inflar y expandirse juntos sin incurrir en las sanciones de la competencia del mercado. Como prestamista de último recurso, el banco central podía permitirles y animarles a inflar cuando normalmente tendrían que contraer sus préstamos para salvarse. En resumen, la razón real para la adopción de la Reserva Federal y su promoción por los grandes bancos era exactamente la contraria de sus motivaciones ruidosamente proclamadas. En lugar de crear una institución para limitar sus beneficios a favor del interés público, los bancos buscaban un banco central para mejorar sus ganancias al permitirles inflar mucho más allá de los límites establecidos por la competencia del libre mercado.

Sin embargo, los bancos se enfrentaban aun gran problema de relaciones sociales. Lo que querían era que el gobierno creara y forzara un cártel bancario por medio de un banco central. Aun así, se enfrentaban a un clima político que era hostil al monopolio y la centralización y estaba a favor de la libre competencia. También se enfrentaban a una opinión pública hostil a Wall Street y a lo que perspicaz pero rudimentariamente consideraban el «poder del dinero». Los banqueros se enfrentaban a una nación con una larga tradición de oposición a la banca centralizada. ¿Cómo pudieron entonces impulsar un banco central?

En importante darse cuenta de que el problema al que se enfrentaban los grandes banqueros era solo una faceta de un problema mayor. El capital financiero, liderado de nuevo y no por casualidad por la Banca Morgan, había

estado intentando sin éxito cartelizar la economía en el mercado libre. Primero en las décadas de 1860 y 1870, los Morgan, como los mayores financieros y aseguradores de las primeras grandes empresas de Estados Unidos, las ferroviarias, trataron desesperada y repetidamente de cartelizarlas: de crear «grupos» de ferrocarriles para restringir los envíos, asignarse envíos entre ellas y aumentar las tarifas los fletes, para así aumentar los beneficios en el sector ferroviario. A pesar de la influencia de Morgan y una buena disposición de la mayoría de los magnates del ferrocarril, los intentos se estrellaban con las rocas de la competencia del mercado, ya que las ferroviarias individuales incumplían los acuerdos para conseguir beneficios rápidos y nuevo capital riesgo creaba ferrocarriles en competencia para aprovechar los altos precios de cártel. Finalmente los ferrocarriles liderados por Morgan acudieron al gobierno federal para regular los ferrocarriles y así forzar al cártel que no podían alcanzar en el mercado libre. De ahí la Comisión Interestatal de Comercio, creada en 1887.¹⁶

En general, las empresas manufactureras no se convirtieron en lo suficientemente grandes como para incorporarse hasta la década de 1890 y en ese momento los banqueros de inversiones, liderados de nuevo por la familia Morgan, organizaron una gran serie de gigantescas fusiones, cubriendo literalmente cientos de sectores. Las fusiones evitarían el problema del engaño por empresas individuales independientes y las empresas en monopolio podrían así proceder pacíficamente a restringir la producción, aumentar los precios y aumentar las ganancias de todas las empresas y accionistas fusionados. El poderoso movimiento de fusión llegó a su culminación

¹⁶ Ver Gabriel Kolko, *Railroads and Regulation, 1877-1916* (Princeton: Princeton University Press, 1965).

en los años 1898-1902- Por desgracia, una vez más, prácticamente todas estas fusiones fracasaron, sin conseguir establecer monopolios ni precios de monopolio y, en algunos casos, perdiendo constantemente porciones de mercado a partir de entonces e incluso cayendo en la bancarrota. De nuevo el problema era nuevo capital riesgo entrando en el sector y, armado con equipos actualizados, superando al cártel con el precio artificialmente alto. Y de nuevo los intereses financieros de los Morgan, junto con otros grupos financieros y de grandes empresas, decidieron que necesitaban que el gobierno, en particular el gobierno federal, fuera su suplente a la hora de establecer y, mejor aún, obligar a crear cárteles.¹⁷

La famosa Era Progresista, una era de un Gran Salto Adelante en la regulación masiva de los negocios por los gobiernos estatales y federales, duró aproximadamente desde 1900 o finales de la década de 1890 hasta la Primera Guerra Mundial. La Era Progresista fue esencialmente aprobada por los Morgan y sus aliados para cartelizar los negocios y la industria estadounidenses, para acaparar más eficazmente lo que el cártel y los movimientos de fusión habían dejado a un lado. Debería estar claro que el Sistema de la Reserva Federal, creado en 1913, era parte constituyente de ese movimiento progresista: igual que los grandes envasadores de carne consiguieron aprobar una costosa inspección federal de la

¹⁷ Ver Kolko, *Triumph of Conservatism*, pp. 1-56; Naomi Lamoureaux, *The Great Merger Movement in American Business, 1895-1904* (Nueva York: Cambridge University Press, 1985); Arthur S. Dewing, *Corporate Promotions and Reorganizations* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1914) e ídem, *The Financial Policy of Corporations*, 2 vols., 5ª ed. (Nueva York: Ronald Press, 1953).

carne en 1906 para imponer costes devastadoramente altos sobre los pequeños envasadores en competencia, los grandes banqueros cartelizaron la banca a través del Sistema de la Reserva Federal siete años después.¹⁸

Igual que los grandes banqueros, al tratar de crear un banco central, tenían que enfrentarse a una opinión pública que recelaba de Wall Street y era hostil a la banca centralizada, los financieros e industriales se enfrentaban a un público imbuido por una tradición y una ideología de libre competencia y hostilidad al monopolio. ¿Cómo podían conseguir que público y legisladores aceptaran la transformación esencial de la economía estadounidense en cárteles y monopolios?

La respuesta fue la misma en ambos casos: los grandes empresarios y financieros tuvieron que formar una alianza con las clases moldeadoras de opinión de la sociedad para obtener el consentimiento del público por medio de una propaganda hábil y convincente. Las clases moldeadoras de opinión, en siglos anteriores la Iglesia, pero que ahora constaban de gente de los medios de comunicación, periodistas, intelectuales, economistas y otros académicos, profesionales, educadores, así como ministros de la Iglesia, tenían que ser reclutados para esta causa. Por su parte, los moldeadoras de opinión e intelectuales estaban muy dispuestos a esa alianza. En primer lugar, la mayoría de los académicos, economistas, historiadores, científicos sociales, habían ido a Alemania a finales del siglo XIX para conseguir sus doctorados, que todavía no se concedían con facilidad en EEUU. Allí se habían visto influidos por los ideales del estatismo, el organicismo y el colectivismo bismarckianos y su manera

¹⁸ Sobre las envasadoras de carne, ver Kolko, *Triumph of Conservatism*, pp. 98-108.

de moldear el Estado y gobernar la sociedad, con funcionarios y otros planificadores gobernando benignamente una economía cartelizada asociada con las grandes empresas organizadas.

También había una razón económica más directa para el deseo de los intelectuales de esta nueva coalición estatista. El fin del siglo XIX había visto una enorme expansión y profesionalización de los diversos segmentos de los intelectuales y tecnócratas. De repente, los fabricantes de herramientas se habían convertido en ingenieros graduados; habían proliferado los caballeros graduados universitarios con doctorados especializados; médicos, trabajadores sociales, psiquiatras, todos estos grupos se habían organizado en asociaciones de gremios y profesionales. Lo que querían del Estado era concesiones y empleos lujosos y prestigiosos (a) para ayudar a dirigir y planificar el nuevo sistema estatista y (b) defender el nuevo orden. Estos gremios también ansiaban tener la licencia del Estado o al menos restringir la entrada en sus profesiones y ocupaciones, para aumentar los ingresos de cada uno de sus miembros.

De ahí la nueva alianza de Estado y Modelador de Opinión, una unión al viejo estilo de Trono y Altar reciclada y actualizada en sociedad con el gobierno, los líderes empresariales, los intelectuales y los expertos. Durante la Era Progresista, con mucho, el foro más importante creado por las grandes empresas y las finanzas que aunó a todos los líderes de estos grupos, forjó una ideología y un programa político comunes y redactó y promovió en la práctica las principales nuevas medidas progresistas de intervención estatal y federal, fue la

National Civic Federation. A esta le siguieron otros grupos similares y más especializados.¹⁹

Sin embargo, esto no bastaba para formar la nueva alianza estatista de Grandes Empresas y Grandes Intelectuales: tenían que ponerse de acuerdo, proponer e impulsar una línea ideológica común, una línea que convenciera a la mayoría de la gente para que se adoptara el nuevo programa e incluso lo acogiera con entusiasmo. La nueva línea fue brillantemente exitosa, aunque engañosa: la de que las nuevas medidas y regulaciones progresistas eran necesarias para salvaguardar el interés público frente al monopolio siniestro y explotador de las grandes empresas, cuyos negocios prosperaban en el mercado libre. La política pública, liderada por intelectuales, académicos y expertos desinteresados a favor del bienestar público, iba a «salvar» al capitalismo y a corregir los fallos y defectos del mercado libre al establecer el control y planificación del gobierno siguiendo el interés público. En otras palabras, políticas como la Ley de Comercio Interestatal, redactada y aplicada para tratar de forzar la formación de cárteles ferroviarios, iban a defenderse diciendo que iban a someter a las grandes empresas ferroviarias por medio de la acción pública democrática.

A través de esta impostura «liberal corporativa», que empezó en la Era Progresista y ha continuado desde entonces, esta coalición de grandes empresas e intelectuales se ha enfrentado a un clamoroso problema

¹⁹ Sobre la National Civic Federation, ver James Weinstein, *The Corporate Ideal in the Liberal State, 1890-1918* (Boston: Beacon Press, 1968). Ver también David Eakins, «The Development of Corporate Liberal Policy Research in the United States 1885-1965» (tesis doctoral, Departamento de Historia, Universidad de Wisconsin, 1966).

de relaciones públicas. Si estas políticas se han pensado para domeñar y someter a las rapaces grandes empresas, ¿cómo es posible que tantos grandes empresarios, tantos socios de los Morgan y los Rockefeller y los Harriman hayan sido tan notorios al promover estos programas? La respuesta, aunque parezca ingenua, ha conseguido convencer a la gente con pocas dificultades: porque estos hombres son gente ilustrada, educada, empresarios con mentalidad pública, llenos de un espíritu aristocrático de *noblesse oblige*, cuyas actividades y programas aparentemente casi suicidas se llevan a cabo con el noble espíritu de sacrificio por el bien de la humanidad. Educados en el espíritu de servicio, han sido capaces de colocarse por encima de la búsqueda estrecha y egoísta de beneficio que había caracterizado a sus antepasados.

Y así si aparecía algún escéptico inconformista que rechazaba caer en esta sandez y trataba de investigar más profundamente las motivaciones económicas subyacentes, era rechazado rápida y bruscamente como un «extremista» (ya fuera de izquierdas o de derechas), un descontento y, lo más condenatorio de todo, un «creyente en la teoría conspirativa de la historia». Sin embargo, la cuestión no era algún tipo de «teoría de la historia», sino la voluntad de usar el sentido común. Todo lo que tiene que hacer el analista o historiador es suponer como hipótesis, que la gente en el gobierno o los que cabildan en busca de políticas públicas pueden estar *al menos* tan interesados y motivados por sus propios intereses como la gente en los negocios cotidianos y luego investigar los patrones importantes y reveladores que verá ante sus ojos.

La banca central, en resumen, estaba pensada para «hacer por» los bancos lo que la CIC había «hecho por» los ferrocarriles, lo que la Ley de Inspección de la Carne había hecho por los grandes envasadores, etc. En el caso

de la banca central, la línea que tenía que impulsarse era una variante del juego trilero del «anti gran empresa» realizado en beneficio de la gran empresa a lo largo de la Era Progresista. En la banca, la línea era que era necesario un banco central para controlar los excesos inflacionistas de los bancos no regulados en el mercado libre. Y si los grandes banqueros fueron muy notorios y rápidos a la hora de defender esa medida, bueno, esto solo demostraba que eran más educados, más ilustrados y tenían un mayor espíritu público que el resto de sus colegas banqueros.

Impulsando un banco central: La manipulación de un movimiento, 1897-1902

En torno a 1900, dos poderosos grupos financieros, que incluía cada uno de ellos bancos de inversión, bancos comerciales y recursos industriales, se enfrentaron entre sí, normalmente con hostilidad, en el ámbito financiero y, algo todavía más importante, en el político. Estas coaliciones eran (1) los intereses agrupados en torno al banco de Morgan y (2) la alianza de intereses de Rockefeller-Harriman y Kuhn, Loeb. Para estas élites financieras se hizo mucho más sencillo que antes influir y controlar los políticos y los asuntos políticos después de 1900. Pues el «sistema del tercer partido» que había existido en Estados Unidos de 1856 a 1896 estaba compuesto por partidos políticos, cada uno de los cuales era enormemente ideológico y estaba en intenso conflicto con los demás partidos. Aunque cada partido político, en este caso el Demócrata, el Republicano y diversos partidos menores, consistía en una coalición de intereses y fuerzas, todos estaban dominados por una ideología firme con la que estaban fuertemente comprometidos. En

consecuencia, los ciudadanos sentían a menudo lealtades eternas de partido, se socializaban en un partido mientras crecían, se educaban con los principios del partido y luego seguían a cualquier candidato del partido que hablara o traicionara a la causa. Por diversas razones, el Partido Demócrata y el Partido Republicano después de 1900, en los sistemas de partidos cuarto y posterior, en buena parte no estaban ideologizados, diferían muy poco entre sí y, como consecuencia, tenían poca lealtad partidista. En particular, el Partido Demócrata ya no existía, después del triunfo de Bryan de 1896, como un partido comprometido con el *laissez faire* y la moneda fuerte. A partir de entonces, ambos partidos se hicieron rápidamente progresistas y moderadamente estatistas.²⁰

Como la importancia de los partidos políticos menguó después de 1900 y las restricciones ideológicas del *laissez faire* sobre la intervención del gobierno se vieron notablemente debilitadas, el poder de los financieros en el gobierno aumentó considerablemente. Además, el Congreso (el escenario de los partidos políticos) se hizo menos importante. Se produjo un vacío de poder para que los intelectuales y expertos tecnócratas rellenaran la burocracia del ejecutivo y dirigieran y planificaran la vida económica nacional relativamente sin control.

La Casa Morgan había empezado, en las décadas de 1860 y 1870, como un banco de inversión que financiaba y controlaba los ferrocarriles y luego, en décadas posteriores, pasó a las manufacturas y la banca comercial. En la coalición opuesta, los Rockefeller habían empezado en el petróleo y se habían pasado a la banca comercial;

²⁰ Ver, entre otros, Paul Kleppner, *The Third Electoral System, 1853-1892 : Parties, Voters, and Political Cultures* (Chapel Hill: University of North Carolina Press, 1979).

