

EL CASO POR UN DÓLAR  
100 POR CIENTO ORO

MURRAY N. ROTHBARD

Traducido por Fabricio Terán

INSTITUTO MISES  

---

AUBURN, ALABAMA

Historia de la publicación en inglés: 1962, 1974, edición en inglés del Instituto Mises 1991 y 2005. Traducción oficial al español, 2025.

## Contenido

Prefacio .....	4
El caso por un dólar 100 por ciento oro .....	15
Dinero y libertad .....	15
El dólar: ¿nombre independiente o unidad de peso?.....	17
La decadencia desde el peso al nombre: monopolizando la casa de moneda .....	26
El declive del peso al nombre: fomentando la inflación bancaria ....	30
Banca 100 por ciento en oro .....	35
Objeciones al 100 por ciento oro .....	42
El profesor Yeager y el 100 por ciento oro .....	46
La tradición del 100 por ciento oro .....	51
El camino por delante .....	56

## Prefacio

Cuando se publicó este ensayo, hace casi treinta años, América estaba en medio del sistema de Bretton Woods, un sistema monetario internacional keynesiano que había sido impuesto al mundo por los gobiernos de los Estados Unidos y Gran Bretaña en 1945. El sistema de Bretton Woods era un patrón dólar internacional disfrazado de "patrón oro" para prestar el merecido prestigio del dinero más antiguo y estable del mundo, el oro, al dólar cada vez más inflado y depreciado. Pero este sistema posterior a la Segunda Guerra Mundial fue solo una parodia grotesca de un patrón oro. En el patrón oro "clásico" anterior a la Primera Guerra Mundial, cada unidad monetaria, ya fuera dólar, libra, franco o marco, se definía como una cierta unidad de peso de oro. Así, el "dólar" se definió como aproximadamente 1/20 de una onza de oro, mientras que la libra esterlina se definió como un poco menos de 1/4 de una onza de oro, fijando así el tipo de cambio entre las dos (y entre todas las demás monedas) en la proporción de sus pesos.<sup>1</sup>

Dado que cada moneda nacional se definía como un cierto peso de oro, los francos o dólares de papel, o los depósitos bancarios eran canjeables por el emisor, ya fuera el gobierno o el banco, en ese peso de oro. En particular, estos dineros gubernamentales o bancarios eran canjeables a pedido en monedas de oro, para que el público en general pudiera usar oro en las transacciones diarias, lo que proporcionaba un control severo sobre cualquier tentación de sobreemisión. Por lo tanto, la piramidalización del papel o crédito bancario sobre oro estaba sujeta a severos límites: la capacidad de los tenedores de monedas para canjear esos pasivos en oro a pedido, ya fueran ciudadanos de ese país o extranjeros. Si, en ese sistema, Francia, por ejemplo, inflara la oferta de francos franceses (ya sea en papel o en crédito bancario), acumulando más francos sobre oro, el

---

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

aumento de la oferta monetaria y de los ingresos en francos elevaría los precios de los bienes franceses, haciéndolos menos competitivos frente a los bienes extranjeros, lo que incrementaría las importaciones francesas y reduciría las exportaciones francesas, con el oro saliendo de Francia para compensar estos déficits de la balanza de pagos. Pero la salida de oro al exterior ejercería una presión cada vez mayor sobre el ya de por sí desequilibrado sistema bancario francés, aún más desequilibrado ahora que la menguante base de oro de la pirámide monetaria invertida se veía obligada a respaldar una mayor cantidad de francos en papel. Inevitablemente, ante la bancarrota, el sistema bancario francés tendría que contraerse repentinamente, lo que haría bajar los precios franceses y revertiría la salida de oro.

De esta manera, si bien el patrón oro clásico no impidió los ciclos de auge-caída causados por la inflación monetaria y del crédito bancario, al menos mantuvo esa inflación y esos ciclos bajo estricto control.

El sistema de Bretton Woods, una evolución del "patrón de cambio oro" inducido por los británicos en la década de 1920, era muy diferente. El dólar se definía como 1/35 de una onza de oro; sin embargo, solo era canjeable en grandes lingotes de oro por gobiernos extranjeros y bancos centrales. En ningún caso se podía canjear en monedas de oro; de hecho, ningún particular ni empresa podía canjearlo ni en monedas ni en lingotes. De hecho, a los ciudadanos americanos se les prohibía poseer o poseer oro, ni en su país ni en el extranjero, salvo en cantidades muy pequeñas permitidas a coleccionistas de monedas, dentistas y para fines industriales. Ninguna de las monedas de los demás países después de la Segunda Guerra Mundial se definió ni fue canjeable en oro; en cambio, se definieron en términos del dólar, constituyendo los dólares las reservas monetarias detrás de los francos, las libras y los marcos, y estas reservas monetarias nacionales se agrupaban a su vez sobre los dólares.

El resultado de este sistema fue una aparente bonanza, durante las décadas de 1940 y 1950, para los responsables políticos americanos.

Los Estados Unidos pudo emitir más dólares en papel y crédito, mientras que solo experimentó pequeños aumentos de precios. A medida que la oferta de dólares aumentaba y los Estados Unidos experimentaba los déficits habituales de balanza de pagos de los países inflacionistas, otros países, acumulando saldos en dólares, no los canjeaban por oro, como antes de 1914. En cambio, acumulaban saldos en dólares y acumulaban más francos, liras, etc., sobre ellos. En lugar de que cada país inflara su propia moneda sobre el oro y se viera severamente limitado por la demanda de ese oro por parte de otros países, estos mismos países inflaron aún más gracias a su mayor oferta de dólares. De este modo, los Estados Unidos pudo "exportar inflación" a otros países, limitando sus propios aumentos de precios al imponérselos a los extranjeros.

El sistema de Bretton Woods fue aclamado por los "macroeconomistas" del establishment y los expertos financieros como sólido, noble y destinado a perdurar. El puñado de auténticos defensores del patrón oro fue ridiculizado como "fanáticos del oro", excéntricos y neandertales. Incluso el pequeño grupo a favor del oro se dividió en dos partes: la mayoría, el grupo Spahr, del que se habla en este ensayo, insistía en que el sistema de Bretton Woods tenía razón en un aspecto crucial: que el oro valía efectivamente 35 dólares la onza y que, por lo tanto, los Estados Unidos debía volver al oro a ese tipo de cambio. Engañado por la importancia de apearse a definiciones fijas, el grupo Spahr insistió en ignorar el hecho de que el mundo monetario había cambiado drásticamente desde 1933, y que por lo tanto la definición de 1933 del dólar siendo 1/35 de una onza de oro ya no se aplicaba a una nación que no había estado en un patrón oro genuino desde ese año.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> En realidad, si hubieran sido coherentes en su devoción a una definición fija, el grupo de Spahr debería haber abogado por un retorno al patrón oro a razón de 20 dólares la onza, la definición de muchos años antes de que Franklin D. Roosevelt iniciara la manipulación del precio del oro en 1933.

La minoría de los defensores del patrón oro durante la década de 1960 eran casi todos amigos y seguidores del gran economista de la escuela austriaca Ludwig von Mises. El propio Mises, y hombres como Henry Hazlitt, Jacques Rueff, principal asesor económico de DeGaulle, y Michael Angelo Heilperin, señalaron que, a medida que el dólar seguía inflándose, se había infravalorado absurdamente, a 35 dólares la onza. El oro valía mucho más en términos de dólares y otras monedas, y los Estados Unidos, declararon los misesianos, debía volver a un auténtico patrón oro a un tipo de cambio realista y mucho más alto. Estos economistas austriacos fueron ridiculizados por todas las demás escuelas de economistas y escritores financieros por siquiera mencionar que el oro pudiera valer el absurdamente alto precio de 70 dólares la onza. Los misesianos predijeron que el sistema de Bretton Woods colapsaría, ya que los países con moneda relativamente fuerte, reconociendo la continua depreciación del dólar, comenzarían a romper las reglas informales de caballeros de Bretton Woods y exigirían con insistencia el reembolso en oro que los Estados Unidos no poseía.

Los únicos otros críticos de Bretton Woods eran el ala creciente de los economistas del establishment, los monetaristas friedmanistas. Si bien los monetaristas también previeron las crisis monetarias que conllevarían los tipos de interés fijos en un mundo con diversos grados de inflación monetaria, eran aún más desdeñosos con el oro que sus rivales, los keynesianos. Ambos grupos estaban comprometidos con

---

El "grupo de Spahr" consistía en dos organizaciones: la Economist National Committee

On Monetary Policy, dirigida por el profesor Walter E. Spahr de la Universidad de Nueva York; y

un grupo formado por una alianza de activistas ajenos a la profesión de economista, dirigido por Philip McKenna, llamada la Gold Standard League (La liga del patrón oro). Spahr expulsó a Henry Hazlitt de la organización primeramente citada por haber cometido la herejía de abogar por un retorno al patrón oro a un precio mucho mayor (o a un menor peso).

un patrón papel fiat, pero mientras que los keynesianos querían un patrón dólar camuflado en una hoja de parra dorada, los monetaristas querían descartar dicho camuflaje, abandonar cualquier moneda internacional y simplemente tener papel moneda fiat nacional que fluctuara libremente entre sí. En resumen, los friedmanistas estaban empeñados en abandonar todas las virtudes de una moneda mundial y volver al trueque internacional.