Harriman se había ganado sus galones como brillante inversor en ferrocarriles y empresario en competencia con los Morgan y Kuhn, Loeb empezó en la banca de inversión financiando manufacturas. Desde la década de 1890 a la Segunda Guerra Mundial, mucha de la historia política estadounidense, de sus programas y conflictos, puede interpretarse nos como «demócratas» contra «republicanos», sino como la interacción o conflicto entre los Morgan y sus aliados, por un lado, y la alianza Rockefeller-Harriman-Kuhn, Loeb por otro.

Así, Grover Cleveland pasó toda su vida laboral aliado con los Morgan y su ejecutivo y políticas estuvieron fuertemente orientadas a favorecer a Morgan; William McKinley, por el contrario, un republicano del estado de Ohio del que procedían los Rockefeller, estaba completamente en el bando de estos últimos. Por el contrario, el vicepresidente de McKinley, que asumió sorprendentemente la presidencia después del asesinato a de aquel, Theodore Roosevelt, estuvo durante toda su vida en el ámbito de los Morgan. Cuando Roosevelt recuperó de repente la Ley Sherman Antitrust, anteriormente letra muerta, para tratar de destruir la Standard Oil de Rockefeller, así como el control de Harriman de la Northern Pacific Railroad, esto llevó a una lucha titánica entre los dos poderosos grupos financieros. El presidente Taft, un republicano de Ohio cercano a los Rockefeller, respondió tratando de destruir dos trusts de los Morgan, United States Steel e International Harvester. Furiosos, los Morgan crearon el nuevo Partido Progresista en 1912, encabezado por el socio de Morgan, George W. Perkins, e indujeron al popular expresidente Roosevelt a presentarse a un tercer mandato en la lista progresista. El objetivo, y el resultado, era y fue destruir las posibilidades

de reelección de Taft y que se eligiera al primer presidente demócrata en veinte años, Woodrow Wilson.²¹

Pero, aunque los dos grupos financieros chocaban en muchos asuntos y personalidades, sobre algunos temas estaban de acuerdo y eran capaces de actuar concertadamente. Así, ambos grupos estaban a favor de la nueva tendencia a la cartelización en nombre del progresismo y de acabar con el supuesto monopolio de las grandes empresas y ambos grupos, liderados por los Morgan, estaban encantados de colaborar en la National Civic Federation.

Sobre la banca y la supuesta necesidad de un banco central, también ambos grupos estaban encantados de estar de acuerdo. Y aunque en la historia posterior de la Reserva Federal habría una enorme pelea por el control entre las facciones, para fundar la Fed fueron capaces de trabajar en una armonía sin perturbaciones e incluso estuvieron tácitamente de acuerdo en que el Banco Morgan llevaría la voz cantante e interpretaría el papel de *primus inter pares*.²²

²¹ Así, ver Philip H. Burch, Jr., *Elites in American History, Vol. 2: From the Civil War to the New Deal* (Nueva York: Holmes & Meier, 1981).

²² La inclinación de J.P. Morgan hacia un banco central se reforzaba por el recuerdo del hecho de que el banco del que su padre Junius era socio menor (la empresa de Londres de George Peabody and Company) se salvó de la quiebra en el Pánico de 1857 por un crédito de emergencia del Banco de Inglaterra. Morgan el Viejo se apropió de la empresa tras la jubilación de Peabody y su nombre se cambió a J.S. Morgan and Company. Ver Ron Chemow, *The House of Morgan* (Nueva York: Atlantic Monthly Press, 1990), pp. 11-12.

El movimiento por la reforma bancaria, patrocinado por las fuerzas de Morgan y Rockefeller, empezó tan pronto como se produjo la elección de McKinley como presidente en 1896 y se acabó con la amenaza del populista Bryan. Los reformadores decidieron no alterar a la gente reclamando de inmediato un banco central, sino ir avanzando poco a poco, planteando primero la idea general de que la oferta monetaria debería perder su «inelasticidad». Los banqueros decidieron emplear las técnicas que habían utilizado con éxito al generar un movimiento masivo favorable al oro en 1895 y 1896. Lo esencial era evitar la dañina apariencia de la prominencia y el control de Wall Street en el nuevo movimiento, creando un espurio movimiento «popular» de empresarios no bancarios, centrado en el noble corazón del Medio Oeste, lejos del pecaminoso entorno de Wall Street. Para los banqueros, *a fortiori* los banqueros de Wall Street, era importante colocar en un discreto segundo plano en el movimiento de reforma, que tenía que parecer que constaba de empresarios nacionales, académicos y otros supuestos expertos desinteresados.

El movimiento de reforma fue lanzado oficialmente justo después de las elecciones de 1896 por Hugh Hanna, presidente de Atlas Engine Works de Indianápolis, que había estado activo en el movimiento del patrón oro ese mismo año: Hanna envió un memorando a la Cámara de Comercio de Indiana pidiendo a un estado interior como Indiana encabezar la reforma de la moneda.²³ Los reformistas respondieron con notable rapidez.

²³ Para el memorando, ver el que es con mucho el mejor libro sobre el movimiento que culminó con el Sistema de la Reserva Federal, James Livingston, *Origins of the Federal Reserve System: Money, Class, and Corporate Capitalism, 1890-1913* (Ithaca, N.Y.: Cornell University Press, 1986).

Contestando a la llamada de la Cámara de Comercio de Indiana, delegados de cámaras de comercio de doce ciudades del Medio Oeste se reunieron en Indianápolis al principio de diciembre y reclamaron una gran convención monetaria de empresarios de 26 estados. Esta Convención Monetaria de Indianápolis (CMI) decidió: (a) pedir al presidente McKinely mantener el patrón oro y (b) pedir al presidente que creara un nuevo sistema de crédito bancario «elástico», nombrando una Comisión Monetaria para preparar legislación para un sistema monetario revisado. La CMI nombró a Hugh Hanna presidente del comité ejecutivo que nombraría para llevar a cabo estas políticas.

La influyente *Yale Review* alababa a la CMI por desviar la oposición al colocarse por delante como una reunión de empresarios y no de banqueros. Pero para los que sabían lo que pasaba estaba claro que los miembros principales del comité ejecutivo eran financieros importantes en el entorno de Morgan. Dos miembros del ejecutivo especialmente importantes fueron Alexander E. Orr, banquero de la ciudad de Nueva York del bando de Morgan, comerciante de grano, director de ferrocarriles y director la editora Harper Borthers, propiedad de J. P. Morgan, y el magnate de Milwaukee Henry C. Payne, líder republicano, jefe de la Wisconsin Telephone Company, dominada por los Morgan y director por mucho tiempo de la North American Company, una gigantesca empresa de servicios públicos. La North American estaba tan cercana a los intereses de los Morgan que su consejo incluía a dos importantes financieros de Morgan: uno era Edmund C. Converse, presidente del Liberty National Bank of New York City, gestionado por Morgan, y pronto presidente fundador de la Morgan's Bankers' Trust Company, y otro

Robert Bacon, socio en J. P. Morgan and Company y uno de los amigos más íntimos de Theodore Roosevelt.²⁴

Un tercer miembro del comité ejecutivo de la CMI era el aún más poderoso secretario de dicho comité, que estaba incluso más cerca del imperio Morgan. Era George Foster Peabody. Toda la familia de brahmanes de Boston de los Peabody había estado desde mucho antes asociada muy de cerca personal y financieramente con los Morgan. Un George Peabody había creado una empresa de banca internacional en la que el padre de J.P. Morgan, Junius, había sido un socio importante. Un miembro del clan Peabody fue padrino de la boda de J P. Morgan en 1865. George Foster Peabody era un eminente banquero de inversiones de Nueva York políticamente liberal de izquierda, que ayudó a los Morgan a reorganizar una de sus principales empresas industriales, General Electric, y a quien más tarde se le ofreció el puesto de secretario del tesoro durante la administración Wilson. Peabody actuaría durante todo el régimen de Wilson como consejero cercano y «ministro sin cartera».

El presidente McKinley era muy favorable a la CMI y en su primer discurso de toma de posesión apoyó la idea de «alguna revisión» del sistema bancario. A esto le siguió a finales de julio de 1897 un mensaje especial al Congreso, proponiendo la creación de una comisión monetaria especial. Una propuesta de comisión fue aprobada por la Cámara de Representantes, pero fue rechazada en el Senado.

²⁴ Cuando Theodore Roosevelt se convirtió en presidente, hizo a Bacon subsecretario de estado, mientras que Henry Payne asumió el alto cargo político de presidente general de Correos de Estados Unidos.

Decepcionado pero imperturbable, el comité ejecutivo de la CMI decidió en agosto seleccionar su propia Comisión Monetaria de Indianápolis. El principal papel a la hora de nombrar a la nueva comisión lo interpretó George Foster Peabody. La comisión incluía a varios industriales notables, casi todos relacionados o bien con los ferrocarriles de Morgan o, en un caso, con la General Electric Company controlada por los Morgan.²⁵ La cabeza pensante de la Comisión Monetaria era J. Laurence Laughlin, profesor jefe de economía política en la Universidad de Chicago y editor de su prestigiosa *Journal of Political Economy*. Laughlin supervisaba las operaciones del personal de la Comisión y la redacción de sus informes: el personal constaba de dos alumnos de grado de Laughlin en Chicago.

Se recaudó la entonces impresionante suma de 50.000\$ de la comunidad bancaria y corporativa de toda la nación para financiar el trabajo de la Comisión Monetaria de Indianápolis. La gran cuota de Nueva York la

²⁵ Algunos ejemplos: el exsecretario del tesoro en la primera administración Cleveland, Charles S. Fairchild, un importante banquero de Nueva York, antiguo socio de la empresa de banca de inversión de los brahmanes de Boston Lee, Higginson, and Company. El padre de Fairchild, Sidney T. Fairchild había sido un importante abogado de la New York Central Railroad, controlada por Morgan. Otro miembro de la comisión era Stuyvesant Fish, heredero de dos antiguas familias aristocráticas de Nueva York, socio del banco de inversión de Nueva York Morton, Bliss, and Company, dominado por Morgan y presidente de la Illinois Central Railroad. Un tercer miembro era William B. Dean, comerciante de St. Paul, Minnesota, y director de la transcontinental Great Northern Railroad, con base en St. Paul, propiedad de James J. Hill, aliado con Morgan en su lucha titánica sobre la Northern Pacific Railroad contra Harriman, Rockefeller y Kuhn, Loeb.

recaudaron los banqueros de Morgan Peabody y Orr y una gran contribución llegó de nada menos que el propio J.P. Morgan.

Tras inaugurar su oficina en Washington a mediados de septiembre, el personal de la comisión fue pionero en técnicas convincentes de relaciones públicas para divulgar sus informes por todas partes. En primer lugar, enviaron un cuestionario monetario detallado a varios centenares de expertos «imparciales» seleccionados, de quienes estaban seguros de que responderían a las preguntas de la manera deseada. Estas respuestas a los cuestionarios se proclamarían luego como las opiniones recibidas de la comunidad empresarial. El presidente de la CMI, Hugh Hanna, tuvo la inspirada decisión de contratar a una ayudante en Washington de la comisión, el periodista financiero Charles A. Conant, que acababa de escribir *A History of Modern Banks of Issue*. La Comisión Monetaria estaba lista para publicar su informe preliminar a mediados de diciembre: a principios de diciembre, Conant hacía redoblar los tambores para las recomendaciones de la comisión, presentando un avance del informe en un número de la revista *Sound Currency* y reafirmando las propuestas de la comisión con informes frecuentes de respuestas no publicadas al cuestionario de la comisión. Conant y sus colegas indujeron a periódicos de todo el país a imprimir resúmenes de estas respuestas a cuestionarios y, de esa manera, como informaba el secretario de la comisión, mediante una «manipulación cuidadosa» fueron capaces de conseguir que se imprimiera todo o parte del informe preliminar de la comisión en casi 7.500 periódicos grandes y pequeños de toda la nación. Así, mucho antes de los tiempos del correo computarizado directo, Conant y el resto del personal desarrollaron un sistema de distribución o transmisión de casi 100.000 corresponsales «dedicados a la promulgación

del plan de la comisión para la reforma de la banca y la moneda». ²⁶

El énfasis principal del informe preliminar de la comisión era completar la victoria de McKinley legislando el patrón oro único que existía de en la práctica. Lo más importante a largo plazo era reclamar una reforma esencial de la banca para permitir una mayor «elasticidad», de forma que el crédito bancario pudiera aumentar durante las recesiones. Para entonces había pocos detalles para una transformación a largo plazo de este tipo.

El comité ejecutivo decidió entonces organizar la segunda y última reunión de la Convención Monetaria de Indianápolis, que se celebró en esa ciudad en enero de 1898. La segunda convención fue un acontecimiento mucho más grandioso que la primera, reuniendo a casi 500 delegados de 31 estados. Además, la reunión abarcaba a los grandes líderes corporativos estadounidenses de todos los sectores. El propósito de esta segunda convención, como explicó a los reunidos con total sinceridad el exsecretario del Tesoro, Fairchild, era movilizar a los principales empresarios de la nación en un movimiento poderoso e influyente de reforma bancaria. Como decía: «Si los hombres de negocios prestan una seria atención y estudian estos temas, estarán esencialmente de acuerdo con la legislación y así, estando de acuerdo, su influencia resultará prevaeciente». El presidente de la convención, el gobernador de Iowa, Leslie m. Shaw, fue, sin embargo, un poco hipócrita cuando dijo a la reunión: «Hoy no representáis a los bancos, pues hay pocos banqueros en esta sala. Representáis a los sectores empresariales y los intereses

²⁶ Livingston, *Origins*, pp. 109-110.

financieros del país». Pero también había bastantes banqueros. El propio Shaw, que posteriormente sería Secretario del Tesoro con Theodore Roosevelt, era banquero en un pueblo pequeño de Iowa, presidente del Banco de Denison, que no veía nada malo en continuar en su puesto mientras ejercía como gobernador. Más importante para la carrera de Shaw era el hecho de que era un veterano e importante miembro de la Regencia de Des Moines, la maquinaria republicana de Iowa encabezada por el poderoso senador William Boyd Allison. Allison, que posteriormente le conseguiría el puesto en el Tesoro a Shaw, estaba a su vez íntimamente ligado a Charles E. Perkins, un aliado cercano a Morgan, presidente del Chicago, Burlington and Quincy Railroad y relacionado con el muy influyente grupo financiero Forbes de Boston, ligado durante mucho tiempo a los intereses de los Morgan.

También acudieron como delegados a esta convención varios eminentes economistas, quienes, sin embargo, sospechosamente no llegaron como observadores académicos sino abiertamente como representantes de secciones de la comunidad empresarial. Así, el profesor Jeremiah W. Jenks, de Cornell, un importante defensor de la cartelización pública y de la formación obligatoria de trusts y que pronto se convertiría en amigo y consejero de Theodor Roosevelt como gobernador de Nueva York, llegó como delegado de la Ithaca Business Men's Association. Frank W. Taussig, de Harvard, representaba a la Cambridge Merchant's Association; Arthur Twining Hadley, de Yale, que pronto se convertiría en presidente de la Universidad de Yale, llegó como representante de la Cámara de Comercio de New Haven y Fred m. Taylor, de la Universidad de Michigan, llegó representando a la Ann Arbor Business Men's Association. Cada uno de estos hombres ostentaba puestos de poder en la profesión económica organizada, Jenks, Taussig y Taylor trabajaban

en el Comité de la Moneda de la American Economic Association. Hadley, un importante economista especializado en vías férreas, también estaba en el consejo de dirección de dos importantes ferrocarriles de los Morgan: New York, New Haven and Hartford Railroads y Atchison, Topeka, and Santa Fe Railroads.

Tanto Taussig como Taylor eran teóricos monetarios que pedían reformas para hacer más elástica la oferta monetaria. Taussig quería una expansión de los billetes del banco nacional, para inflar en respuesta a las «necesidades de los negocios», de manera que la divisa «crecería sin ataduras al reclamar espontáneamente su aumento las necesidades de la comunidad». Taylor también pedía una modificación del patrón oro con «un control consciente del movimiento del dinero» por el gobierno «para mantener la estabilidad del sistema de crédito». Taylor llegó a justificar las suspensiones del pago en metálico por el gobierno para «proteger las reservas de oro».²⁷

A finales de enero, la convención apoyó puntualmente el informe preliminar de forma prácticamente unánime, después de que se asignara al profesor Laughlin la tarea de redactar un Informe Final de la Comisión más desarrollado, que fue publicado y distribuido pocos meses después. Una vez obtenido el apoyo de los augustos miembros de la convención, el Informe Final de Laughlin por fin sacaba el conejo de la chistera: el informe no solo proponía un gran aumento en la emisión de billetes del banco nacional, sino que también reclamaba

²⁷ Joseph Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization* (Nueva York: Viking Press, 1949), vol. 3, pp. xxxviii, 269,392-393.

explícitamente un Banco Central que disfrutaría de un monopolio de la emisión de billetes de banco.²⁸

Los delegados de la convención pronto llevaron el evangelio de la reforma bancaria y un banco central a todo lo largo y ancho de las comunidades corporativas y financieras. Así, en abril de 1898, A. Barton Hepburn, historiador monetario y presidente del Chase National Bank of New York, en ese momento el banco comercial de bandera de los intereses de los Morgan y un hombre que desempeñaría un papel protagonista en el proceso de creación de un banco central, invitaría al comisionado monetario Robert S. Taylor a dar un discurso ante la New York State Bankers' Association sobre la cuestión de la moneda, ya que «los banqueros, como el resto de la gente, necesitan formación sobre este asunto». Todos los comisionados monetarios, especialmente Taylor, fueron muy activos en este periodo a la hora de exhortar a grupos de empresarios en toda la nación a posicionarse a favor de la reforma bancaria.²⁹

Entretanto, el equipo de cabilderos de Hanna y Conant era extremadamente activo en Washington. Una

²⁸ El Informe Final, incluyendo la recomendación de un banco central, fue alabado por el delegado de la convención F.M. Taylor en la revista económica de Laughlin, el *Journal of Political Economy*. Taylor también presumía de que la convención había sido «uno de los movimientos más notables de nuestro tiempo: el primer movimiento completamente organizado de las clases empresariales en todo el país, dirigido a producir un cambio radical en la legislación nacional». F. M. Taylor, «The Final Report to the Indianapolis Monetary Commission», *Journal of Political Economy* 6 (Junio de 1898): 322.

²⁹ Taylor fue abogado en Indiana de la General Electric Company.

propuesta de ley que reflejaba las propuestas de la Comisión Monetaria de Indianápolis fue presentada en la Cámara de Representantes por el congresista por Indiana, Jesse Overstreet en enero y fue rechazada por el Comité de Banca y Moneda de la Cámara en mayo. Entretanto, Conant se reunía continuamente con miembros del Comité de Banca, mientras que Hanna enviaba repetidamente circulares a los delegados de la convención y el público reclamando una campaña de envío de cartas en apoyo de la propuesta e cada paso del proceso en el Congreso.

En medio de toda esta actividad, el secretario del Tesoro de McKinley, Lyman J. Gage, trabajaba muy de cerca con Hanna, Conant y su personal. Gage patrocinó varias propuestas en la misma línea. Gage, amigo de varios comisionados monetarios, era uno de los principales valedores de los intereses de los Rockefeller en el campo bancario. Su nombramiento como Secretario del Tesoro se lo había conseguido Mark Hanna, de Ohio, cerebro político y respaldo financiero del presidente McKinley y viejo amigo, compañero de instituto y socio empresarial de John D. Rockefeller, Sr. Antes de su nombramiento para el gobierno, Gage había sido presidente del poderoso First National Bank of Chicago, uno de los principales bancos comerciales del entorno de Rockefeller. Durante su periodo en el cargo, Gage trató de que el Departamento del Tesoro funcionara como un banco central, inyectando dinero durante las recesiones al comprar bonos públicos en el mercado abierto y depositar grandes fondos en los bancos comerciales protegidos.

En 1900, Gage reclamaba sin éxito la creación de bancos centrales regionales. Finalmente, en su último informe anual como secretario del Tesoro en 1901, Lyman Gage reclamaba abiertamente un banco central público. Sin ese banco central, declaraba alarmado «los bancos

individuales están aislados y apartados, sin ninguna relación mutua entre ellos». Salvo que un banco central pudiera crear esas relaciones, advertía, se repetiría el Pánico de 1893.

Sin embargo, toda la legislación de reforma tenía que esperar a que las fuerzas del oro pudieran conseguir el control del Congreso en las elecciones de 1898. En otoño, el comité ejecutivo permanente de la Convención Monetaria de Indianápolis movilizó sus fuerzas, contactando con sus 97.000 corresponsales en todo el país a quienes había distribuido su informe preliminar. El comité ejecutivo pedía a sus lectores que eligieran un Congreso partidario del patrón oro, una tarea que se cumplió en noviembre.

Como consecuencia, la administración McKinley podía ahora presentar su propuesta para legislar el patrón oro único, que aprobó el Congreso como Ley del Patrón Oro de marzo de 1900. Se había terminado la Fase Uno de la tarea de los reformadores: el oro era el patrón único y la amenaza de la plata había sido conjurada. Menos conocidas son las disposiciones de la Ley del Patrón Oro que iniciaban el camino hacia una moneda más «elástica». Los requisitos de capital para los bancos nacionales en pueblos pequeños y áreas rurales se habían relajado y a los bancos nacionales les resultaba más sencillo emitir billetes. El propósito era atender una demanda popular de «más dinero» en áreas rurales en tiempo de cosecha.

Pero los reformadores consideraban la Ley del Patrón Oro como solo el primer paso hacia una reforma bancaria esencial. Así, Frank Taussig, en la revista económica de Harvard, alababa la Ley del Patrón Oro y se congratulaba especialmente por ser el resultado de un nuevo alineamiento social e ideológico, despertado por una «fuerte presión de la comunidad empresarial» a través de la Convención Monetaria de Indianápolis. Pero Taussig

advertía que se necesitaban más reformas que permitieran una mayor expansión del dinero y el crédito bancario.³⁰

Más concreto en la reclamación de una reforma en su comentario sobre la Ley del Patrón Oro fue Joseph French Johnson, profesor de finanzas en la Wharton School of Business de la Universidad de Pennsylvania. Johnson deploraba el sistema bancario de EEUU considerándolo el peor del mundo y señalaba en comparación los gloriosos sistemas de banca central en Gran Bretaña y Francia. Sin embargo, en Estados Unidos, por desgracia, «no hay ninguna institución empresarial ni grupo de grandes instituciones en los que el interés propio, la responsabilidad y el poder se unan naturalmente y conspiran para la protección del sistema monetario contra giros y tensiones». En resumen, había demasiada reforma y descentralización en el sistema bancario, de forma que la estructura del crédito de depósito «tiembla» siempre que la expansión del crédito lleva a demandas de efectivo u oro.³¹ Johnson había sido mentor y amigo íntimo en el *Chicago Tribune* tanto de Lyman Gage como de Frank A. Vanderlip, quien iba a desempeñar un papel particularmente importante en la creación del banco central. Cuando Gage fue a Washington como Secretario del Tesoro, se llevó a Vanderlip como secretario ayudante. Tras el acceso de Roosevelt a la Presidencia, Gage abandonó el gobierno a principios de 1902 y Gage,

³⁰ Frank W. Taussig, «The Currency Act of 1900», *Quarterly Journal of Economics* 14 (Mayo de 1900): 415.

³¹ Joseph French Johnson, «The Currency Act of March 14, 1900», *Political Science Quarterly* 15 (1900): 482-507.

Vanderlip y Conant dejaron sus puestos importante en la banca de Nueva York.³²

La presión política por la reforma después de 1900 la aportaron los grandes banqueros. A. Barton Hepburn, jefe del Chase National Bank de Morgan, redactó una propuesta como jefe de la comisión de la American Bankers Association y esta fue presentada en el Congreso a finales de 1901 por el representante Charles N. Fowler, de Nueva Jersey, presidente del Comité de Banca y Moneda de la Cámara. La propuesta Hepburn-Fowler fue aprobada por el comité en abril de ese mismo año. La propuesta de Fowler permitía una mayor expansión de los billetes bancarios nacionales; también permitía a los bancos nacionales establecer sucursales en el país y en el extranjero, algo que había sido ilegal (y ha seguido siendo ilegal hasta recientemente), debido a la feroz oposición de los pequeños banqueros nacionales. En tercer lugar, la propuesta de Fowler proponía crear un consejo de control de tres miembros dentro del Departamento del Tesoro para supervisar los nuevos billetes y crear cámaras de compensación. Este habría sido un paso adelante hacia un banco central. Pero, en este momento, la feroz oposición de los banqueros rurales consiguió acabar con la propuesta de Fowler en el pleno de la Cámara en 1902, a pesar del activismo a su favor por parte del comité ejecutivo y el personal de la Convención Monetaria de Indianápolis.

³² Gage se convirtió en presidente de la U.S. Trust Company, controlada por los Rockefeller; Vanderlip se convirtió en vicepresidente del banco comercial de bandera de los intereses de los Rockefeller, el National City Bank of New York y Conant se convirtió en tesorero de la Morton Trust Company, controlada por los Morgan.

Así que la oposición de los pequeños banqueros rurales consiguió detener el movimiento de reforma en el Congreso. Probando otra táctica, el secretario del Tesoro de Theodore Roosevelt, Leslie Shaw, trató de continuar y expandir los experimentos de Lyman Gage para tratar de hacer que el Tesoro de EEUU funcionara como un banco central. En concreto, Shaw hacía compras en el mercado abierto durante las recesiones y violaba las disposiciones relativas a un Tesoro independiente, que tenía que guardar sus fondos en sus arcas, al depositar esos fondos en grandes bancos nacionales escogidos. En su último informe anual de 1906, el secretario Shaw pedía que se le diera poder total para regular a todos los bancos de la nación. Pero para entonces todos los reformistas habían considerado estos intentos como un fracaso: se consideraba claramente necesario un banco central como tal.

El movimiento por el banco central resucita, 1906-1910

Después del fracaso del primer impulso hacia la banca centralizada con la derrota de la propuesta Fowler en 1902 y el colapso de los intentos del secretario Shaw de usar el Tesoro como banco central subrogado, las fuerzas de la reforma bancaria decidieron poner sus cartas sobre la mesa y promover abiertamente un banco central para Estados Unidos.

La campaña resucitada la inició un discurso profético en enero de 1906 por parte del poderoso Jacob H. Schiff, jefe de la empresa de banca de inversión de Wall Street de Kuhn, Loeb & Company ante la Cámara de Comercio de Nueva York. Schiff se quejaba de que el país había «necesitado dinero» en otoño de 1905 y no lo había podido obtener del Tesoro. Por tanto, era imperativa una

«moneda elástica» para el país y Schiff reclamaba al Comité de Finanzas de la Cámara de Comercio de Nueva York que redactara un plan completo para un nuevo sistema bancario moderno que proporcionara una moneda elástica. Un socio de Kuhn, Loeb y pariente de Schiff que había actuado detrás del telón era Paul Moritz Warburg, que había sugerido la idea de Schiff ya en 1903. Warburg había emigrado en 1897 desde el banco alemán de inversión M. M. Warburg & Company y estaba dedicado al modelo de la banca central que había desarrollado en Alemania.

Cuando el Comité de Finanzas de la Cámara de Comercio de Nueva York mostró sus reticencias, Frank A. Vanderlip informó de este contratiempo a su jefe, James Stillman, jefe del National City Bank y este sugirió que se creara una nueva comisión de cinco hombres en la Cámara de Comercio de Nueva York para redactar un plan de reforma de la moneda. Lo importante era conseguir una comisión predispuesta a ser amistosa y Vanderlip consiguió una comisión completamente inclinada a favor del banco central. Esta comisión especial de la Cámara de Comercio de Nueva York constaba de Vanderlip, un hombre de Rockefeller; un íntimo amigo de Schiff, Isidore Straus, director de R. H. Macy & Company; dos hombres de Morgan: Dumont Clarke, presidente del American Exchange National Bank y consejero personal de J.P. Morgan y nuestro viejo conocido Charles A. Conant, tesorero de la Morton Trust Company. El quinto miembro era John Claflin, de H.B. Claflin & Company, una gran empresa de venta al por mayor, veterano de la Convención Monetaria de Indianápolis. En el consejo se incorporó como secretario de la nueva comisión de la moneda el profesor Joseph French Johnson, amigo de Vanderlip, entonces en la Universidad de Nueva York.

La comisión recuperó la vieja técnica del cuestionario de Indianápolis: adquirir legitimidad enviando un cuestionario detallado sobre la moneda a varios líderes financieros. Mientras Johnson enviaba y cotejaba los cuestionarios, Conant visitaba y entrevistaba a los jefes de los bancos centrales de Europa.

La comisión especial publicó su «Informe sobre la moneda» en la Cámara de Comercio de Nueva York en octubre de 1906. Para eliminar la inestabilidad y el peligro de una moneda inelástica, la comisión reclamaba la creación de un «un banco central de emisión bajo el control del gobierno». En el siguiente enero, Paul Warburg hizo pública su defensa de un banco central, publicando dos artículos favorables a este. Sin embargo, los grandes banqueros se daban cuenta de que, desde la derrota de la propuesta Fowler, una tarea básica era convertir a la causa de un banco central al gran número de pequeños banqueros de la nación.