Keynesianos y friedmanistas por igual sostenían que los fanáticos del oro eran dinosaurios. Mientras Mises y sus seguidores sostenían que el oro respaldaba el papel moneda, tanto el sector keynesiano como el friedmaniano del establishment sostenían precisamente lo contrario: que eran los dólares sólidos y sólidos los que daban valor al oro. El oro, afirmaban ambos grupos, ya no valía nada como metal monetario. “Si se desvinculan los dólares de su conexión artificial con el oro”, dijeron al unísono, “veremos que el oro caerá a su valor no monetario, estimado entonces en aproximadamente 6 dólares la onza”. No puede haber auténticos experimentos de laboratorio en asuntos humanos, pero nos acercamos tanto como nunca en 1968, y aún más definitivamente en 1971. Aquí había dos series de predicciones firmes y opuestas: los misesianos, que afirmaban que si se desvinculaban el dólar y el oro, el precio del oro en dólares cada vez más inflados se dispararía; y el establishment económico en masa, desde Friedman hasta Samuelson, e incluso incluyendo a ex-Misesianos como Fritz Machlup, sosteniendo que el precio del oro, si se liberaba, se desplomaría de \$35 a \$6 la onza.

El supuesto sistema eterno de Bretton Woods colapsó en 1968. El precio del oro siguió subiendo por encima de los \$35 la onza en los mercados libres de oro de Londres y Zúrich; mientras que el Tesoro, comprometido a mantener el precio del oro a \$35, se vio cada vez más agotado de oro para mantener el precio del oro bajo. Los europeos y otros extranjeros se dieron cuenta de que, gracias a este compromiso del Tesoro, el dólar era, en esencia, canjeable en lingotes de oro a 35 dólares la onza. Al ver que los dólares valían mucho menos y el oro

mucho más, estos extranjeros aceleraron el canje. Finalmente, en 1968, los Estados Unidos y otros países acordaron dismantelar gran parte de Bretton Woods y establecer un sistema de oro de "dos niveles". Los gobiernos y sus bancos centrales mantendrían la canjeabilidad de 35 dólares entre ellos, como antes, pero se aislarían herméticamente del engorroso mercado libre del oro, permitiendo que el precio subiera o bajara según sus necesidades. Sin embargo, en 1971, el resto del sistema de Bretton Woods se derrumbó. Países con moneda fuerte como Alemania Occidental, Francia y Suiza, cada vez más preocupados por la depreciación del dólar, comenzaron a romper las reglas de caballeros e insistieron en canjear sus dólares en oro, como tenían derecho a hacerlo. Pero tan pronto como un número considerable de países europeos ya no se conformaron con inflar sumado a la depreciación del dólar y exigieron oro en su lugar, todo el sistema se derrumbó inevitablemente. Declarando la bancarrota nacional el 15 de agosto de 1971, el presidente Nixon retiró a los Estados Unidos del último vestigio del patrón oro y puso fin a Bretton Woods.

El oro y el dólar se desprendieron así en dos etapas. De 1968 a 1971, los gobiernos y sus bancos centrales mantuvieron el tipo de cambio de 35 dólares entre sí, permitiendo al mismo tiempo un mercado privado del oro con libre fluctuación. A partir de 1971, incluso la ficción de los 35 dólares se abandonó.

¿Qué pasó entonces con el experimento de laboratorio? Desacatando todas las predicciones del establishment económico, no hubo competencia entre ellos y los misesianos: ni una sola vez el precio del oro en el mercado libre cayó por debajo de los 35 dólares. De hecho, siguió subiendo de forma constante y, después de 1971, se disparó, mucho más allá del precio, en su momento aparentemente absurdo, de 70 dólares la onza.<sup>3</sup> Este era un caso claro en el que los pronósticos

---

<sup>3</sup> En un momento dado, el precio del oro alcanzó los 850 dólares y ahora ronda los 350 dólares la onza. Aunque a los fanáticos del oro les gusta lamentarse por el supuesto fracaso del oro para subir aún más, cabe señalar

misesianos demostraron ser gloriosa y espectacularmente correctos, mientras que las predicciones keynesianas y friedmanistas demostraron ser espectacularmente erróneas. ¿Cuál, bien podría preguntarse, fue la reacción del establishment, supuestamente devoto de la idea de que “la ciencia es predicción”, y de Milton Friedman, a quien le gusta denunciar a los austriacos por supuestamente fallar en las pruebas empíricas? ¿Reconocieron él o ellos amablemente su error y aclamaron a Mises y sus seguidores por tener razón? Hacer esa pregunta es responderla. Parafraseando a Mencken, ese tipo de cosas ocurrirán el sábado anterior al martes anterior a la Mañana de Resurrección.

Tras un experimento dramáticamente fallido y de corta duración de tipos de cambio fijos sin dinero internacional, el mundo ha subsistido en un paraíso monetarista de monedas fiat nacionales desde la primavera de 1973. La combinación de casi dos décadas de volatilidad del tipo de cambio, tasas de inflación en tiempos de paz sin precedentes y la pérdida de un dinero internacional han desilusionado al establishment económico e inducido nostalgia por lo que una vez fue reconocido el fracaso de Bretton Woods. Uno pensaría que el mundo se cansaría de oscilar entre las diversas desventajas de los tipos de cambio fijos con papel moneda y los tipos fluctuantes con papel moneda, y volvería a un patrón oro clásico, o mejor aún, a uno 100 por ciento oro. Sin embargo, hasta ahora no hay señales de un clamor por el oro. La única esperanza para el oro en el horizonte monetario, salvo una inflación galopante en los Estados Unidos, es la búsqueda de una moneda convertible en la arruinada Unión Soviética. Bien podría darse cuenta de que su rublo, ahora casi sin valor, podría ser rescatado volviendo a un patrón oro genuino, sólidamente

---

que incluso este precio del oro "deprimido" es diez veces el supuesto tipo fijo eterno de 35 dólares la onza. Un efecto secundario del aumento del precio del oro en el mercado fue asegurar la desaparición total del grupo Spahr. El oro a 35 dólares ya ni siquiera es una ficción legal; Está muerto y enterrado, y es seguro decir que nadie, de ninguna escuela de pensamiento, querrá resucitarlo.

respaldado por las grandes reservas rusas de metal monetario. De ser así, Rusia, en el ámbito monetario, bien podría terminar, irónicamente, señalando a Occidente el camino hacia un auténtico sistema monetario de libre mercado. En 1962, todo el establishment económico había aceptado dos principios de fe incuestionables. Uno era el compromiso permanente con el papel y el desprecio por cualquier mención de un patrón oro. El otro era la convicción acrítica de que el sistema bancario americano, salvado y reforzado por la estructura de seguro de depósitos impuesta por el gobierno federal durante el New Deal, era tan sólido como el peñón de Gibraltar. Cualquier insinuación de que el sistema bancario americano de reserva fraccionaria pudiera ser inestable o incluso estar en peligro se consideraba aún más disparatado y neandertal que un llamado a la vuelta al patrón oro. Una vez más, tanto el ala keynesiana como la friedmanista del establishment respaldaron con igual entusiasmo el seguro federal de depósitos y la FDIC (Corporación Federal de Seguro de Depósitos), a pesar de la supuesta ferviente adhesión friedmanista a una economía de mercado, libre de controles, subsidios y garantías. Quienes advertimos sobre los peligros de la banca de reserva fraccionaria simplemente estábamos llorando en el desierto.