El Pánico de 1907 se produjo en octubre, como consecuencia de una inflación estimulada por el secretario del Tesoro, Leslie Shaw, en los dos años anteriores. El pánico impulsó a los grandes banqueros a organizar un *putsch* a favor de una prestamista de último recurso en forma de banco central. Los grandes banqueros se daban cuenta de que uno de los primeros pasos en el camino hacia un banco central era conseguir el apoyo de los economistas. Académicos y expertos financieros de la nación. Por suerte para los reformistas, tenían a mano dos organizaciones útiles para la movilización de los académicos: la American Academy of Political and Social Science (AAPSS) de Philadelphia y la Academy of Political Science de la Universidad de Columbia (APS), ambas incluyendo importantes empresarios corporativos progresistas y abogados corporativos, así como académicos. Ambas organizaciones, junto con la American

Association for the Advancement of Science (AAAS), organizaron simposios sobre asuntos monetarios durante el invierno de 1907-1908 y ambas reclamaron la creación de un banco central. La conferencia de Columbia la organizó el distinguido economista de esa universidad E.R.A. Seligman, que no por casualidad era miembro de la familia del prominente banco de inversión de Wall Street, J. & W. Seligman and Company. Seligman agradecía a la universidad haber sido capaz de proporcionar una plataforma para los principales banqueros y periodistas financieros para promover un banco central, especialmente porque «es proverbialmente difícil en una democracia conseguir que se escuchen las opiniones de los expertos». Destacando la importancia de un banco central en las reuniones, además de Seligman, estuvieron Frank Vanderlip, del National City Bank, A. Barton Hepburn del Chase National Bank de los Morgan y Paul M. Warburg, de Kuhn, Loeb.

En el simposio de Philadelphia de la American Academy of Political and Social Science varios importantes banqueros de inversión, así como el Interventor de la Moneda, William B. Ridgely, defendieron un banco central. Los miembros del comité asesor sobre la moneda de la AAPSS incluían a Hepburn, el abogado personal de Morgan y estadista Elihu Root; el abogado personal durante mucho tiempo de Morgan, Francis Lynde Stetson y el propio J.P.Morgan. Entretanto, el simposio de la AAAS en enero de 1908 lo organizó nada menos que el propio Charles A. Conant, que resultaba ser el presidente de la sección social y económica de la AAAS ese año. Los oradores a favor del banco central incluyeron a Conant, el economista de Columbia, J. B. Clark, Frank Vanderlip y el amigo de Vanderlip, George E. Roberts, jefe del Commercial National Bank of Chicago, inclinado hacia Rockefeller, que más tarde acabaría en el National City Bank.

La tarea de los reformadores bancarios fue bien resumida por J. R. Duffield, secretario de la Bankers Publishing Company, en enero de 1908: «Se entiende en general que antes de poder tener una legislación, debe desarrollarse una campaña educativa, primero entre los banqueros y luego entre organizaciones comerciales y finalmente entre la gente en general».

Durante ese mismo mes, el liderazgo legislativo en la reforma bancaria lo asumió el senador Nelson W. Aldrich (Republicano, de Rhode Island), jefe del Comité Financiero del Senado y, como suegro de John D. Rockefeller Jr., el hombre de Rockefeller en el Senado de EEUU. La Ley Aldrich-Vreeland se aprobó en el Congreso ese año, siendo su disposición más importante la mayor cantidad de moneda de emergencia que podían emitir los bancos nacionales. Sin embargo, una disposición importante, pero en general relegada, creaba una Comisión Monetaria Nacional (CMN) que investigaría el asunto de la moneda y sugeriría propuestas para una reforma bancaria integral. El propósito oculto subyacente de la CMN era revelado por dos admiradores que alabaron esta nueva propuesta. Seren S. Pratt, del *Wall Street Journal* reconocía que el propósito de la CMN era anegar a la opinión pública con supuestos conocimientos y así «educarla» para apoyar la reforma bancaria. Pratt señalaba que «De ninguna otra forma puede realizarse esa educación más completa y rápidamente que por (...) una comisión». Otra función de la comisión, expuesta por Festus J. Wade, banquero de St. Louis y miembro de la comisión monetaria de la American Bankers Association, era «mantener la materia financiera lejos de la política» y ponerla directamente bajo la segura custodia de «expertos» cuidadosamente seleccionados. La Comisión Monetaria de Indianápolis se había recreado a escala nacional.

Aldrich no perdió el tiempo en constituir la CMN, en junio de 1908. La comisión constaba de un número igual de senadores y representantes, pero estos miembros del Congreso eran solo una fachada para los asesores y personal que harían el trabajo real en la comisión. Desde el principio Aldrich determinó que la CMN funcionaría como una alianza de la gente de Rockefeller, Morgan y Kuhn, Loeb. Aldrich eligió como principales expertos asesorando o uniéndose a la comisión dos hombres sugeridos por líderes de Morgan. Como principal asesor, Aldrich eligió por consejo de J.P. Morgan, secundado por Jacob Schiff, probablemente el más poderoso de los socios de Morgan, a Henry P. Davidson. Como principal experto económico técnico, Aldrich aceptó la recomendación del íntimo amigo del presidente Roosevelt y fiel hombre de Morgan, Charles Eliot, rector de la Universidad de Harvard, que pidió el nombramiento del economista de Harvard A. Piatt Andrew. Andrew había dirigido y supervisado numerosos informes y estudios sobre todos los aspectos relevantes de la banca y las finanzas. En diciembre, Aldrich contrató al inevitable Charles A. Conant para investigación, relaciones públicas y agitprop para la CMN. Entretanto, Aldrich empezó a formar y expandir su círculo interior de asesores influyentes, que incluía a Warburg y Vanderlip. Warburg formó a su alrededor un subcírculo que incluía a Irving T. Bush, jefe del comité monetario de la Asociación de Comerciantes de Nueva York y hombres de los altos niveles de la American Economic Association, a la que había dirigido un discurso defendiendo la banca central en diciembre de 1908. Warburg se reunía y carteaba frecuentemente con importantes economistas académicos defensores de la reforma bancaria, incluyendo a Seligman; Davis R. Dewey, historiador bancario en el MIT, durante mucho tiempo secretario-tesorero de la American Economic Association y hermano

del filósofo progresista John Dewey; Frank W. Taussig, de Harvard; Irving Fisher, de Yale, y Oliver M. W. Sprague, profesor de banca en Harvard, de la familia Sprague, relacionada con Morgan.

En el mes de septiembre de 1909, los reformistas pusieron la directa en su impulso por un banco central. El banquero de Chicago del banco de los Morgan, George M. Reynolds, dio un discurso presidencial en la American Bankers Association reclamando un banco central en Estados Unidos. Casi al mismo tiempo, el 14 de septiembre, el presidente William Howard Taft, hablando en Boston, sugirió que el país considerara seriamente establecer un banco central. Taft había estado cerca de los reformadores, especialmente de su amigo Nelson Aldrich, del bando de Rockefeller, desde 1900. El *Wall Street Journal* comprendió la importancia de este discurso público, que «trasladaba el asunto del campo de la teoría a la política práctica».

Una semana después, los reformistas organizaron un complejo virtual de gobierno banca y prensa para conseguir un banco central. En 22 de septiembre, el *Wall Street Journal* empezó una serie sin precedentes de 14 editoriales en primera página titulada «Un banco central de emisión». Estos editoriales no firmados fueron realmente escritos por el ubicuo Charles A. Conant, desde su ventajosa posición como propagandista jefe a sueldo de la Comisión Monetaria Nacional del gobierno de EEUU. A partir de su experiencia de 1898, Conant, ayudado por el secretario de Aldrich, preparó resúmenes de los materiales de la comisión y los distribuyó a los periódicos a principios de 1910. J. P. Gavitt, jefe de la oficina de Washington de la Associated Press, fue reclutado por la CNM para extraer «párrafos noticiosos» para los editores de periódicos a partir de resúmenes de la comisión, artículos y posteriores libros. Y dos organizaciones

académicas aparentemente desinteresadas prestaron su colaboración a la CMN: la Academy of Political Science, publicando un volumen especial de sus *Proceedings* en colaboración con la CMN, con el fin de «popularizar, en el mejor sentido, parte del valioso trabajo de la Comisión». Entretanto, la Academy of Political and Social Science publicó su propio volumen especial, *Banking Problems*, con un prólogo de Andrew y que incluía artículos de veteranos de la reforma bancaria como Johnson, Horace Whitey y el funcionario de la Morgan Bankers Trust, Fred I. Kent, así como de varios líderes del National City Bank of New York. de Rockefeller.

Entretanto, Paul M. Warburg culminaba su larga e intensa campaña por un banco central con un famoso discurso en la YMCA de Nueva York en 23 de marzo de 1910 sobre «Un Banco de Reserva Unido para los Estados Unidos». Warburg explicaba la estructura de su querido *Reichsbank* alemán, pero tuvo cuidado de apaciguar los temores de Wall Street insistiendo en que el banco central «no estaría controlado por “Wall Street” u otros intereses monopolísticos». Por tanto, Warburg insistía en que el nuevo Banco de Reserva no sería *llamado* «banco central» y que el consejo de administración del Banco de Reserva se compondría de funcionarios, comerciantes y banqueros: por supuesto, con los banqueros dominando en las selecciones.

Uno de los grandes animadores del Plan Warburg y el hombre que prologó el libro de Warburg sobre la reforma bancaria publicado por la Academy of Political Science (H. R. Mussey, ed., *The Reform of the Currency*, Nueva York, 1911), era su pariente y miembro de la familia Seligman de inversionistas bancarios, el economista de Columbia E.R.A. Seligman. También la Asociación de Comerciantes de Nueva York quedó tan encantada con el discurso de Warburg que distribuyó treinta mil copias durante la

primavera de 1910. Warburg había abierto cuidadosamente el camino para esta acción de la Asociación de Comerciantes reuniéndose periódicamente con su Comité Monetario de desde el otoño de 1908 y sus esfuerzos se vieron ayudados por el hecho de que el experto residente de ese comité fuera Joseph French Johnson.

Durante esa misma primavera de 1910, aparecieron en el mercado numerosos libros de investigación publicados por la CMN. El objetivo era abrumar a la opinión pública con un desfile de erudición analítica e histórica, toda supuestamente «científica» y «neutral», pero diseñada para avanzar en el programa de un banco central.

La culminación en Jekyll Island

Ahora que se había realizado el trabajo preliminar para un banco central entre intelectuales, banqueros y opinión pública interesada, la segunda mitad de 1910 fue el momento de formular un plan práctico completo y centrar el resto de la agitación en impulsarlo. Como escribía Warburg en el libro de la APS sobre *Reforma de la moneda*: «Sólo es posible avanzar diseñando un plan tangible» que establezca los términos del debate.

La fase del plan tangible del movimiento del banco central se inició por parte de la siempre maleable APS de la Universidad de Columbia, que realizó una conferencia monetaria en noviembre de 1910, junto con la Cámara de Comercio de Nueva York y la Asociación de Comerciantes de Nueva York. Los miembros de la CMN fueron los invitados de honor en este cónclave y los delegados fueron elegidos por gobernadores de 22 estados, así como por 24 presidentes de cámaras de comercio. También acudieron a la conferencia un gran número de economistas, analistas monetarios y representantes de la

mayoría de los principales bancos del país. Entre los asistentes a la conferencia estaban Frank Vanderlip, Elihu Root, Jacob Schiff, Thomas W. Lamont, socio de los Morgan, y el propio J.P. Morgan. Las sesiones formales de la conferencia se organizaron alrededor de trabajos presentados por Laughlin, Johnson, Bush, Warburg y Conant. C. Stuart Patterson, decano de la Escuela de Derecho de la Universidad de Pennsylvania y miembro del comité financiero de la Pennsylvania Railroad, controlada por los Morgan, que había sido presidente de la primera CMI y miembro de la Comisión Monetaria de Indianápolis dio las órdenes de marcha a las tropas reunidas. Recordó la gran lección de la CMI y a la forma en que sus propuestas habían triunfado en la práctica porque «fuimos a casa y organizamos un movimiento agresivo y activo». Luego arengó a las tropas: «Es justamente eso lo que debéis hacer en este caso, debéis ratificar al Senador Aldrich. Tenéis que hacer que la propuesta que formule (...) obtenga apoyo en todas partes de este país».

Con el movimiento totalmente preparado, ahora era el turno del senador Aldrich para redactar la propuesta. O más bien era el momento de que el senador, rodeado por unos pocos de los principales líderes de la élite financiera, saliera de su aislamiento y desarrollara un plan detallado alrededor del cual pudiera actuar el movimiento del banco central. Alguien, probablemente Henry P. Davidson, tuvo la idea de convocar a un pequeño grupo de grandes líderes a un cónclave supersecreto para redactar la propuesta. El impaciente J.P. Morgan organizó una lujosa conferencia privada en su exclusivo retiro millonario del Jekyll Island Club, en Jekyll Island, Georgia. Morgan era copropietario del club. El 22 de noviembre de 1910, el senador Aldrich, con un puñado de acompañantes, bajo nombres falsos, salían en un vagón privado alquilado de Hoboken, Nueva Jersey, a la costa de Georgia, supuestamente a una cacería de patos.

Los conferenciantes trabajaron una semana entera en el lujoso retiro de Jeckyll Island y redactaron el borrador de la propuesta del Sistema de Reserva Federal. A esta reunión semanal solo acudieron seis personas y estas seis reflejan claramente la estructura de poder dentro de la alianza de banqueros del movimiento por la banca centralizada. Además de Aldrich (pariente de Rockefeller), los conferenciantes incluían a Henry P. Davison, socio de Morgan; Paul Warburg, socio de Kuhn,Loeb; Frank A. Vanderlip, vicepresidente del National City Bank of New York, de Rockefeller, y el profesor A. Piatt Andrew, jefe del personal investigador de la CMN, que recientemente había sido nombrado secretario asistente del Tesoro por el Presidente Taft y que era un técnico con contactos tanto en el bando de los Morgan como de los Rockefeller.

Los conferenciantes forjaron la Propuesta Aldrich, que, con solo unas pequeñas variaciones, iba a convertirse en la Ley de la Reserva Federal de 1913. El único desacuerdo sustancial en Jeckyll Island fue táctico: Aldrich trató de defender directamente un banco central siguiendo el modelo europeo, mientras que Warburg, respaldado por los demás banqueros, insistía en que las realidades políticas requerían que la realidad del control central fuera ocultada bajo el aceptable camuflaje político de la «descentralización». Al final ganó la táctica más realista y engañosa de Warburg.