Una vez más, el panorama ha cambiado drásticamente en las décadas transcurridas. Inicialmente, a mediados de la década de 1980, las cajas de ahorro y préstamo con reserva fraccionaria, aseguradas por compañías privadas de seguro de depósitos, en Ohio y Maryland, se desplomaron debido a corridas bancarias masivas. Pero luego, a finales de la década de 1980, todo el sistema de cajas de ahorro y préstamo se desplomó, lo que requirió un rescate de cientos de miles de millones de dólares. El problema no residía simplemente en unos pocos bancos que habían incurrido en préstamos dudosos, sino en corridas que afectaron a gran parte del sistema de cajas de ahorro y préstamo. El resultado fue la declaración de quiebra y la liquidación de la FSLIC (Corporación Federal de Seguros de Ahorros y Préstamos), operada por el gobierno federal. La FSLIC era para las cajas de ahorro y préstamo lo que la FDIC es para la banca comercial, y si el "seguro

de depósitos" de la FSLIC puede resultar una quimera desesperada, también lo puede ser la tan cacareada FDIC. De hecho, la prensa financiera está repleta de historias que indican que la FDIC podría declararse en quiebra sin una mayor inyección de fondos públicos. Mientras que el nivel "seguro" de reservas de la FDIC respecto a los depósitos que "asegura" supuestamente es del 1,5 por ciento, la proporción ahora está descendiendo a aproximadamente el 0,2 por ciento, lo que se considera motivo de preocupación.

El punto clave aquí es un cambio fundamental que se ha producido en la psicología del mercado y del público. En contraste con la fe ingenua e incuestionable de antaño, ahora todos comprenden, al menos, la posibilidad de un colapso de la FDIC. En algún momento, posiblemente en un futuro cercano, quizás durante la próxima recesión y la próxima oleada de préstamos bancarios incobrables, el público podría darse cuenta de que el 1,5 por ciento tampoco es muy seguro, y que tal nivel no puede proteger contra el holocausto irresistible de la corrida bancaria. En ese momento, ignorando las habituales promesas engañosas y el jarabe tranquilizador del establishment, los bancos comerciales podrían verse sumidos en su crisis definitiva. Las autoridades de los Estados Unidos se enfrentarían entonces a dos duras disyuntivas. Una sería permitir el colapso de todo el sistema bancario, junto con prácticamente todos los depósitos y depositantes del mismo. Dado que, dada la mentalidad de los políticos americanos y su evidente filosofía de "demasiado grandes para quebrar", es seguro que se verían obligados a adoptar la segunda alternativa: la impresión masiva e hiperinflacionaria de suficiente efectivo para liquidar todos los pasivos bancarios. El redepósito de dicho efectivo en el sistema bancario provocaría una inflación descontrolada inmediata y una fuga masiva del dólar.

Este escenario futuro, antes aparentemente impensable, se vislumbra ahora. Quizás la comprensión de esta difícil situación genere un mayor interés, no solo en el oro, sino también en un sistema bancario 100 por ciento basado en unas reservas de oro revalorizadas.

En cierto sentido, establecer un sistema bancario 100 por ciento es ahora más fácil que en 1962. En mi ensayo original, insté a los bancos a emitir obligaciones con diferentes vencimientos, que el público pudiera adquirir y que sirvieran como canales productivos para un ahorro genuino que no fuera fraudulento ni inflacionario. En lugar de que cada depositante creyera tener, por ejemplo, mil millones de dólares en depósitos, mientras que todos reclaman solo 100 millones de dólares en reservas, el dinero se ahorraría y se prestaría a un banco a un plazo definido, el cual luego volvería a prestar estos ahorros con un diferencial de intereses y reembolsaría el préstamo a su vencimiento. Esto es lo que la mayoría de la gente cree erróneamente que hacen los bancos comerciales.

Sin embargo, desde la década de 1960, precisamente este sistema se ha generalizado en la venta de certificados de depósito (CD). Ahora todo el mundo está familiarizado con la compra de CD, y los depósitos a la vista pueden transferirse a CD con mucha más facilidad que hace tres décadas. Además, el auge de los fondos mutuos del mercado monetario (MMMMF) a finales de la década de 1970 ha creado otra vía de ahorro fácilmente disponible y ampliamente utilizada, fuera del sistema bancario comercial. Estos también son un medio por el cual los ahorros se canalizan hacia el crédito a corto plazo a las empresas, nuevamente sin crear dinero nuevo ni generar un ciclo de auge-caída. Institucionalmente, ahora sería más fácil que nunca pasar de la banca fraccionaria a la banca con reserva del 100 por ciento.

Desafortunadamente, ahora que las condiciones son más propicias para el 100 por ciento oro que en varias décadas, se ha producido una desertión en las filas de muchos antiguos partidarios de Mises. En una curiosa huida del oro, característica de demasiados economistas del siglo XX, han proliferado y cobrado cierta vigencia planes extraños: que cada uno emita su propio “dinero patrón”; que se separe el dinero como unidad de cuenta de los medios de intercambio; que establezca un índice de materias primas definido por el gobierno, y así

sucesivamente.<sup>4</sup> Resulta particularmente extraño que los economistas que se proclaman defensores de una economía de libre mercado recurran a tales vericuetos para evitar enfrentarse a la simple realidad: que el oro, ese metal escaso y valioso producido en el mercado, siempre ha sido, y seguirá siendo, con diferencia, el mejor dinero para la sociedad humana.

– MN Rothbard

Las Vegas, Nevada

Septiembre de 1991

---

<sup>4</sup> Para una crítica de algunos de estos planes, véase Murray N. Rothbard, "Aurophobia, Or: Free Banking On What Standard?", *Review of Austrian Economics* 6, n.º 1 (1992); y Rothbard, "The Case for a Genuine Gold Dollar", en Llewellyn H. Rockwell, Jr., ed. *El patrón oro: una perspectiva austriaca* (Lexington, Mass.: Lexington Books, 1985), págs. 1-17. El caso por un dólar, 100 por ciento oro

## El caso por un dólar 100 por ciento oro

Defender el patrón oro completo y sin restricciones corre el riesgo, hoy en día, de ser catalogado como un pájaro dodo. Cuando la administración Roosevelt nos liberó del patrón oro en 1933, la mayoría de los economistas del país se opusieron a la medida y abogaron por su rápida restauración. Ahora el oro se considera un anacronismo absurdo, una reliquia de un fetiche tribal. De hecho, el oro aún conserva cierta respetabilidad en el comercio internacional; como moneda internacional preeminente, el oro como medio de comercio exterior puede generar apoyo. Pero si bien el comercio exterior es importante, preferiría elegir el campo de batalla interno, mucho más difícil, y abogar por un auténtico patrón oro tanto en el país como en el extranjero. Sin embargo, no me uniré a la férrea banda de defensores actuales del patrón oro, que piden una virtual restauración del statu quo anterior a 1933. Aunque ese era un sistema monetario mucho mejor que el que tenemos hoy, no era, espero demostrarlo, lo suficientemente bueno. Para 1932 el patrón oro se había alejado tanto de la pureza, tan lejos de lo que podría y debería haber sido, que su debilidad contribuyó notablemente a su colapso final en 1933.

## Dinero y libertad

La economía no puede por sí sola establecer un sistema ético, aunque proporciona una gran cantidad de datos para cualquiera que construya dicho sistema —y todos, en cierto sentido, lo hacen al decidir sobre políticas. Por lo tanto, los economistas tienen la responsabilidad, al defender políticas, de informar al lector u oyente de su posición ética. No dudo en decir que mi propio objetivo político es el establecimiento del libre mercado, de lo que solía llamarse *laissez faire*, tan amplia y puramente como sea posible. Para esto, tengo muchas razones, tanto económicas como no económicas, que obviamente no puedo desarrollar aquí. Pero creo que es importante enfatizar que un gran desideratum al formular una política monetaria

es encontrar una que sea verdaderamente compatible con el libre mercado en su sentido más amplio y completo. Este no es solo un principio ético sino también económico; Porque, como mínimo, el economista que ve el libre mercado funcionando espléndidamente en todos los demás campos debería dudar durante mucho tiempo antes de descartarlo en el ámbito del dinero.

Comprendo que esta no es una postura popular, ni siquiera en los círculos económicos más conservadores. Así, casi en su primera frase, la serie de folletos de la Cámara de Comercio de los Estados Unidos sobre “La economía empresarial competitiva americana” anunciaba: “El dinero es lo que el gobierno dice que es”.<sup>5</sup> Se cree casi universalmente que el dinero, al menos, no puede ser libre; que debe ser controlado, regulado, manipulado y creado por el gobierno. Más allá de las críticas más estrictamente económicas que haré a esta perspectiva, debemos tener presente que el dinero, en cualquier economía de mercado que haya superado la etapa del trueque primitivo, es el centro neurálgico del sistema económico. Por lo tanto, si el Estado logra obtener un control incuestionable sobre la unidad de todas las cuentas, estará en posición de dominar todo el sistema económico y la sociedad en su conjunto. También podrá aumentar silenciosa y eficazmente su propia riqueza y la de sus grupos favoritos, sin incurrir en la ira que a menudo provocan los impuestos.

El Estado ha comprendido esta lección desde que los antiguos reyes comenzaron a devaluar repetidamente las monedas.

---

<sup>5</sup> Economic Research Department, Chamber of Commerce of the United States, *The Mystery of Money* (Washington, DC.: Chamber of Commerce, 1953), pág. 1.