Aldrich presentó el borrador de Jeckyll Island, con solo revisiones menores, al pleno de la CMN como la Propuesta Aldrich en enero de 1911. ¿Por qué se tardó entonces hasta diciembre de 1913 para que Congreso aprobara la Ley de la Reserva Federal? El problema fue que en ese periodo los demócratas se apoderaron de la Cámara de Representantes en las elecciones de 1910 y existía la inminente probabilidad de que los demócratas ganaran la Casa Blanca en 1912. Los reformadores

tuvieron que reagruparse, abandonar el nombre partidista de Aldrich de la propuesta y volverla a presentar como una propuesta demócrata del representante de Virginia, Carter Glass. Pero, a pesar del retraso y de los numerosos borradores, la estructura de la Reserva Federal que se aprobó abrumadoramente en diciembre de 1913 era prácticamente la misma que en la propuesta que había salido de la reunión de Jeckyll Island tres años antes. La agitación con éxito llevó a alinearse fácilmente a banqueros, comunidad empresarial y público en general.

Los grandes banqueros fueron reclutados desde el principio: ya en febrero de 1911, Aldrich organizaba una conferencia a puerta cerrada de veintitrés grandes banqueros en Atlantic City. Esta conferencia de banqueros no solo apoyaría el Plan Aldrich, sino que les dejó claro que «el fin real de la conferencia era discutir cómo hacer que la comunidad bancaria triunfara sobre el gobierno controlando directamente los banqueros para sus propios fines». Los grandes banqueros de la conferencia también se dieron cuenta de que el Plan Aldrich «aumentaría el poder de los grandes bancos nacionales para competir con los crecientes bancos estatales (y) ayudando a mantener a éstos bajo control».³³

En noviembre de 1911, fue fácil hacer que toda la American Bankers Association apoyara el Plan Aldrich. La amenaza de insurgencia de los bancos pequeños había desaparecido y la comunidad bancaria estaba ahora firmemente alineada a favor de un banco central. Finalmente, después de muchos vaivenes, después de que el nombre de Aldrich fuera eliminado de la propuesta y el propio Aldrich decidiera no presentarse a la reelección en 1912, la Ley de la Reserva Federal su aprobada

³³ Kolko, *Triumph of Conservatism*, p. 186.

abrumadoramente el 22 de diciembre de 1913, para entrar en vigor en noviembre del año siguiente. Como dijo exultante A. Barton Hepburn a la American Bankers Association en la reunión anual de finales de agosto de 1913: «La medida reconoce y adopta los principios de un banco central. De hecho, si funciona como esperamos todos los patrocinadores de la ley, hará que todos los bancos incorporados sean los propietarios conjuntos de un poder central dominante».³⁴

La Fed, por fin: La inflación controlada por Morgan

El nuevo Sistema de la Reserva Federal había conseguido finalmente un banco central para Estados Unidos: el impulso de los grandes banqueros había tenido éxito por fin. Siguiendo el programa esencial de la banca central posterior a la Ley de Peel, la Fed recibió el monopolio de la emisión de todos los billetes; los bancos nacionales, así como los bancos estatales, ahora solo podían emitir depósitos y los depósitos tenían que ser redimibles en billetes de la Reserva Federal, así como, al menos nominalmente, en oro. Se «obligó» a todos los bancos nacionales a convertirse en miembros del Sistema de la Reserva Federal, una «coacción» que habían buscado ansiosamente desde hacía tiempo, que significaba que las reservas de un banco nacional tenían que guardarse en forma de depósitos a la vista o cuentas corrientes en la Fed. La Fed era ahora el prestamista de último recurso y con el prestigio, poder y recursos del Tesoro de EEUU firmemente tras ella, podía inflar más constantemente que los bancos de Wall Street bajo el

³⁴ *Ibíd.*, p. 235.

Sistema de Banca Nacional y, sobre todo podía inflar e inflaría, incluso durante las recesiones para rescatar a los bancos. La Fed podía ahora tratar de evitar en la economía las recesiones que liquidaban las inversiones insensatas del auge inflacionista y podía tratar de mantener la inflación en marcha indefinidamente.

En este punto, no había necesidad alguna, ni siquiera para los bancos nacionales, de guardar oro: podían depositar su oro en las arcas de la Fed y recibir reservas sobre las cuales acumular y expandir la oferta de dinero y crédito de una manera coordinada en toda la nación y así lo hicieron. Además, con las reservas ahora centralizadas en las arcas de la Fed, las reservas bancarias podían, como proclamaban los apologistas bancarios, «economizarse», es decir, podía haber y hubo más crédito inflacionista, más «falsificación» bancaria, acumulada sobre las reservas de oro existentes. Ahora había tres pirámides inflacionistas invertidas de crédito bancario en la economía estadounidense: la Fed acumulaba *sus* billetes y depósitos sobre esta oferta de oro recién centralizada; los bancos nacionales acumulaban los depósitos bancarios encima de sus reservas de depósitos en la Fed y aquellos bancos estatales que decidieron no ejercitar su opción de unirse al Sistema de la Reserva Federal podían mantener sus cuentas de depósito en bancos nacionales y acumular *su* crédito por encima de estas. Y en la base de la pirámide la Fed podía coordinar y controlar la inflación determinando la cantidad e reservas en los bancos miembros.

Para dar un acicate adicional a la inflación monetaria, el nuevo Sistema de la Reserva Federal recortó a la mitad los requisitos mínimos medios legales de reserva impuestos por los antiguos bancos nacionales. Mientras que a los bancos nacionales antes de la creación de la Fed se les obligaba a mantener un mínimo medio del 20% de reservas frente a los depósitos a la vista, sobre las cuales

podían por tanto acumular dinero y crédito inflacionistas en relación 5:1, la nueva Fed rebajó a la mitad el requisito de mínimo de reserva de los bancos hasta el 10%, doblando la acumulación inflacionista bancaria en el país hasta 10:1.

Por suerte para él, el nuevo Sistema de la Reserva Federal coincidió con el estallido de la Primera Guerra Mundial en Europa y se está en general de acuerdo en que solo con el nuevo sistema pudo EEUU entrar en la guerra y financiar tanto su esfuerzo bélico como sus préstamos masivos a sus aliados: aproximadamente, la Fed dobló la oferta monetaria de EEUU durante la guerra y los precios se doblaron precisamente por eso. Para quienes creen que la entrada de EEUU en la Primera Guerra Mundial fue uno de los acontecimientos más desastrosos para EEUU y Europa en el siglo XX, facilitar dicha entrada en la guerra no es precisamente un punto a favor para la Reserva Federal.

Tanto en forma como en contenido, el Sistema de la Reserva Federal es precisamente la cómoda sociedad gobierno-grandes bancos, el cártel bancario provocado por el gobierno que llevaban buscando los grandes banqueros durante mucho tiempo. A muchos críticos de la Fed les gusta dar la cantinela sobre el hecho de que los banqueros privados poseen legalmente el Sistema de la Reserva Federal, pero este es un hecho legalista sin importancia: los beneficios de las operaciones de la Fed (y por tanto del posible banco) están gravados completamente por el Tesoro. Los beneficios de la Fed para los banqueros no provienen de sus ganancias legales, sino de la misma esencia de sus operaciones: su tarea de coordinación y respaldo de la inflación del crédito bancario. *Estos* beneficios reducen a la insignificancia cualquier posible ganancia directa de las operaciones bancarias de la Fed.

Desde el principio, la Fed ha estado encabezada por un Consejo de la Reserva Federal con sede en Washington, nombrado en su totalidad por el Presidente con el consentimiento del Senado. El consejo supervisa los doce bancos regionales «descentralizados» de la reserva Federal, cuyos funcionarios son realmente seleccionados por bancos privados en cada región, funcionarios que tienen que recibir la aprobación del consejo de Washington.

En el inicio de la Fed y hasta las «reformas» de la década de 1930, el control principal de esta no estaba en manos del Consejo, sino del gobernador (ahora llamado «presidente») del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, el hombre principal de Wall Street en el sistema de la Fed.³⁵ El principal instrumento de control de la Fed del dinero y el sistema bancario son sus «operaciones en el mercado abierto»: su compra y venta de valores del gobierno de EEUU (o, de hecho, de cualquier otro activo que desee) en el mercado abierto. (Veremos más adelante cómo funciona este proceso). Como el mercado de bonos de EEUU se encuentra en Wall Street, el gobernador de la Fed de Nueva York tenía originalmente casi el control completo de las compras y ventas de la Fed en el mercado

³⁵ Debido a las peculiaridades de la historia bancaria, «gobernador» se considera un título más elevado que «presidente», un estatus que deriva del título augusto de «gobernador» como jefe del banco central original y más prestigioso, el Banco de Inglaterra. Parte de la degradación de los bancos regionales de la Reserva Federal y el aumento del poder del consejo de Washington en la década de 1930 se reflejaba en el cambio de título del jefe de cada banco regional de «gobernador» a «presidente», a lo que se unía el cambio de título del consejo de Washington de «Consejo de la Reserva Federal» a «Consejo de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal».

abierto y por tanto de la propia Reserva Federal. Sin embargo, desde la década de 1930, las cruciales políticas del mercado abierto de la Fed se deciden en un Comité Federal del Mercado Abierto, que se reúne en Washington y que incluye a los siete miembros del Consejo de Gobernadores más cinco de los doce presidentes de las Fed regionales elegidos en buena parte por los banqueros, de forma rotativa.

Hay dos pasos críticos en la creación y funcionamiento de cualquier regulación pública de carácter cartelizador. No podemos permitirnos ignorar ninguno de ambos. El paso primero es aprobar la propuesta y crear la estructura. El segundo paso es seleccionar al personal apropiado para dirigir la estructura: por ejemplo, no tiene sentido que los grandes banqueros creen un cártel y luego vean que el personal cae en manos «equivocadas». Y aun así, los historiadores convencionales, al no dirigirse hacia el análisis de la élite en el poder o la élite dirigente, normalmente no caen en esta crucial segunda tarea de ver exactamente *quiénes* son los nuevos dirigentes del sistema.

Está muy claro, al examinar el origen y los primeros tiempos de la Fed, que, tanto en su personal como en las políticas monetarias y financieras elegidas, el imperio Morgan tenía un control casi supremo de la Fed.

Este dominio de los Morgan no se reflejaba completamente en la constitución del primer Consejo de la Reserva Federal. De los siete miembros del consejo, en ese momento dos lo eran automáticamente y de oficio, el Secretario del Tesoro y el Interventor de la Moneda, el regulador de los bancos nacionales que es un cargo del Departamento del Tesoro. El secretario del Tesoro de la administración Wilson era su yerno William Gibbs McAdoo, quien, como empresario fallido y magnate de los ferrocarriles en Nueva York, se había hecho amigo

personal y había sido rescatado por J.P. Morgan y sus asociados cercanos. McAdoo dedicó el resto de su vida financiera y política al entorno de los Morgan. El Interventor de la Moneda era un socio desde hacía largo tiempo de McAdoo, John Skelton Williams. Williams era un banquero de Virginia, que había sido director de la Hudson & Manhattan Railroad de McAdoo, controlada por los Morgan y presidente de la Seaboard Airline Railway, del bando de los Morgan.

Estos cargos del Tesoro en el Consejo eran hombres de confianza de Morgan, pero solo eran miembros de oficio. El Gobernador (ahora «Presidente») del consejo original era Charles S. Hamlin, a quien McAdoo había nombrado como Subsecretario del Tesoro junto a Williams. Hamlin era un abogado de Boston que se había casado con una mujer de la rica familia Pruyn de Albany, una familia desde hacía mucho tiempo relacionada con la New York Central Railroad, dominada por los Morgan. Otro miembro del Consejo de la Reserva Federal y el hombre que sucedería a Hamlin como gobernador, era William P.G. Harding, un protegido del senador de Alabama, Oscar W. Underwood, cuyo suegro, Joseph H. Woodward, era vicepresidente del First National Bank de Birmingham, Alabama, de Harding y jefe de la Woodward Iron Company, cuyo consejo incluía a representantes tantos de los intereses de los Morgan como de los Rockefeller. Los otros tres miembros del consejo eran Paul M. Warburg; Frederic A. Delano, tío de Franklin D. Roosevelt y presidente de la Wabash Railway, controlada por los Rockefeller y el profesor de economía de Berkeley, Adolph C. Miller, que estaba casado con una mujer miembro de la rica familia Sprague, de Chicago, relacionada con los Morgan.³⁶

³⁶ El suegro de Miller, Otho S. A. Sprague, había trabajado como director de la Pullman Company, dominada por los

Así que, si ignoramos los dos Morgan de oficio, el Consejo de la Reserva Federal en Wshington empezó a existir con un hombre de confianza de Morgan, dos socios de Rockefeller (Delano y un líder de un aliado cercano de Rockefeller, Kuhn, Loeb) y dos hombres de afiliación incierta: un importante banquero de Alabama y un economista con vagas relaciones familiares con los intereses de los Morgan. Aunque la constitución del consejo reflejaba más o menos la estructura de poder financiero que había estado presente en la reunión esencial de la fundación de la Fed en Jekyll Island, difícilmente garantizaría un control inquebrantable de los Morgan sobre el sistema bancario de la nación.

En su lugar, ese control se garantizaba con la identidad del hombre que fue elegido para el puesto crítico de Gobernador de la Fed de Nueva York, un hombre que, además, estaba por temperamento muy bien dotado para apropiarse del poder de hecho que podía ofrecerle la estructura de la Fed, Ese hombre, que dirigió el Sistema de la Reserva Federal con mano de hierro desde su

Morgan, mientras que el hermano de Otho, Albert A. Sprague, era directivo de la Chicago Telephone Company, una filial del poderoso monopolio American Telephone & Telegraph Company, controlado por Morgan.

Hay que indicar que, aunque la rama de la familia Roosevelt de Oyster Bay-Manhattan (incluyendo el presidente Theodore Roosevelt) estuvo mucho tiempo en el entorno de Morgan, la rama de Hyde Park (que, por supuesto, incluía a F.D.R.) estuvo durante mucho tiempo ligada a vecinos ricos e influyentes de Hudson Valley, los Astor y los Harriman.

creación hasta su muerte en 1928, fue un tal Benjamin Strong.³⁷

Toda la vida de Benjamin Strong había sido una virtual preparación para su asunción de poder en la Reserva Federal. Strong había sido durante mucho tiempo un protegido del inmensamente poderoso Henry P. Davidson, socio número dos del Morgan Bank detrás del propio J.P. Morgan y la cabeza operadora real del imperio mundial de Morgan. Strong era vecino de Davidson en un entonces elegante suburbio de Nueva York, Englewood, en Nueva Jersey, donde se convirtieron en sus tres amigos más íntimos del mundo, aparte de Davidson, dos socios más de Morgan: Dwight Morrow y el principal protegido de Davidson como socio de Morgan, Thomas W. Lamont. Cuando los Morgan crearon la Bankers Trust Company en 1903 para competir en el floreciente nuevo negocio de los trusts, Davidson nombró a Strong como su secretario y en 1914 Strong se había casado con la hija del presidente de la empresa y había ascendido él mismo a presidente de Bankers Trust. Además, los Davidson criaron durante un tiempo a los hijos de Strong tras la muerte de su primera esposa: más aún, Strong, trabajó con J.P. Morgan como su auditor personal durante el Pánico de 1907.

Strong había sido por mucho tiempo un defensor locuaz del Plan Aldrich original y había participado en una larga reunión en agosto de 1911 sobre dicho plan con el senador Davidson, Vanderlip y otros banqueros en el yate de Aldrich. Pero Strong estaba amargamente decepcionado ante la estructura final de la Fed, ya que

³⁷ Sobre el personal de la Fed original, ver “The Federal Reserve as a Cartelization Device: The Early Years, 1913-1939”, en *Money in Crisis*, Barry Siegel, ed. (San Francisco: Pacific Institute for Public Policy Research, 1984), pp. 94-115.

quería un «banco central real, (...) dirigido desde Nueva York por un consejo de directores sobre el terreno», es decir un banco central dirigido abierta y sinceramente desde Nueva York y dominado por Wall Street. Sin embargo, después de un fin de semana en el campo, Davidson y Warburg convencieron a Strong para que cambiara de idea y aceptara el ofrecimiento de nombramiento como gobernador de la Fed de Nueva York. Presumiblemente, Davidson y Warburg le convencieron de que, como cabeza real de la Fed, podía conseguir el cártel bancario dirigido por Wall Street que soñaba, aunque no tan abiertamente como habría deseado. Como en Jekyll Island, Warburg convenció a su amigo cartelista que se sometiera a las realidades políticas y adoptara el disfraz de la descentralización.

Después de que Strong tomara posesión del cargo de gobernador de la Fed de Nueva York en octubre de 1914, no perdió el tiempo a la hora de apropiarse de poder sobre el Sistema de la Reserva Federal. En la reunión de organización del sistema, se formó un consejo extralegal de gobernadores regionales de la Fed: en su primera reunión, Strong se apoderó del control del consejo, convirtiéndose tanto en su presidente como en presidente de su comité ejecutivo. Incluso después de que W.P.G. Harding se convirtiera en gobernador del Consejo de la Reserva Federal dos años después, y disolviera el consejo, Strong continuó como fuerza dominante en la Fed, en virtud de haber sido nombrado único agente para las operaciones de mercado abierto de todos los bancos regionales de la Reserva Federal. El poder de Strong se reforzó aún más con la entrada de EEUU en la Primera Guerra Mundial. Antes de entonces, el Secretario del Tesoro había continuado la práctica ordenada legalmente desde los tiempos de Jackson de depositar todos los fondos públicos en las arcas de sus propias sucursales del subtesoro y de hacer todos los desembolsos desde esas

sucursales. Sin embargo, bajo el estímulo de la declaración de guerra, McAdoo cumplió con la ambición de Strong desde hacía mucho tiempo: convertirse en el único agente fiscal del Tesoro de EEUU. A partir de ese momento, el Tesoro depositó sus fondos en la Reserva Federal.

No solo eso: las medidas de tiempo de guerra aceleraron la nacionalización permanente de las existencias de oro de los estadounidenses, la centralización del oro en manos de la Reserva Federal. Esta centralización tuvo un doble efecto: movilizó más reservas bancarias para estimular una inflación mayor y coordinada nacionalmente del crédito bancario y desenganchó al estadounidense medio de la costumbre de usar oro en su vida cotidiana y la hizo habituarse a sustituirlo por el papel moneda o los cheques. En primer lugar, la ley de la Reserva Federal había cambiado en 1917 para permitir a la Fed emitir billetes de la Reserva Federal a cambio de oro: antes de eso, solo podía intercambiar sus billetes por letras comerciales a corto plazo. Y segundo, desde septiembre de 1917 hasta junio de 1919 Estados Unidos estuvo en la práctica fuera del patrón oro, al menos para la redención de dólares para los extranjeros. Se prohibieron las exportaciones de oro y las transacciones de moneda extranjera fueron controladas por el gobierno. Como consecuencia de ambas medidas, las reservas de oro de la Reserva Federal, que constituían el 28% de las existencias de oro de la nación cuando se produjo la entrada en la guerra, se habían triplicado al final de esta hasta el 74% del oro del país.³⁸

³⁸ Sobre la apropiación del poder supremo en la Fed de Benjamin Strong y la ayuda que le supusieron las medidas en tiempo de guerra, ver Lawrence E. Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System* (Nueva York: Macmillan, 1935), pp.

El contenido de las políticas monetarias de Benjamin Strong era el que cabía esperar de alguien de los estratos más altos del poder de los Morgan. Tan pronto como estalló la guerra en Europa, Henry P. Davison navegó hasta Inglaterra y fue rápidamente capaz de usar los estrechos lazos desde hacía mucho tiempo de Morgan para hacer que la Casa Morgan fuera el único agente de compras en Estados Unidos, durante la guerra, de material bélico para Gran Bretaña y Francia. Además, los Morgan se convirtieron en los únicos aseguradores de todos los bonos británicos y franceses introducidos en EEUU para pagar las inmensas importaciones de armas y otros bienes desde Estados Unidos. J.P. Morgan and Company se jugaban por tanto mucho en la victoria de Gran Bretaña y Francia y los Morgan desempeñaron un papel importante y tal vez decisivo en las maniobras de los supuestamente «neutrales» Estados Unidos en la guerra con el bando británico.³⁹

Al ascenso de los Morgan durante la Primera Guerra Mundial se le unió el declive relativo de los Kuhn, Loeb. Los Kuhn, Loeb, junto con otros prominentes banqueros judíos alemanes de inversión en Wall Street apoyaron el bando alemán en la guerra e indudablemente se opusieron a la intervención estadounidense en el banco anglofrancés. Como consecuencia, Paul Warburg fue

64-82, 102-105; Lester V. Chandler, *Benjamin Strong: Central Banker* (Washington: Brookings Institution, 1958), pp. 23-41, 68-78, 105-107 y Henry Parker Willis, *The Theory and Practice of Central Banking* (Nueva York: Harper & Brothers, 1936), pp. 90-91.

³⁹ Sobre los Morgan, sus relaciones con los británicos y su influencia en la entrada de Estados Unidos en la guerra, ver Charles Callan Tansill, *America Goes to War* (Boston: Little, Brown, 1938).

expulsado del Consejo de la Reserva Federal, la misma institución a la que había dedicado tanto esfuerzo a crear. Y de todos los principales intereses financieros «anglos», los Rockefeller, aliados de los Kuhn, Loeb y fuertes rivales de la angloholandesa Royal Dutch Shell Oil Company en los mercados mundiales del petróleo y las materias primas, fueron unos de los muy pocos que no mostraron entusiasmo por la entrada en guerra de Estados Unidos.

Durante la Primera Guerra Mundial, Strong usó inmediatamente su dominio sobre el sistema bancario para crear una oferta monetaria doble para financiar el esfuerzo bélico de EEUU y asegurar una victoria anglo-francesa. Todo esto fue solo el preludio para una política monetaria y financiera instigada por Morgan a lo largo de la década de 1920. Durante la década de los veinte, Strong colaboró de cerca con el gobernador del Banco de Inglaterra, Montagu Norman, para inflar la moneda y el crédito estadounidenses para apoyar la vuelta de Gran Bretaña a un papel principal en una nueva forma de patrón oro expurgado, con Gran Bretaña y otros países europeos fijando sus monedas a un par altamente sobrevalorado en relación con el dólar o el oro. El resultado fue una depresión crónica de las exportaciones en Gran Bretaña y una tendencia de esta a perder oro, tendencia que Estados Unidos se sentía obligado a combatir para detener la hemorragia de oro desde Gran Bretaña a EEUU.

El New Deal y la relegación de los Morgan

No fue solo a través de Benjamin Strong como los Morgan dominaron totalmente la política y las finanzas estadounidenses durante la década de 1920. El presidente Calvin Coolidge, que sucedió al presidente Harding, aliado

de Rockefeller, cuando esté murió ejerciendo el cargo, era íntimo amigo personal de J.P. Morgan, Jr. y un protegido político de del compañero de clase de Coolidge en el Amherst College y socio de Morgan, Dwight Morrow, así como colega del socio de Morgan, Thomas Cochran. Y a través de las administraciones republicanas de la década de 1920, el secretario del Tesoro fue el multimillonario magnate de Pittsburgh, Andrew W. Mellon, siendo los intereses de los Mellon por mucho tiempo aliados de los Morgan. Y aunque el presidente Herbert Hoover no estaba relacionado tan de cerca con los Morgan, hacía tiempo que era cercano a los intereses de estos. Ogden Mills, que reemplazó a Mellon como Secretario del Tesoro en 1931 y era muy cercano a Hoover, era el hijo de un directivo en los ferrocarriles de Morgan como el New York Central; entretanto, Hoover eligió como Secretario de Estado a Henry L. Stimson, un importante discípulo y socio legal de quien había sido abogado personal de Morgan, Elihu Root. Me revelador resulta que dos asesores no oficiales pero poderosos de Hoover durante su administración fueran los socios de Morgan, Thomas W. Lamont (sucesor de Davison como CEO del Imperio Morgan) y Dwight Morrow, con al que Hoover consultaba habitualmente tres veces por semana.

Sin embargo, ha habido un aspecto crucial tristemente olvidado por los historiadores convencionales del primer mandato del New Deal de Roosevelt: El New Deal constituyó una disminución y desplazamiento concertados del dominio de Morgan, una coalición de grupos financieros externos de oposición combinados en el New Deal para derribarlo del poder. La coalición era una alianza de los Rockefeller, un ahor floreciente poder de los Harriman en el Partido Demócrata, bancos judíos de inversión de Wall Street más nuevos y atrevidos, como Lehman Brothers y Goldman Sachs que empujaron a Kuhn, Loeb a las sombras y grupos étnicos externos como

el bucanero católico irlandés, Joseph P. Kennedy, italoamericanos como la familia Giannini del Bank of America, de California, y mormones como Marriner Eccles, dueño de un enorme conglomerado de empresas de construcción y holding bancarios en Utah y aliado con la Bechtel Corporation, con sede en California, en la construcción, y con la Standard Oil de California, de Rockefeller.

El principal heraldo de esta revolución financiera fue la apropiación con éxito de los Rockefeller del banco comercial de bandera de los Morgan, el poderoso Chase National Bank de Nueva York. Después del crash de 1929, Winthrop W. Aldrich, hijo del senador Nelson Aldrich y yerno de John D. Rockefeller, Jr., ideó una fusión de su Equitable Trust Company, controlado por los Rockefeller, con el Chase Bank. A partir de ese momento, Aldrich inició una lucha titánica dentro de Chase, consiguiendo en 1932 deshacerse del CEO del Chase de Morgan, Albert Wiggin y reemplazarlo por el propio Aldrich. Desde entonces, Chase ha sido virtualmente el cuartel general de imperio financiero de los Rockefeller.

La nueva coalición se movió astutamente a través de las leyes bancarias del New Deal de 1933 y 1935, que transformaron el aspecto de la Fed y trasladaron de forma permanente el poder esencial en esta de Wall Street, los Morgan y la Fed de Nueva York a los políticos de Washington. El resultado de estas dos leyes bancarias fue quitar el poder de la Fed de Nueva York para realizar operaciones en el mercado abierto y ponerlo directamente en manos del Comité Federal de Mercados Abiertos, dominado por el Consejo de Washington, pero

con los bancos privados regionales desempeñando papel subsidiario como socios.⁴⁰

Por supuesto, el otro gran cambio monetario logrado por el New Deal y que se llevó a cabo justificándolo por la «emergencia» de una depresión en el sistema bancario de reserva fraccionaria fue abandonar al patrón oro. Después de 1933, los billetes y depósitos de la Reserva Federal ya no eran redimibles en monedas de oro para los estadounidenses y después de 1971 el dólar ya no era redimible en oro en bruto para gobiernos y bancos centrales extranjeros. El oro de los estadounidenses fue confiscado e intercambiado por billetes de la Reserva Federal, que se convirtieron en dinero de curso legal y los estadounidenses se vieron atrapados en un régimen de papel fiduciario emitido por el gobierno y la Reserva Federal. A lo largo de los años, todas las primeras restricciones sobre las actividades de la Fed o su emisión de crédito habían desaparecido: de hecho, desde 1980, la Reserva Federal ha disfrutado del poder absoluto de hacer literalmente *todo* lo que quiera: comprar no solo valores públicos de EEUU, sino cualquier activo y comprar tantos activos e inflar tanto el crédito como guste. No quedan limitaciones sobre la Reserva Federal. La Fed es el amo de todo lo que supervisa.

⁴⁰ Ver, en particular, Thomas Ferguson, "Industrial Conflict and the Coming of the New Deal: the Triumph of Multinational Liberalism in America", en *The Rise and Fall of the New Deal Order, 1930-1980*, Steve Fraser y Gary Gerstle, eds. (Princeton: Princeton University Press, 1989), pp. 3-31. Ver también el artículo más largo de Ferguson, "From Normalcy to New Deal: Industrial Structure, Party Competition, and American Public Policy in the Great Depression", *Industrial Organization* 38, nº 1 (Invierno de 1984).

Sin embargo, al revisar los cambios producidos por el New Deal, no deberíamos lamentarlo por los Morgan. Aunque destronados permanentemente en la primera parte del New Deal y sin volver nunca al poder, fueron capaces de encontrar su hueco, aunque disciplinado, en la coalición gobernante del New Deal al final de la década de 1930. Allí desempeñaron un papel importante en el impulso de la élite en el poder para entrara en la Segunda Guerra Mundial, particularmente en la guerra en Europa, de nuevo del lado de Gran Bretaña y Francia. Además, durante la Segunda Guerra Mundial los Morgan desempeñaron un papel decisivo tras las bambalinas a la hora de llegar al Acuerdo de Bretton Woods con Keynes y los británicos, un acuerdo que el gobierno de EEUU presentó como un *fait accompli* al «mundo libre» reunido en Bretton Woods al final de la guerra.⁴¹

De hecho, desde la Segunda Guerra Mundial, los diversos intereses financieros han entrado en un realineamiento permanente: los Morgan y otros grupos financieros han ocupado su lugar como complacientes socios menores en un poderoso «establishment del este», liderado indiscutiblemente por los Rockefeller. Desde entonces, estos grupos, trabajando al unísono, han contribuido con dirigentes al Sistema de la Reserva Federal. Así, el actual presidente de la Fed, Alan Greenspan, era, antes de su ascenso al trono, miembro de comité ejecutivo de del banco comercial de bandera de los Morgan, la Morgan Guaranty Trust Company. Su prestigioso predecesor como presidente de la Fed, el carismático Paul Volcker, fue un prominente servidor del Imperio Rockefeller durante mucho tiempo, como

⁴¹ Ver G. William Domhoff, *The Power Elite and the State: How Policy is Made in America* (Nueva York: Aldine de Gruyter, 1990), pp. 113-141; 159-181.

economista de la Exxon Corporation de los Rockefeller y de la institución de su cuartel general, el Chase Manhattan Bank. (En una fusión simbólicamente importante, Chase había absorbido el banco comercial de bandera de Kuhn, Loeb, el Bank of Manhattan). Era realmente un nuevo mundo, aunque no especialmente feliz: aunque seguía habiendo muchos desafíos al poder financiero y político del establishment del este por parte de descarados recién llegados y bucaneros ambiciosos de Texas y California, los intereses de la vieja guardia del nordeste se habían solidificado armoniosamente bajo la dirección de los Rockefeller.