## El dólar: ¿nombre independiente o unidad de peso?

“Si estás a favor del libre mercado, ¿por qué dices que el gobierno debería fijar el precio del oro?” Y, “Si deseas atar el dólar a una materia prima, ¿por qué no una canasta de materias primas en lugar de solo oro?” Estas preguntas se le hacen a menudo al libertario que está a favor del patrón oro; pero la forma misma de formular las preguntas delata una concepción errónea fundamental de la naturaleza del dinero y del patrón oro. Pues la premisa crucial e implícita de estas preguntas —y de casi todo el pensamiento actual sobre el dinero— es que los "dólares" son una entidad independiente. Si los dólares son, en efecto, cosas en sí mismas, que se pueden comprar, vender y evaluar en el mercado, entonces es indudable que "fijar el precio del oro" en dólares se convierte simplemente en un acto de intervención gubernamental.

Por supuesto, es indudable que, en el mundo actual, los dólares son una entidad independiente, al igual que las libras esterlinas, los francos, los marcos y los escudos. Si esto fuera todo, y si simplemente aceptáramos dicha independencia sin indagar más, me uniría con gusto a los profesores Milton Friedman, Leland Yeager y otros de la escuela de Chicago, y pediría que estas monedas nacionales independientes se liberen de los tipos de cambio arbitrarios fijados por el gobierno y se permita un mercado de divisas con libre fluctuación. Pero la cuestión es que no creo que estas monedas nacionales deban ser entidades independientes. La razón de no serlo se deriva de la naturaleza misma del dinero y de la economía de mercado.

La economía de mercado y el sistema de división del trabajo del mundo moderno funcionan de la siguiente manera: un productor suministra un bien o un servicio y lo vende por dinero; luego utiliza ese dinero para comprar otros bienes o servicios que necesita. Consideremos, pues, un mundo hipotético de *laissez faire* puro, donde

el mercado funciona libremente y el gobierno no ha infringido en absoluto la esfera monetaria. Este sistema de venta de bienes por dinero sería entonces la única forma en que un individuo podría adquirir el dinero necesario para obtener bienes y servicios. El proceso sería: producción → “compra” de dinero → “venta” de dinero por bienes.<sup>6</sup>

A aquellos defensores del papel moneda independiente que también defienden el libre mercado, les plantearía esta simple pregunta: “¿Por qué no abogan por la libertad ilimitada de cada individuo para fabricar dólares?”. Si los dólares son, en realidad, cosas en sí mismas, ¿por qué no dejar que cada uno los fabrique como se fabrica trigo y comida para bebés? Es obvio que hay algo peculiar en ese tipo de dinero. Si todos tuvieran derecho a imprimir dólares de papel, lo harían en cantidades ilimitadas, con costos minúsculos comparados con las denominaciones casi infinitamente grandes que podrían imprimirse. Claramente, todo el sistema monetario colapsaría por completo. Si los dólares de papel se convirtieran en el dinero "estándar", entonces, casi todos admitirían que el gobierno debe intervenir y adquirir el monopolio obligatorio de la creación de dinero para frenar su crecimiento ilimitado. Hay algo más erróneo en que cada uno imprima sus propios dólares: entonces se rompería la cadena que va desde la producción de bienes, pasando por la "compra" de dinero hasta la "venta" de dinero a cambio de bienes, y cualquiera podría crear dinero sin tener que ser primero productor. Podría consumir sin producir y, así, arrebatar la producción de la economía a los verdaderos productores.

Sin embargo, el monopolio obligatorio del gobierno sobre la creación de dólares no resuelve todos estos problemas, e incluso crea otros

---

<sup>6</sup> Una persona también podría recibir dinero de los productores por herencia u otro regalo, pero en este caso, nuevamente, el donante final debe haber sido un productor. Además, podríamos decir que el receptor "produjo" algún servicio intangible —por ejemplo, ser hijo y heredero— que justificó la contribución del donante

nuevos. Pues, ¿qué impide al gobierno crear dinero a su propio ritmo, beneficiándose así a sí mismo y a sus ciudadanos favorecidos? Una vez más, quienes no producen pueden crear dinero sin producir y obtener recursos a expensas de los productores. Además, el historial de los gobiernos no puede garantizar que no harán precisamente eso — incluso hasta el punto de la hiperinflación y el colapso caótico de la moneda.

¿Por qué, históricamente, el mercado relativamente libre nunca tuvo que preocuparse de que la gente estableciera fábricas de dinero descontroladamente e imprimiera cantidades ilimitadas? <sup>7</sup> Si “dinero” realmente significa dólares, libras y francos, entonces esto seguramente habría sido un problema. Pero el quid de la cuestión es este: en el mercado libre prístino, dinero no significa ni puede significar los nombres de los billetes de papel. Dinero significa una mercancía, previamente útil para otros fines en el mercado, elegida a lo largo de los años por dicho mercado como mercancía especialmente útil y comercializable para servir como medio de intercambio. Nadie imprime dólares en el mercado puramente libre porque, de hecho, no existen; solo hay mercancías, como el trigo, los automóviles y el oro. En el trueque, las mercancías se intercambian entre sí, y luego, gradualmente, una mercancía particularmente comercializable se utiliza cada vez más como medio de intercambio. Finalmente, alcanza un uso generalizado como medio y se convierte en “dinero”. No es necesario repasar la conocida pero fascinante historia de cómo el mercado seleccionó el oro y la plata tras descartar mercancías como las vacas, los anzuelos y las azadas de hierro. <sup>8</sup> Y tampoco es necesario insistir en las cualidades únicas del oro y la plata que llevaron al mercado a seleccionarlos, cualidades enunciadas con

---

<sup>7</sup> El “banco salvaje” americano no imprimía dinero en sí, sino billetes supuestamente canjeables por dinero.

<sup>8</sup> Sobre el proceso de surgimiento del dinero en el mercado, véase la exposición clásica de Carl Menger en sus Principios de Economía, traducidos y editados por James Dingwall y Bert F. Hoselitz (Glencoe, Illinois: Free Press, 1950), pp. 257-285.

cariño en todos los libros de texto antiguos sobre dinero: alta comerciabilidad, durabilidad, portabilidad, reconocibilidad y homogeneidad. Como cualquier otra mercancía, el precio del oro, en términos de las mercancías que puede comprar, varía según su oferta y demanda. Dado que la demanda de oro y plata era alta, y dado que su oferta era baja en relación con la demanda, el valor de cada unidad en términos de otros bienes era alto —un atributo muy útil del dinero. Esta escasez, combinada con una gran durabilidad, significaba que las fluctuaciones anuales de la oferta eran necesariamente pequeñas — otra característica útil de una mercancía monetaria.

Las mercancías en el mercado se intercambian por sus pesos unitarios, y el oro y la plata no fueron la excepción. Cuando alguien vendía cobre para comprar oro y luego mantequilla, vendía libras de cobre por onzas o gramos de oro para comprar libras de mantequilla. Por lo tanto, en el libre mercado, la unidad monetaria —la unidad de las cuentas nacionales— surge naturalmente como la unidad de peso de la mercancía monetaria, por ejemplo, la onza de plata o el gramo de oro.

En este sistema monetario emergente del libre mercado, nadie puede crear dinero de la nada para adquirir recursos de los productores. El dinero solo se puede obtener comprándolo con bienes o servicios. La única excepción a esta regla son los mineros de oro, quienes pueden producir dinero nuevo. Pero deben invertir recursos en la búsqueda, extracción y transporte de un bien especialmente escaso. Además, los mineros de oro también están aumentando productivamente las reservas mundiales de oro para usos no monetarios.

Supongamos que el oro ha sido seleccionado como medio de intercambio general por el mercado y que la unidad de cuenta es el gramo de oro. ¿Cuáles serán las consecuencias de la completa libertad monetaria para cada individuo? ¿Qué hay de la libertad individual de imprimir su propio dinero, tan desastrosa en nuestra era de papel fiat? Primero, recordemos que el gramo de oro es la unidad monetaria, y que nombres denigrantes como “dólar”, “franco” y “marco” no existen

ni han existido nunca. Supongamos que decidiera abandonar el lento y difícil proceso de producir servicios a cambio de dinero, o de minar dinero, y en su lugar decidiera imprimir el mío. ¿Qué imprimiría? Podría fabricar un billete de papel e imprimir en él "10 Rothbards". Podría entonces proclamar el billete como "dinero" y entrar en una tienda a comprar comestibles con mis Rothbards grabados. En el mercado puramente libre que defiendo, yo o cualquier otra persona tendríamos todo el derecho a hacerlo. ¿Y cuál sería la consecuencia inevitable? Obviamente, que nadie prestaría atención a los Rothbards, lo cual se consideraría, con razón, una broma arrogante. Lo mismo ocurriría con cualquier "Jones", "Brown" o billete de papel impreso por cualquier otro. Y debería quedar claro que el problema no es simplemente que poca gente haya oído hablar de mí. Si General Motors intentara pagar a sus trabajadores con billetes de papel titulados "50 GM", estos tendrían igual de poca acogida. Ninguno de estos billetes sería dinero, y ninguno se consideraría nada más que sin valor, salvo quizás algunos coleccionistas de curiosidades. Y es por eso que la libertad total para imprimir dinero sería absolutamente inofensiva en un mercado puramente libre: nadie aceptaría estos presuntuosos billetes.