«Seguro» de depósito

Todavía no hemos examinado otro cambio importante que se produjo en el sistema financiero de EEUU durante el New Deal. En 1933, se proclamaba el seguro contra la racha de quiebras bancarias que había asolado al país durante la Depresión. Con la llegada de Franklin Roosevelt, el sistema de banca de reserva fraccionaria había colapsado, revelado su propia insolvencia: era el momento apropiado para una reforma total y genuina, para una limpieza del sistema monetario estadounidense acabando, por fin, con las mendacidades y los males seductores de la banca de Reserva Fraccionaria. Por el contrario, la administración Roosevelt, por supuesto, fue en la dirección opuesta: lanzándose a un fraude masivo sobre el público estadounidense afirmando rescatar a la nación de una banca poco sólida a través de la nueva Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). La FDIC, proclamaba la administración, ahora «aseguraría» todos los depositarios bancarios contra pérdidas, impulsando al sistema bancario con un rescate masivo garantizado por adelantado. Pero, por supuesto, no era más que humo y espejos. Para empezar, la FDIC solo tiene en sus activos

una fracción diminuta (un 1% o 2%) de los depósitos que afirma «asegurar». La validez de ese «seguro» público puede calibrarse rápidamente indicando la catástrofe de finales de la década de 1980 de las cajas de ahorro. Los depósitos de esos bancos de reserva fraccionaria estaban supuestamente recogidos de forma segura en el «seguro» proporcionado por otra institución federal, la ahora difunta y en su momento alabada Federal Savings and Loan Insurance Corporation.

Un problema esencial del «seguro» de depósitos es la aplicación fraudulenta del término «seguro» a estos esquemas de garantía de depósito. El verdadero seguro obtuvo sus benignas connotaciones en la mentalidad de la gente por el hecho de que, cuando se aplica apropiadamente, funciona muy bien. El seguro se aplica apropiadamente a riesgos de calamidades futuras que no están sometidas al control de la persona beneficiaria y en las que la incidencia puede predecirse adecuadamente por adelantado. Los «riesgos asegurables» son aquellos en los que podemos predecir una incidencia de calamidades en grandes cifras, pero no en casos individuales: es decir, no sabemos nada de los casos individuales, salvo que es un miembro de una clase concreta. Así que podemos ser capaces de predecir con precisión cuánta gente con 65 años morirá en el próximo año. En ese caso, las personas con 65 años pueden agrupar sus primas anuales de forma que el grupo de las primas pueda concederse como prestaciones para los supervivientes de los desgraciados difuntos.

Sin embargo, cuanto más puede saberse acerca de los casos individuales, más tienen que segregarse estos casos en clases separadas. Así, si hombres y mujeres de 65 años tienen distintos porcentajes medios de fallecimientos, deben dividirse en clases separadas. Pues si no se hace así y, por ejemplo, se obliga a los sanos y a los enfermos a

pagar las mismas primas en nombre del igualitarismo, lo que tenemos ya no es un verdadero seguro de vida, sino más bien una redistribución coactiva de renta y riqueza.

Igualmente, para que la catástrofe sea «asegurable» tiene que estar fuera del control del beneficiario individual: de otra manera, encontramos el defecto fatal del «riesgo moral», que hace que el plan deje de ser un seguro real. Así, si hay un seguro contra incendios en una ciudad concreta, basado en la media de casos de incendio en los distintos tipos de edificios, pero a los asegurados se les permite hacer fuego para recibir la indemnización sin ser descubiertos o sancionados, de nuevo el verdadero seguro ha dado paso a un plan redistributivo. Igualmente, en medicina, enfermedades concretas, como la apendicitis, pueden predecirse en grandes cifras y por tanto son genuinamente asegurables, pero ir sencillamente al doctor para un chequeo o enfermedades vagas no es asegurable, ya que esa acción está totalmente bajo el control del asegurado y por tanto no puede predecirse por parte de las aseguradoras.

Hay muchas razones por las que las empresas en el mercado no pueden estar «aseguradas» de ninguna manera y por las que el propio concepto aplicado a una empresa es absurdo y fraudulento. El mismo concepto de los «riesgos» o la incertidumbre a los que se enfrenta el empresario emprendedor es exactamente lo opuesto al riesgo medible que puede aliviar el seguro. Riesgos asegurables, como la muerte, el incendio (no provocado por el asegurado), el accidente o la apendicitis, son homogéneos, replicables, azarosos, acontecimientos que, por tanto, pueden agruparse en clases homogéneas que pueden predecirse en grandes cifras. Pero las acciones y acontecimientos en el mercado, aunque a menudo son similares, son de por sí únicos y no sujetos a agrupación en clases homogéneas medibles por adelantado. Todo

evento en la acción humana en el mercado es único e imposible de medir. El emprendedor es precisamente la persona que se enfrenta y soporta los riesgos de por sí *inasegurables* del mercado.⁴²

Pero si ninguna empresa puede ser «asegurada», ¡cuánto menos un banco de reserva fraccionaria! Pues la misma esencia de la banca de reserva fraccionaria es que el banco es de por sí insolvente y que su insolvencia se revelará tan pronto como la gente engañada se dé cuenta de lo que está pasando e insista en recuperar su dinero que piensa erróneamente que está salvaguardado en el fiable banco de su barrio. Si no puede asegurarse ninguna empresa, entonces un sector que conste de cientos de empresas insolventes es indudablemente la última institución a la que alguien puede calificar como «seguro» sin inmutarse. «Seguro de depósito» es sencillamente un plan fraudulento y cruel, ya que puede hacer desaparecer los ahorros de toda una vida y las existencias de dinero de todos.

Cómo dirige e infla la Fed

Tras haber examinado la naturaleza de la reserva fraccionaria y de la banca centralizada y tras haber visto cómo se convenció a Estados Unidos de las discutibles ventajas de la banca centralizada, es el momento de ver cómo la Fed, bajo su estructura actual, lleva a cabo su inflación sistémica y su control del sistema monetario estadounidense.

⁴² Esta diferencia crucial fue precisamente la idea más importante de la obra clásica de Frank H. Knight, *Risk, Uncertainty and Profit*, 3ª ed. (Londres: London School of Economics, [1921] 1940).

Conforme a su esencia como un banco central posterior a la Ley de Peel, la Reserva Federal disfruta de un monopolio en la emisión de billetes. El Tesoro de EEUU, que emitió papel moneda hasta los *greenbacks* durante la Guerra de Secesión, continuó emitiendo «certificados de plata» de un dólar redimibles en lingotes o monedas de plata en el Tesoro hasta el 16 de agosto de 1968. El Tesoro ha abandonado toda emisión de billetes, dejando todo el papel moneda del país, o «efectivo», para su emisión por la Reserva Federal. No solo eso: desde el abandono del patrón oro por EEUU en 1933, los billetes de la Reserva Federal han sido moneda de curso legal para toda deuda monetaria, ya sea pública o privada.

Los billetes de la Reserva Federal, el monopolio legal del efectivo o dinero «estándar» ahora sirve como base para dos pirámides invertidas que determinan la oferta monetaria en el país. Más en concreto, los activos de los bancos de la Reserva Federal constan en gran parte de dos cosas esenciales. Una es el oro confiscado originalmente a la gente y posteriormente acumulado en la Fed. Resulta curioso que aunque los pasivos de la Fed ya no están respaldados por oro, la Fed custodia su oro depositándolo en el Tesoro, que emite «certificados de oro» cuyo respaldo se garantiza nada menos que en lingotes de oro al 100% enterrados en Fort Knox y otros depósitos del Tesoro. Sin duda es lógico que el único almacenamiento honrado que queda en el sistema monetario exista entre dos instituciones distintas del gobierno federal: la Fed se asegura de que *sus* recibos del Tesoro están respaldados al 100% en las arcas del Tesoro, mientras que la Fed no otorga a ninguno de *sus* acreedores ese alto privilegio.

El otro gran activo en posesión de la Fed es el total de los valores públicos de EEUU que ha adquirido y acumulado durante décadas. En el lado del pasivo,

también hay dos grandes cifras: Depósitos a la vista de los bancos comerciales, que constituyen las reservas de esos bancos, y billetes de la Reserva Federal, efectivo emitido por la Fed. La Fed se encuentra en la extraña y envidiable posición de tener sus pasivos en forma de billetes de la Reserva Federal que constituyen la moneda de curso legal del país. En resumen, sus pasivos (billetes de la reserva Federal) *son* dinero estándar. Además, su otra forma de pasivo (depósitos a la vista) son redimibles por los dueños de los depósitos (es decir, los bancos, que constituyen los depositantes o «clientes» de la Fed) en esos billetes, que, por supuesto, la Fed puede imprimir a voluntad. Al contrario que los tiempos del patrón oro, es imposible que la Reserva Federal vaya a la quiebra: tiene el monopolio legal de la falsificación (de crear dinero de la nada) en todo el país.

Ahora el sistema bancario estadounidense comprende dos series de pirámides invertidas, con la de los bancos comerciales acumulando préstamos y depósitos sobre la base de sus reservas, que son principalmente sus depósitos a la vista en la Reserva Federal. La propia Reserva Federal determina sus propios pasivos de manera muy sencilla: comprando o vendiendo activos, lo que a su vez aumenta o disminuye las reservas bancarias en la misma cantidad.

En la base de la pirámide de la Fed, y por tanto de la creación de «dinero», en el sentido de depósitos, del sistema bancario está el poder de la Fed de imprimir dinero de curso legal. Pero la Fed hace todo lo posible por no imprimir efectivo sino más bien «imprimir» o crear depósitos a la vista, cuentas corrientes, de la nada, ya que *sus* depósitos a la vista constituyen las reservas sobre las que los bancos comerciales pueden acumular piramidalmente una creación múltiple de depósitos bancarios o dinero en cuentas corrientes.

Veamos cómo funciona normalmente este proceso. Supongamos que el «multiplicador del dinero», es decir, el múltiplo por el que los bancos comerciales pueden acumular sobre sus reservas es de 10:1. Ese múltiplo es el inverso al requisito legalmente impuesto de reserva mínima sobre distintos tipos de bancos, un mínimo que ahora se aproxima al 10%, Casi siempre, si los bancos *pueden* expandirse 10:1 a partir de sus reservas, lo harán, ya que es así como ganan dinero. Después de todo, el falsificador tiende fuertemente a falsificar tanto como pueda conseguir legalmente. Supongamos que la Fed decide que quiere expandir la oferta monetaria total de la nación en diez mil millones de dólares. Si el multiplicador monetario es de 10, la Fed decidirá comprar mil millones de dólares en activos, generalmente valores del gobierno de EEUU, en el mercado abierto.

Las figuras 10 y 11 a continuación muestran este proceso, que se produce en dos pasos. En el primer paso, la Fed da instrucciones a su Agente en el Mercado Abierto en Nueva York para que compre mil millones de dólares en bonos públicos de EEUU. Para comprar esos valores, la Fed firma un cheque de mil millones de dólares contra sí misma, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Luego transfiere ese cheque a un corredor de bonos públicos, por ejemplo, Goldman Sachs, a cambio de mil millones de dólares en bonos públicos de EEUU. Goldman Sachs acude a su banco comercial (digamos Chase Manhattan) y deposita su cheque en la Fed y a cambio aumenta sus depósitos a la vista en el Chase en mil millones de dólares.

Figura 10

**La Fed compra mil millones de dólares en bonos:
Resultado inmediato**

Bancos comerciales	
Activo	Pasivo
Depósitos en la Fed (reservas): +1.000.000.000\$	Depósitos a la vista (en Goldman Sachs): +1.000.000.000\$

La Reserva Federal	
Activo	Pasivo
Valores públicos de EEUU: +1.000.000.000\$	Depósitos a la vista de bancos (Chase): +1.000.000.000\$

¿De dónde sacó la Fed el dinero para pagar los bonos? Creó el dinero de la nada, sencillamente firmando un cheque cintra sí misma. ¡Un buen truco si puedes salir ileso!

El Chase Manhattan, encantado de conseguir un cheque contra la Fed se apresura a ir a la sucursal de Nueva York de la Fed y lo deposita en su cuenta, aumentando sus reservas en mil millones de dólares. La Figura 10 muestra lo que ha pasado al final de este Paso Uno.

Pero este es solo el primer paso inmediato. Como vivimos bajo un sistema de banca de reserva fraccionaria, se producen rápidamente oras consecuencias. Ahora hay en mil millones de dólares más en reservas en el sistema bancario y, en consecuencia, el sistema bancario expande su dinero y crédito, empezando dicha expansión con el Chase y extendiéndose a otros bancos en el sistema financiero. En un periodo breve de tiempo, en torno a un

par de semanas, todo el sistema bancario habrá expandido el crédito y la oferta monetaria en otros nueve mil millones de dólares, hasta una existencia incrementada de dinero de diez mil millones de dólares. He aquí el efecto apalancado, o «múltiple», de los cambios en las reservas bancarias y de las compras o ventas de activos que determinan esas reservas. Por tanto, la Figura 11 muestra las consecuencias de la compra por la Fed de mil millones de dólares de bonos públicos después de unas pocas semanas.

Advirtamos que el balance de la Reserva Federal después de unas pocas semanas no ha cambiado en su total (aunque los bancos concretos que poseen los depósitos bancarios cambiarán al expandir el crédito bancos individuales y las reservas pasan a otros bancos que se unen luego a la expansión común). El cambio en los totales ha tenido lugar entre los bancos comerciales, quienes han acumulado piramidalmente créditos y depósitos sobre su aumento inicial de reservas, para aumentar la oferta monetaria total de la nación en diez mil millones de dólares.