¿Por qué no tipos de cambio con libre fluctuación? Bien, tengamos tipos de cambio con libre fluctuación en nuestro mercado completamente libre; que los Rothbard, los Brown y los GM fluctúen al tipo de cambio que deseen intercambiar por oro o entre sí. El problema es que nunca alcanzarían este estado exaltado porque nunca serían aceptados en el intercambio como dinero, y por lo tanto, el problema de los tipos de cambio nunca surgiría.

En un mercado verdaderamente libre, entonces, habría tipos de cambio con libre fluctuación, pero solo entre dineros-mercancía genuinos, ya que el dinero con nombre de papel nunca podría tener la suficiente aceptación como para entrar en el mercado. Específicamente, dado que el oro y la plata han sido históricamente los principales dineros de mercancías, el oro y la plata probablemente

serían ambos dineros, y se intercambiarían a tasas libremente fluctuantes. Diferentes grupos y comunidades de personas elegirían uno u otro dinero como su unidad de contabilidad.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> El tipo de cambio entre el oro y la plata inevitablemente estará en o cerca de sus paridades de poder adquisitivo, en términos de la gama social de bienes disponibles, y este tipo tenderá a ser uniforme en todo el mundo. Para una brillante exposición de la naturaleza del poder adquisitivo geográfico del dinero y la teoría de la paridad del poder adquisitivo, véase Ludwig von Mises, *The Theory of Money and Credit*, 2.<sup>a</sup> ed. (New Haven: Yale University Press, 1953), pp. 170-186. Véase también Chi-Yuen Wu, *An Outline of International Price Theories* (Londres: Routledge, 1939), pp. 233-234. Dado que abogo por un mercado monetario totalmente libre, lo que propongo estrictamente no es tanto el patrón oro como patrones oro y plata paralelos. Con esto, por supuesto, no me refiero al bimetalismo, con su tipo de cambio arbitrariamente fijado entre el oro y la plata, sino a tipos de cambio con libre fluctuación entre ambas monedas. Para una explicación esclarecedora de cómo funcionaron históricamente los patrones paralelos y cómo se vieron afectados, véase Luigi Einaudi, "The Theory of Imaginary Money from Charlemagne to the French Revolution", en Frederic C. Lane y Jelle C. Riemersma (eds.), *Enterprise and Secular Change* (Homewood, Illinois: Irwin, 1953), pp. 229-261. El profesor Robert Sabatino Lopez escribe sobre el regreso de Europa a la acuñación de monedas de oro a mediados del siglo XIII, después de medio milenio: "Floencia, como la mayoría de los estados medievales, hizo del bimetalismo y el trimetalismo la base de su política monetaria... comprometió al gobierno a la labor sisifiana de reajustar las relaciones entre las diferentes monedas a medida que cambiaba la proporción entre los diferentes metales, o a medida que una u otra moneda se devaluaba... Génova, por el contrario, de conformidad con el principio de restringir al máximo la intervención estatal [énfasis mío], no intentó imponer una relación fija entre las monedas de diferentes metales. Básicamente, la acuñación de monedas de oro de Génova no pretendía integrar las acuñaciones de plata y lingotes, sino formar un sistema independiente" ("Back to Gold, 1251", *Economic History Review* [abril de 1956]: 224). Sobre los méritos de los patrones paralelos y su superioridad sobre el bimetalismo, véase William Brough, *Open Mints and Free Banking* (Nueva York: Putnam, 1898), y Brough, *The Natural Law of Money* (Nueva York: Putnam, 1894). Brough llamó a este sistema "Metalismo Libre". Sobre el ejemplo reciente de patrones paralelos puros en Arabia Saudita, hasta la década de 1950, véase

Por lo tanto, los nombres, sean los que sean, "Rothbard", "Jones" o incluso "dólar", no podrían haber surgido como dinero en el mercado libre. ¿Cómo, entonces, se originaron nombres como "dólar" y "peso" y emergieron por derecho propio como dineros independientes? La respuesta es que estos nombres invariablemente se originaron como nombres para unidades de peso de una mercancía monetaria, ya sea oro o plata. En resumen, comenzaron no como nombres puros, sino como nombres de unidades de peso de mercancías monetarias particulares. En la libra esterlina británica tenemos un ejemplo particularmente llamativo de un derivado de peso, ya que la libra esterlina era originalmente solo eso: una libra de plata.<sup>10</sup> "Dólar" comenzó como el nombre generalizado de una onza de plata acuñada en el siglo XVI por un bohemio, el conde Schlick, residente en Joachimsthal, y el nombre de sus prestigiosas monedas se convirtió en "Joachimsthalers", o simplemente "táleros" o "dólares". E incluso después de un largo proceso de devaluación, alteración y manipulación de estos pesos, hasta que se convirtieron cada vez más en nombres independientes, siguieron siendo nombres de unidades de peso de especie hasta que, en los Estados Unidos, abandonamos el patrón oro en 1933. En resumen, es incorrecto afirmar que, antes de 1933, el precio del oro se fijaba en dólares.

En cambio, lo que ocurrió fue que el dólar se definió como una unidad de peso, aproximadamente 1/20 de una onza de oro. No es que el dólar se estableciera igual a un cierto peso de oro; era ese peso, al

---

Arthur N. Young, "Saudi Arabian Currency and Finance", *Middle East Journal* (verano de 1953): 361-80.

<sup>10</sup> El hecho de que nunca hubiera existido una moneda de plata equivalente a una libra es irrelevante y no implica que la libra fuera una forma de unidad de cuenta "imaginaria". La libra era una libra de lingotes de plata, o una acumulación de una libra de monedas de plata. Cf. Einaudi, "Theory of Imaginary Money", pp. 229-30. El error fundamental aquí es dar demasiada importancia a las monedas y no a los lingotes, un énfasis excesivo, como veremos más adelante, íntimamente relacionado con la intervención gubernamental y con la prolongada decadencia de la unidad monetaria, desde el peso del oro y la plata hasta su denominación pura.

igual que cualquier unidad de peso, como, por ejemplo, una libra de cobre son 16 onzas de cobre, y no es simple y arbitrariamente "establecida igual" a 16 onzas por algún individuo o agencia.<sup>11</sup> La unidad monetaria fue, por lo tanto, siempre una unidad de peso de una mercancía monetaria, y los nombres que ahora conocemos como dineros independientes eran nombres de estas unidades de peso.<sup>12</sup>

Los economistas, por supuesto, admiten que nuestras monedas nacionales modernas surgieron originalmente del oro y la plata, pero se inclinan a descartar este proceso como un accidente histórico del que ahora nos hemos emancipado felizmente. Pero Ludwig von Mises ha demostrado, en su teorema de regresión, que lógicamente el dinero solo puede originarse en una mercancía no monetaria, elegida gradualmente por el mercado para ser un medio de intercambio cada vez más general. El dinero no puede originarse como un nuevo nombre fiduciario, ya sea por edicto gubernamental o por alguna forma de pacto social. La razón básica es que la demanda de dinero en cualquier "día",  $X$ , que junto con la oferta monetaria determina el

---

<sup>11</sup> La unidad monetaria no era solo una unidad de peso pura, como la onza o el gramo; era una unidad de peso de una determinada mercancía monetaria, como el oro. El dólar era 1/20 de una onza de oro, no de cualquier onza. Y ahora encontramos una falla crucial en la idea de un dinero compuesto por mercancías que se ha pasado por alto: así como no podemos llamar a la unidad monetaria una "onza", un "gramo" o una "libra" de varias mercancías diferentes o compuestas, el dólar no puede ser propiamente el nombre de muchos pesos diferentes de muchas mercancías diferentes. La mercancía monetaria seleccionada por el mercado era una única mercancía en particular, oro o plata, y por lo tanto, la unidad de ese dinero tenía que ser de esa mercancía únicamente, y no de algún compuesto arbitrario

<sup>12</sup> Por esta razón, en los libros más antiguos, una discusión sobre el dinero y los estándares monetarios a menudo tiene lugar como parte de una discusión general sobre pesos y medidas. Así, en el trabajo de Barnard sobre la unificación internacional de pesos y medidas, el problema de la unificación internacional de las unidades monetarias se trató en un apéndice, junto con otros apéndices sobre medidas de capacidad y el sistema métrico. Frederick A. P. Barnard, *El sistema métrico de pesos y medidas*, ed. rev. (Nueva York: Columbia College, 1872).

poder adquisitivo de la unidad monetaria en ese “día”, depende a su vez de la existencia misma de un poder adquisitivo en el “día” anterior, X-1. Pues mientras que cualquier otra mercancía en el mercado es útil por sí misma, el dinero (o una mercancía monetaria considerada en su uso estrictamente monetario), solo es útil para intercambiar por otros bienes y servicios. Por lo tanto, solo entre los bienes, el dinero depende para su uso y demanda de tener un poder adquisitivo preexistente. Dado que esto es cierto para cualquier “día” en que exista dinero, podemos retroceder la regresión lógica para ver que, en última instancia, la mercancía monetaria debe haber tenido un uso en los “días” anteriores al dinero, es decir, en el mundo del trueque.<sup>13</sup>

Quiero dejar claro lo *que no estoy diciendo*. No estoy diciendo que el dinero fiat, una vez establecido sobre las ruinas del oro, no pueda continuar indefinidamente por sí solo. Desafortunadamente, ultrametralistas como J. Laurence Laughlin estaban equivocados; de

---

<sup>13</sup> 13 Ludwig von Mises desarrolló el importantísimo teorema de regresión en su Teoría del dinero y del crédito, pp. 97-123, y lo defendió contra las críticas de Benjamin M. Anderson y Howard S. Ellis en su La acción humana (New Haven: Yale University Press, 1949), pp. 405-408. Véase también Joseph A. Schumpeter, Historia del análisis económico (Nueva York: Oxford University Press, 1954), p. 1090. Para una réplica a la afirmación del profesor J. C. Gilbert de que el establecimiento del Rentenmark refutaba el teorema de regresión, véase Murray N. Rothbard, “Hacia una reconstrucción de la economía de la utilidad y el bienestar”, en Mary Sennholz, ed., Sobre la libertad y la libre empresa (Princeton: Van Nostrand, 1956), p. 236n. La última crítica al teorema de regresión es la del profesor Patinkin, quien acusa a Mises de inconsistencia al basar este teorema en derivar la utilidad marginal del dinero de la utilidad marginal de los bienes que comprará, en lugar de hacerlo de la utilidad marginal de las tenencias de efectivo, siendo este último enfoque utilizado por Mises en el resto de su obra. En realidad, el teorema de regresión en el sistema de Mises no es inconsistente, sino que opera en un plano diferente, pues demuestra que la utilidad marginal de la tenencia de dinero —como Mises analizó en otro lugar— se basa en el hecho previo de que el dinero tiene poder adquisitivo en bienes. Don Patinkin, Money, Interest, and Prices (Evanston, Ill.: Row, Peterson 1956), pp. 71-72, 414

hecho, si el dinero fiat no pudiera continuar indefinidamente, no tendría que venir aquí a abogar por su abolición.

## **El declive desde el peso al nombre: monopolizando la casa de moneda**

La debacle de 1931-1933, cuando el mundo abandonó el patrón oro, no fue un cambio repentino del peso del oro al nombre del papel; Fue solo el último paso de un proceso largo y complejo. Es importante, no solo por razones históricas, sino también para la formulación de políticas públicas actuales, analizar los pasos lógicos de esta transformación. Cada etapa de este proceso fue causada por otro acto de intervención gubernamental.

En el mercado, las mercancías adoptan diferentes formas para distintos usos, y lo mismo ocurriría con el oro o la plata en un mercado libre. La forma básica del oro procesado es el lingote de oro, y los lingotes o barras de lingote se utilizaban para transacciones muy grandes. Para transacciones más pequeñas y cotidianas, el oro se dividía en piezas más pequeñas, monedas, endurecidas mediante una ligera infusión en una aleación para evitar la abrasión (lo que se contabiliza en el peso final). Debe entenderse que todas las formas de oro serían en realidad dinero, ya que el oro se intercambia por peso. Un adorno de oro es en sí mismo dinero, además de adorno; podría usarse en el intercambio, pero simplemente no está en una forma conveniente para los intercambios, y probablemente se fundiría de nuevo en lingotes antes de usarse como dinero. Incluso sacos de polvo de oro podrían usarse para el intercambio en pueblos mineros. Por supuesto, la conversión de oro de una forma a otra requiere recursos, por lo que en el mercado las monedas tenderían a tener un sobreprecio sobre su peso equivalente en lingotes, ya que generalmente cuesta más producir una moneda a partir de lingotes que fundir monedas para convertirlas en lingotes.

El primer y más crucial acto de intervención gubernamental en el dinero del mercado fue asumir el monopolio obligatorio de la acuñación, el proceso de transformar lingotes en monedas. El pretexto para la socialización de la acuñación —que curiosamente ha sido aceptado por casi todos los economistas— es que los acuñadores privados defraudarían al público en el peso y la pureza de las monedas. Este argumento resulta peculiarmente falso si consideramos el largo historial de devaluación gubernamental de la moneda y del patrón monetario. Pero, aparte de esto, sabemos con certeza que la empresa privada ha sido capaz de suministrar una cantidad casi infinita de bienes que requieren altos estándares de precisión; sin embargo, nadie aboga por la nacionalización de la industria de la máquina herramienta ni de la electrónica para salvaguardar estos estándares. Y nadie quiere abolir todos los contratos porque algunas personas podrían cometer fraude al hacerlos. Sin duda, el remedio adecuado para cualquier fraude es la ley general en defensa de los derechos de propiedad.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> Presumiblemente, en el mercado libre, los ciudadanos privados también protegerán sus monedas comprobando su peso y pureza —como hacen con sus lingotes monetarios— o acuñarán monedas con aquellos acuñadores privados que tengan una reputación establecida de probidad y eficiencia. Incluso en el apogeo del patrón oro, hubo pocos escritores dispuestos a ir más allá de los límites del hábito social para admitir la viabilidad de la acuñación privada. Una notable excepción fue Herbert Spencer, *Social Statics* (Nueva York: Appleton, 1890), pp. 488-89. El economista francés Paul Leroy-Beaulieu también favoreció la libre acuñación privada. Véase Charles A. Conant, *The Principles of Money and Banking* (Nueva York: Harper, 1905), vol. 1, págs. 127-128. Véase también Leonard K. Read, *Government—An Ideal Concept* (Irvington-on-Hudson, NY: Foundation for Economic Education, 1954), págs. 82 y siguientes. Recientemente, el profesor Milton Friedman, aunque completamente desconectado del patrón oro, ha adoptado, notablemente, una postura similar en *A Program for Monetary Stability* (Nueva York: Fordham University Press, 1960), pág. 5. Para ejemplos históricos de acuñación privada exitosa, véase B. W. Barnard, “The Use of Private Tokens for Money in the United States”, *Quarterly Journal of Economics* (1916-1947): 617-626; Conant, vol. 1, págs. 127-132; Lysander

El argumento estándar contra la acuñación privada es que el negocio de acuñación opera por una misteriosa ley propia —la Ley de Gresham— donde "el dinero malo expulsa al bueno", en contraste con otras áreas de competencia, donde el buen producto expulsa al malo.<sup>15</sup> Pero Mises ha demostrado brillantemente que esta formulación de la Ley de Gresham es una interpretación errónea, y que la Ley es una subdivisión de los efectos usuales del control de precios por parte del gobierno: en este caso, la fijación artificial por parte del gobierno de un tipo de cambio entre dos o más monedas crea una escasez del dinero artificialmente infravalorado y un superávit del dinero sobrevalorado. La Ley de Gresham es, por lo tanto, una ley de intervención gubernamental, más que de libre mercado.<sup>16</sup>

La nacionalización de la acuñación de monedas por parte del Estado perjudicó el libre mercado y el sistema monetario de muchas maneras. Un punto que se pasa por alto es que la acuñación gubernamental está sujeta a las mismas fallas, ineficiencias y tiranía sobre el consumidor que cualquier otra operación gubernamental. Dado que las monedas son una forma monetaria conveniente para las transacciones diarias, el decreto estatal de que solo se acuñen las denominaciones X, Y y Z impone una pérdida de utilidad a los consumidores y sustituye la diversidad del mercado por la uniformidad. También inicia el largo y desastroso declive del énfasis

---

Spoooner, *A Letter to Grover Cleveland* (Boston: Tucker, 1886), pág. 69; y J. Laurence Laughlin, *A New Exposition of Money, Credit and Prices* (Chicago: University of Chicago Press, 1931), vol. 1, pp. 47-51.