Figura 11

**La Fed compra mil millones de dólares en bonos:
Resultado después de unas pocas semanas**

Bancos comerciales	
Activo	Pasivo
Préstamos y valores: +9.000.000.000\$	Depósitos a la vista: +10.000.000.000\$

Depósitos en la Fed (reservas): +1.000.000.000\$	
La Reserva Federal	
Activo	Pasivo
Valores públicos de EEUU: +1.000.000.000\$	Depósitos a la vista de bancos: +1.000.000.000\$

Debería ser fácil ver por qué la Fed paga por sus activos con un cheque contra sí misma en lugar de imprimir billetes de la Reserva Federal. Solo usando cheques puede expandir la oferta monetaria multiplicándola por diez: son los depósitos a la vista de la Fed los que sirven como base para la pirámide por los bancos comerciales. Por otro lado, el poder de imprimir dinero es la base esencial en la que la Fed se compromete a redimir sus depósitos. La Fed solo emite papel moneda (billetes de la Reserva Federal) si la gente demanda efectivo de sus cuentas bancarias y los bancos comerciales tienen que ir a la Fed para retirar sus depósitos. La Fed quiere que la gente use cheques en lugar de efectivo en la mayor cantidad posible para poder generar inflación del crédito bancario a un ritmo que pueda controlar.

Por tanto, si la Fed compra cualquier activo, aumentará inmediatamente la oferta monetaria de la nación en esa cantidad y, en unas pocas semanas, en el múltiplo de dicha cantidad al que se permita a los bancos acumular piramidalmente sobre sus nuevas reservas, Si *vende* algún activo (de nuevo, generalmente bonos públicos de EEUU), la venta tendrá el efecto simétricamente opuesto. Al principio, la oferta monetaria de la nación disminuirá en la cantidad precisa de la venta de bonos y, en unas pocas

semanas, disminuirá en un múltiplo, por ejemplo, diez veces esa cantidad.

Así que el gran control que la Fed ejercita sobre los bancos son las compras y ventas de activos en «operaciones del mercado abierto», generalmente bonos públicos de EEUU. Otro poderoso instrumento de control es el cambio de los mínimos de reserva legal. Si los bancos tienen que mantener al menos el 10% de sus depósitos en forma de reservas y posteriormente la Fed rebaja repentinamente esa relación al 5%, la oferta monetaria de la nación, es decir, los depósitos bancarios, se doblará muy rápidamente. Y, por el contrario, si la relación aumenta de repente al 20%, la oferta monetaria de la nación se recortará muy rápidamente a la mitad. Desde que la Fed, después de haber expandido las reservas bancarias en la década de 1930, entró en pánico ante el potencial de inflación y dobló los requisitos mínimos de reserva al 20% en 1938, haciendo que la economía entrara en picado por la liquidación de créditos, La propia Fed ha tenido mucho cuidado con respecto al *grado* de sus cambios en requisitos de reserva bancaria. La Fed, desde ese periodo, ha cambiado bastante a menudo los requisitos de reserva bancaria, pero a pasos muy pequeños, en fracciones del 1%. No debería resultar ninguna sorpresa que la tendencia del cambio de la Fed haya sido a la baja: rebajar constantemente los requisitos de reserva bancaria y aumentar así los múltiplos de inflación del crédito bancario. Así, antes de 1980, el requisito mínimo medio de reserva estaba en torno al 14%, luego se rebajó al 10% y menos y la Fed ahora tiene poder para rebajarlo hasta cero si lo desea.

Así que la Fed tiene poder casi absoluto para determinar la oferta monetaria si así lo desea.⁴³ A lo largo de los años, el sentido de sus operaciones ha sido constantemente inflacionista. Pues no solo la tendencia de sus requisitos de reserva sobre los bancos se ha ido haciendo cada vez más bajo, sino que la cantidad sus bonos públicos acumulados de EEUU ha aumentado constantemente a lo largo de los años, generando así un impulso inflacionista continuo para el sistema económico. Así, la Reserva Federal, empezando con cero bonos públicos, había adquirido unos 400 millones de dólares en 1921 y 2.400 millones en 1934. Al final de 1981, la Reserva Federal había acumulado no menos de 140.000 millones de dólares de títulos del gobierno de EEUU; a mediados de 1992, la cantidad había llegado a los 280.000 millones. No hay una imagen más clara de los impulsos inflacionistas para la economía que la que ha dado y continúa dando constantemente la Reserva Federal.

¿Qué se puede hacer?

Ya debería estar muy claro que no podemos confiar en Alan Greenspan ni en ningún presidente de la Reserva Federal, para que luche correctamente contra la inflación crónica que ha destrozado nuestros ahorros,

⁴³ Tradicionalmente, los libros de texto sobre dinero y banca listan tres formas de control de la Fed sobre las reservas, y por tanto el crédito, de los bancos comerciales: además de los requisitos de reserva y las operaciones de mercados abiertos, está el tipo de «descuento», el tipo de interés que se cobra por sus préstamos a bancos. Siempre de una importancia más simbólica que sustantiva, este instrumento de control se convertido en trivial, ahora que los bancos casi nunca toman prestado de la Fed. Por el contrario toman prestadas reservas entre sí en el mercado monetario de «fondos federales».

distorsionado nuestra moneda, generado una redistribución oculta de rentas y riqueza y nos ha llevado a devastadores auges y declives. A pesar de la propaganda del establishment, Greenspan, la Fed y los banqueros comerciales privados no son los «halcones contra la inflación», como les gusta calificarse. La Fed y los bancos no son parte de la solución a la inflación: son por el contrario parte del problema. De hecho, *son* el problema. La economía estadounidense ha sufrido por la inflación crónica y los destructivos auges y declives porque esa inflación se ha generado invariablemente por la propia Fed. De hecho, ese papel es el mismo propósito de su existencia: cartelizar los bancos comerciales privados y ayudarles a inflar la moneda y el crédito al mismo tiempo, inyectando reservas a los bancos y rescatándolos si entran en problemas. Cuando se impuso la Fed al público por el cártel de los grandes bancos y sus economistas contratados, nos dijeron que se necesitaba para proporcionar la estabilidad necesaria al sistema económico. Después de que se fundara la Fed, durante la década de 1920, los economistas del establishment y los banqueros proclamaron que la economía estadounidense entraba en una nueva era maravillosa, una era en la que la Fed, empleando sus modernas herramientas científicas, estabilizaría el sistema monetario y eliminaría todos los ciclos económicos futuros. El resultado: es innegable que, desde que la Fed nos vino a visitar en 1914, nuestras inflaciones han sido más intensas y nuestras depresiones más profundas que antes.

Solo hay una manera de eliminar la inflación crónica, así como los auges y declives producidos por ese sistema de crédito inflacionista y es eliminar la falsificación que constituye y crea esa inflación. Y la única manera de hacer eso es abolir la falsificación legalizada: es decir, abolir el Sistema de la Reserva Federal y volver al patrón oro, un sistema monetario en el que un metal producido por el

mercado, como el oro, sirve como patrón monetario y no pedazos de papel impresos por la Reserva Federal.

Aunque no hay espacio aquí para repasar los intrincados detalles de cómo podría hacerse, sus características esenciales son claras y sencillas. Sería fácil volver al oro y abolir la Reserva Federal y hacerlo todo al mismo tiempo. Solo hace falta tener voluntad para hacerlo. La Reserva Federal es oficialmente una «corporación» y la manera de abolirla es la misma manera en que se procede a la abolición de cualquier otra corporación insolvente, como es la Fed de por sí. Toda corporación se elimina liquidando sus activos y distribuyéndolos a prorrata entre los acreedores de la corporación.

La figura 12 representa un retrato simplificado de los activos de la Reserva Federal el 6 de abril de 1994.

De los activos de la Reserva Federal, salvo el oro, todos son fácilmente liquidables. Los 345.000 millones de dólares de los valores públicos del gobierno de EEUU y otras agencias públicas federales deberían lisa y llanamente cancelarse de inmediato. Esta acción reduciría inmediatamente la responsabilidad de los contribuyentes con respecto a la deuda pública en 345.000 millones de dólares. Y, de hecho, ¿por qué deberían los contribuyentes verse gravados por el Tesoro de EEUU para pagar intereses y principal sobre bonos en poder de otra rama del gobierno federal: la Reserva Federal? Los contribuyentes tienen que verse asediados y saqueados solo para mantener la ficción contable de que la Fed es una corporación independiente del gobierno federal.

Figura 12

Activos de la Reserva Federal, 6 de abril de 1994

	En miles de millones de dólares
Oro	11
Valores públicos de EEUU y otros federales	345
Dinero pendiente y derechos de giro del Tesoro	30
Otros activos de la Fed	35
<hr/>	
Total	421

«Otros activos de la Fed», ya sean préstamos a bancos o edificios de su propiedad también pueden desaparecer, aunque tal vez algunos de los activos puedan rescatarse. El dinero del Tesoro, simplemente papel moneda antiguo emitido por el Tesoro, debería también cancelarse rápidamente y los derechos de giro (8.000 millones de dólares) fueron un experimento desesperado en un trabajo sobre un gobierno mundial que los keynesianos pensaban que formaría la base de un nuevo papel moneda mundial. Estos dos deberían cancelarse de inmediato.

Nos quedan los 11.000 millones de dólares del único activo real de la Fed (sus existencias de oro) que se supone que respaldan aproximadamente 421.000 millones de dólares en pasivos de la Fed. Del pasivo total de la Fed, aproximadamente 11.000 millones de dólares son «capital», que debería darse por perdido y contabilizarse en su liquidación y 6.000 millones de dólares son depósitos del Tesoro en la Fed que deberían

cancelarse. Eso deja a la Fed con 11.000 millones de dólares de existencias de oro para empezar frente a 404.000 millones de dólares en pasivos de la Fed.

Por suerte para nuestra propuesta de proceso de liquidación, la valoración de «11.000 millones de dólares» de la Fed de sus existencias de oro es tremendamente falsa, ya que se basa en el «precio» totalmente arbitrario del oro a 42,22\$ la onza. La Reserva Federal posee unas existencias de 260 millones de onzas de oro. ¿Cómo hay que valorar esto?

Las existencias de oro de la Fed deberían revalorizarse al alza para que el oro pueda liquidar todos los pasivos de la Fed (sobre todo billetes y depósitos de la Reserva Federal a cien centavos el dólar). Esto significa que las existencias de oro deberían revaluarse de forma que 260 millones de onzas de oro puedan liquidar 404.000 millones de dólares en pasivos de la Fed.

Cuando Estados Unidos estaba en el patrón oro antes de 1933, las existencias de oro se fijaron por definición en 20\$ la onza; el valor se fijó en 35\$ la onza desde 1933 hasta el final de cualquier vestigio de un patrón oro en 1971. Desde 1971 estamos en un sistema de dinero totalmente fiduciario, pero las existencias de oro de la Fed se han valorado arbitrariamente por la legislación de EEUU en 42,22\$ la onza. Esta es directamente una infravaloración absurda, considerando que el precio del oro en el mercado mundial ha estado variando de 350\$ a 380\$ la onza en años recientes. En todo caso, si volviéramos al patrón oro, la nueva valoración podría ser cualquiera necesaria para permitir que las existencias de oro fueran asignadas al 100% a todos sus acreedores. No hay nada sagrado en ninguna definición inicial del dólar oro, mientras nos mantengamos en ella una vez estemos en un patrón oro.

Si queremos revalorar el oro para que los 260 millones de onzas de este puedan liquidar 404.000 millones de dólares en pasivos de la Fed, entonces el nuevo valor fijo del oro debería establecerse en 404.000 millones de dólares divididos por 260 millones de onzas, o 1.555\$ por onza de oro. Si revaluamos las existencias de oro de la Fed al «precio» de 1.555\$ por onza, sus 260 millones de onzas valdrán 404.000 millones de dólares. O, dicho de otra manera, el «dólar» se *definiría* como 1/1555 de una onza.

Una vez tuviera lugar esta revaluación, la Fed podría y debería liquidarse y sus existencias de oro repartirse: los billetes de la Reserva Federal podrían reclamarse e intercambiarse por monedas de oro acuñadas por el Tesoro. Entretanto, los depósitos a la vista de los bancos en la Fed se intercambiarían por oro en barras, que podrían guardarse en las cajas de caudales de los bancos, con los depósitos bancarios redimibles en monedas de oro para sus depositarios. En resumen, de una tacada, la Reserva Federal se aboliría y Estados Unidos y sus bancos volverían al patrón oro, con «dólares» redimibles en monedas de oro a 1.555 dólares la onza. A partir de entonces todos los bancos tendrán que sostenerse por sí mismos, como pasaba antes de la Guerra de Secesión.

Una gran ventaja de este plan es su sencillez, así como el cambio mínimo en la banca y la oferta monetaria que requeriría. Aunque se aboliera la Fed y se restaurara el patrón moneda de oro, en este momento no habría ninguna ilegalidad en la banca de reserva fraccionaria. Los bancos por tanto quedarían intactos, pero con la Reserva Federal y su socio menor, el seguro federal de depósitos, abolidos los bancos por fin estarían solos, siendo cada banco responsable de sus propias acciones.⁴⁴ No habría

⁴⁴ Algunos defensores del mercado libre defienden «privatizar» el seguro de depósitos en lugar de abolirlo. Sin

ningún prestamista de último recurso, ni rescate por los contribuyentes. Por el contrario, a la primera indicación de resistencia a la redención de cualquiera de sus depósitos en oro, cualquier banco se vería forzado a cerrar inmediatamente sus puertas y liquidar sus activos por el bien de sus depositantes. Un patrón moneda de oro, unido con la liquidación instantánea de cualquier banco que deje de cumplir con sus obligaciones contractuales, generaría un sistema de banca libre tan «duro» y sólido que cualquier problema de crédito o falsificación inflacionista sería mínimo. Tal vez sea la «segunda mejor» solución para el ideal de tratar a los banqueros de reserva fraccionaria como malversadores, pero al menos bastaría como excelente solución por el momento, es decir, hasta que la gente esté lista para presionar por una banca completamente al 100%.

embargo, como hemos visto, los depósitos de la banca de reserva fraccionaria no son «asegurables» en ningún sentido. ¿Cómo se puede «asegurar» un negocio de por sí insolvente? De hecho, no fue casualidad que el primer colapso del plan de seguro de depósito de las cajas de ahorros a mediados de la década de 1980 tuviera lugar en los sistemas dirigidos *privadamente* en Ohio y Maryland. Privatizar las funciones públicas, aunque en general es una idea admirable, puede convertirse en un fetiche irreflexivo y absurdo si se rechaza la alternativa de la *abolición*. En resumen, algunas actividades públicas no deberían existir en absoluto. Tomemos, por ejemplo, la «función» pública que prevalecía en la Unión Soviética de mandar a los disidentes a campos de trabajo esclavo. Presumiblemente, no querríamos que se privatizara esa actividad para hacerla más eficiente, sino que se eliminara completamente.