<sup>15</sup> Así, véase la crítica de W. Stanley Jevons a Spencer en su *Money and the Mechanism of Exchange*, 15.<sup>a</sup> ed. (Londres: Kegan Paul, 1905), pp. 63-66.

<sup>16</sup> Véase Mises, *Acción humana*, pág. 432n, 447, 754. Mises fue parcialmente anticipado a finales del siglo por William Brough: "El dinero más eficiente siempre expulsará de la circulación al menos eficiente si a los individuos que manejan el dinero se les deja libres para actuar en su propio interés. Solo cuando el dinero malo es endosado por el Estado con la propiedad de curso legal puede expulsar al dinero bueno de la circulación" (*Open Mints and Free Banking*, pp. 35-36).

en el peso al énfasis en el nombre o la historia. En resumen, bajo la acuñación privada habría diversas denominaciones, en estricta conformidad con la variedad de necesidades del consumidor. El sello privado probablemente garantizaría la pureza en lugar del peso, y las monedas circularían por peso. Pero si el gobierno decreta solo unas pocas denominaciones, entonces el peso comienza a ser ignorado y el nombre de la moneda se considera cada vez más. Por ejemplo, el problema persistió en Europa durante siglos de qué hacer con las monedas antiguas y desgastadas. Si una moneda de 30 gramos se desgastaba hasta 25 gramos, lo más sencillo sería que la moneda antigua circulara no en los antiguos y ahora engañosos 30 gramos, sino en los nuevos y correctos 25 gramos. El hecho de que el propio Estado había estampado 30 gramos en la nueva moneda; sin embargo, esto se consideraba una barrera insuperable para una solución tan simple. Además, se produjo una gran devaluación monetaria debido al decreto estatal que establecía que las monedas nuevas y antiguas debían tratarse por igual, y la Ley de Gresham provocó que las nuevas monedas se acumularan y solo circularan las antiguas.<sup>17</sup>

El sello real en las monedas también desplazó gradualmente el énfasis del peso a la historia, envolviéndolas en la mística de la "soberanía" estatal. Durante muchos siglos, no se consideró una desgracia que las monedas extranjeras de oro y plata circularan en ninguna zona; el nacionalismo monetario aún estaba en pañales. Los Estados Unidos utilizó monedas extranjeras casi exclusivamente durante el primer cuarto del siglo XIX. Pero gradualmente, las monedas extranjeras

---

<sup>17</sup> El monopolio de la acuñación también permitía al Estado cobrar un precio de monopolio ("señoreaje") por su servicio de acuñación, lo que imponía una carga especial a la conversión de lingotes a monedas. Años después, el Estado otorgó el subsidio para la acuñación gratuita de monedas, sobreestimulando la transformación de lingotes a monedas. Los partidarios modernos del patrón oro lamentablemente avalan el subsidio a la acuñación gratuita de monedas. Cuando la acuñación es privada y comercializable, las empresas, por supuesto, cobrarán una tarifa que cubra aproximadamente los costos reales de la acuñación (dicha tarifa se conoce como "brassage").

fueron ilegalizadas, y el nombre de la unidad del estado nacional adquirió una importancia enormemente mayor. La devaluación a lo largo de los siglos provocó una pérdida considerable de confianza en el dinero como unidad de peso. Hay un solo punto para cualquier estándar de peso: que sea eternamente fijo. El metro internacional siempre debe ser el metro internacional. Pero usando su monopolio de acuñación, los gobernantes estatales hicieron malabarismos con los estándares de peso monetario para su propio beneficio económico. Era como si el estado fuera un enorme almacén que hubiera aceptado muchas libras de cobre u otro producto de sus clientes, y luego, cuando los clientes vinieron a canjearlos, el almacenista repentinamente anunció que de ahora en adelante una libra equivaldría a 12 onzas en lugar de 16, y pagó solo tres cuartas partes del cobre embolsándose la otra cuarta parte para su propio uso. Quizás sea superfluo señalar que cualquier agencia privada que hiciera tal cosa sería rápidamente tildada de criminal.<sup>18</sup>

## **El declive desde el peso al nombre: fomentando la inflación bancaria**

*La tendencia natural del Estado es la inflación.* Esta afirmación escandalizará a quienes están acostumbrados a ver al Estado como un comité de toda la nación que se dedica con fervor al bienestar general, pero creo que es cierta. La razón parece obvia. Como mencioné anteriormente, el dinero se adquiere en el mercado produciendo

---

<sup>18</sup> Además del monopolio de la acuñación, el otro mecanismo crucial para el control gubernamental del dinero han sido las leyes de curso legal, superfluas en el mejor de los casos, maliciosas y, en el peor, un medio para la fijación arbitraria del tipo de cambio. Como afirmó William Brough: “No hay mayor justificación para que una ley especial obligue a recibir dinero que para que obligue a recibir trigo o algodón”. El derecho consuetudinario es tan adecuado para el cumplimiento de los contratos en un caso como en el otro” (La ley natural del dinero, pág. 135). La misma postura fue adoptada por TH Farrer, *Studies in Currency*, 1898 (Londres: Macmillan, 1898), págs. 42 y siguientes.

bienes y servicios, y luego comprando dinero a cambio de estos bienes. Pero existe otra forma de obtener dinero: crearlo uno mismo sin producirlo, es decir, falsificarlo. Crear dinero es un método mucho menos costoso que producirlo; por lo tanto, el Estado, con su monopolio cada vez más estricto sobre la creación de dinero, tiene una ruta sencilla que puede tomar para beneficiar a sus propios miembros y a sus partidarios favorecidos.<sup>19</sup> Y es un método por una vía atractiva y menos perturbadora que los impuestos —lo que podría provocar una oposición abierta. La creación de dinero, por el contrario, confiere beneficios abiertos y evidentes a quienes lo crean y lo reciben primero; las pérdidas que impone al resto de la sociedad permanecen ocultas para el observador profano. Esta tendencia del Estado debería, por sí sola, impedir todos los planes de los economistas y otros autores para que el gobierno emita y establezca la oferta de papel moneda.

Mientras los países aún se basaban en un patrón metálico, los billetes de banco y el papel del gobierno se emitían como canjeables en especie. Eran sustitutos del dinero, esencialmente recibos de depósito de oro, que podían canjearse por su valor nominal a la vista. Pronto, sin embargo, la emisión de recibos trascendió el 100 por ciento de la reserva y se convirtió en una creación monetaria pura y simple. Los gobiernos han hecho todo lo posible por promover, fomentar y expandir la circulación de papel bancario y gubernamental, y por desalentar el uso del oro por parte de la población. Cualquier banco

---

<sup>19</sup> Este es un corolario de la brillante distinción de Franz Oppenheimer entre las dos rutas alternativas básicas hacia la riqueza, la producción y el intercambio, que él llamó "los medios económicos"; y la incautación o confiscación, que él llamó "los medios políticos". Inflación, que estoy definiendo aquí como la creación de dinero (es decir, un aumento de los sustitutos del dinero no respaldados al 100 por ciento por el dinero en especie estándar), se revela así como uno de los principales medios políticos. Oppenheimer definió el Estado, incidentalmente, como la organización de los medios políticos" (El Estado [Nueva York: Vanguard Press, 1926], pp. 24 y siguientes).

individual tiene dos grandes obstáculos para su creación de dinero: una solicitud de reembolso por parte de quienes no son clientes (es decir, clientes de otros bancos o quienes desean usar dinero estándar) y una crisis de confianza en el banco por parte de sus clientes, lo que provoca una retirada masiva de depósitos. Los gobiernos han operado continuamente para ampliar estos límites, que serían estrechos en un sistema de "banca libre", un sistema donde los bancos tienen la libertad de hacer lo que quieran, siempre y cuando cumplan con sus obligaciones de pago en especie. Han creado un banco central para ampliar los límites a todo el país al permitir que los bancos inflaran juntos, bajo la tutela del gobierno. Y han tratado de asegurar a los bancos que el gobierno no les permitirá quebrar, ya sea acuñando la doctrina conveniente de que el banco central debe ser un "prestamista de última instancia" o reservas para los bancos, o, como en América, simplemente "suspendiendo los pagos en especie", es decir, permitiendo que los bancos continúen sus operaciones mientras se niegan a cumplir con sus obligaciones contractuales de pago en especie.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Es un mito comúnmente aceptado que el exceso de bancos salvajes en América provino de la banca libre; en realidad, una causa mucho más fuerte fue la tradición, que comenzó en 1814 y continuó en cada crisis económica posterior, de permitir que los bancos continuaran operando sin pagar en especie.

También es un mito extendido que los bancos centrales se inauguran para controlar la inflación por parte de los bancos comerciales. El segundo Banco de los Estados Unidos, por el contrario, se inauguró en 1817 como una concesión inflacionaria a los bancos estatales, a los que se les había permitido descontrolarse sin pagar en especie desde 1814. Fue un sustituto débil para obligar a un retorno genuino a los pagos en especie. Esto fue señalado correctamente en su momento por figuras clave de la moneda fuerte como Daniel Webster y John Randolph, de Roanoke. El senador William H. Wells, federalista de Delaware, afirmó que el Proyecto de Ley Bancaria tenía "aparentemente el propósito de corregir el estado de deterioro de nuestro papel moneda mediante la restricción y reducción de la sobreemisión de papel bancario, y sin embargo, vino preparado para infligirnos el mismo mal; siendo en sí mismo nada más que una simple máquina de fabricar papel".

Otro dispositivo utilizado a lo largo de los años por los gobiernos fue persuadir al público de no utilizar oro en sus transacciones diarias; hacerlo se despreciaba como un anacronismo inadecuado para el mundo moderno. El campesino que no confiaba en los bancos se convirtió en un objeto común de ridículo. De esta manera, el oro se confinó cada vez más a los bancos y a su uso para transacciones muy grandes; Esto facilitó enormemente la salida del patrón oro durante la Gran Depresión, pues entonces se podía persuadir al público de que los únicos que sufrían eran unos pocos acaparadores de oro egoístas, antisociales y sutilmente antipatrióticos. De hecho, ya durante el Pánico de 1819 se había extendido la idea de que alguien que intentaba canjear sus billetes en especie, es decir, rescatar su propia propiedad, era un ciudadano subversivo que intentaba arruinar los bancos y toda la economía; y para la década de 1930, era así fácil denunciar a los acaparadores de oro como verdaderos traidores.<sup>21</sup>

---

Anales del Congreso, 14.º Congreso, 1.ª sesión, 1 de abril de 1816, págs. 267-270. Véase también *ibíd.*, págs. 1066, 1091, 1110 y siguientes.

En cuanto al Sistema de la Reserva Federal, los principales argumentos para su adopción fueron hacer que la oferta monetaria fuera más "elástica" y centralizar las reservas y, por lo tanto, hacerlas más "eficientes", es decir, facilitar y promover la inflación. Como estímulo adicional, los propios requisitos de reserva se redujeron directamente en la inauguración del Sistema de la Reserva Federal. Cf. el importante pero totalmente descuidado trabajo de CA Phillips, TF McManus y RW Nelson, *Banking and the Business Cycle* (Nueva York: Macmillan, 1937), pp. 21ff, y *passim*. Véase también OK Burrell, *Percent Gold Banking "The Coming Crisis in External Convertibility in US Gold"*, *Commercial and Financial Chronicle* (23 de abril de 1959): 5. Para un análisis de los argumentos históricos sobre la banca libre o central, véase Vera C. Smith, *The Rationale of Central Banking* (Londres: King, 1936).

<sup>21</sup> Durante el Pánico, el economista Condy Raguett, senador estatal de Filadelfia, escribió a un desconcertado David Ricardo lo siguiente: "Usted declara en su carta que le resulta difícil comprender por qué personas que tenían derecho a exigir monedas a los bancos como pago de sus billetes se abstuvieron durante tanto tiempo de ejercerlo. Esto sin duda parece paradójico para quien reside en un país donde una ley del parlamento era necesaria para proteger a un banco, pero la dificultad tiene fácil solución.

Y así, al imponer la banca central, suspender los pagos en especie y fomentar un cambio entre el público del oro al papel moneda o a los depósitos bancarios en sus transacciones diarias, los gobiernos organizaron la inflación y, por consiguiente, una proporción cada vez mayor de sustitutos monetarios al oro (una proporción creciente de pasivos canjeables a la vista en oro, al oro mismo). En resumen, en la década de 1930, el patrón oro —una base de oro inestable que soportaba una pirámide cada vez mayor de reclamaciones monetarias— estaba a punto de derrumbarse ante la primera depresión grave u ola de corridas bancarias.<sup>22</sup>

---

Toda nuestra población es accionista de bancos o está en deuda con ellos... Un hombre independiente, que no fuera accionista ni deudor, que se hubiera atrevido a obligar a los bancos a hacer justicia, habría sido perseguido como enemigo de la sociedad...". Raguett a Ricardo, 18 de abril de 1821, en David Ricardo, Documentos menores sobre la cuestión monetaria, 1809-23, ed. Jacob Hollander (Baltimore, Maryland: The Johns Hopkins Press, 1932), págs. 199-201.

En 1931, por ejemplo, el presidente Hoover lanzó una cruzada contra el acaparamiento traicionero. Esta cruzada consistió en la Organización de Reconstrucción Ciudadana, encabezada por el coronel Frank Knox de Chicago. Jesse Jones informa que, durante la crisis bancaria de principios de 1933, Hoover consideró seriamente invocar una ley olvidada de tiempos de guerra que penalizaba el acaparamiento. Jesse H. Jones y Edward Angly, *Fifty Billion Dollars* (Nueva York: Macmillan, 1951), pág. 18. Cabe señalar también que la supuesta devoción de la administración Hoover por mantener el patrón oro es, en gran medida, un mito. Como declaró con bastante orgullo el subsecretario del Tesoro de Hoover: "La salida [del oro] no puede atribuirse a Franklin Roosevelt. Ogden Mills, secretario del Tesoro, y yo mismo, como su subsecretario, la habíamos determinado necesaria mucho antes de que Franklin Roosevelt asumiera el cargo". Arthur A. Ballantine, en el *New York Herald-Tribune*, 5 de mayo de 1958, pág. 18.

<sup>22</sup> Actualmente, el peor ejemplo de ayuda gubernamental a los bancos es el popular seguro de depósitos, ya que significa que los bancos tienen prácticamente carta blanca del gobierno para protegerlos de cualquier crisis de reembolso. Como resultado, se han destruido prácticamente todos los controles naturales del mercado sobre la inflación bancaria. Pregunta: Si los

## Banca 100 por ciento oro

Hemos llegado así a la diferencia cardinal entre yo y la mayoría de los economistas que todavía abogan por el retorno al patrón oro. Estos economistas, representados por el Dr. Walter E. Spahr y sus asociados del Comité Nacional de Economistas sobre Política Monetaria, creen esencialmente que el antiguo patrón oro anterior a 1933 era una institución sólida y viable en todos sus aspectos, y que abandonar el patrón oro en 1933 fue un acto de voluntad perverso que solo necesita ser derogado para restablecer nuestro sistema monetario sobre una base sólida. Yo, por el contrario, considero 1933 solo como el último eslabón de una cadena de acciones desafortunadas; me parece evidente que el patrón oro de la década de 1920 estaba tan viciado que estaba a punto de colapsar. Un retorno a dicho patrón oro, si bien superior al sistema actual, solo allanaría el camino para otro colapso, y esta vez, me temo, el oro no tendría otra oportunidad. Aunque el período de transición sería más difícil, sería más benéfico para el patrón oro, así como para la salud económica a largo plazo del país, volver a un patrón oro más sólido y viable que el que hemos perdido.

Me atrevo a decir que mi público ha estado demasiado expuesto a las enseñanzas de la Escuela de Chicago como para sorprenderse ante la idea de una banca de reserva al 100 por ciento. Este tema, por supuesto, merece mucho más espacio del que puedo dedicarle aquí. Solo puedo decir que mi postura sobre la banca al 100 por ciento difiere considerablemente en énfasis de la de la Escuela de Chicago. El grupo de Chicago básicamente ve el dinero al 100 por ciento como una técnica, como una herramienta útil y eficiente para la manipulación gubernamental de la oferta monetaria, sin la carga de retrasos ni fricciones en el sistema bancario. Mis razones para defender la banca al 100 por ciento se acercan mucho más a la esencia de todo nuestro

---

bancos están así protegidos de las pérdidas por el gobierno, ¿hasta qué punto siguen siendo instituciones privadas?

sistema de libre mercado y derechos de propiedad.<sup>23</sup> En mi opinión, emitir promesas de pago a la vista por encima de la cantidad de bienes disponibles es simplemente fraude, y así debería ser considerado por el sistema legal. Esto significa que un banco emite recibos de depósito "falsos"; recibos de depósito, por ejemplo, para onzas de oro que no existen realmente en las bóvedas. Esto es falsificación legalizada; Se trata de la creación de dinero sin necesidad de producción, para competir por los recursos con quienes los han producido. En resumen, creo que la banca de reserva fraccionaria es desastrosa tanto para la moralidad como para las bases e instituciones fundamentales de la economía de mercado. Conozco los numerosos argumentos a favor de la banca de reserva fraccionaria. Existe la opinión de que esto es simplemente económico: los bancos comenzaron con reservas del 100 por ciento, pero luego, astuta y perspicazmente, se dieron cuenta de que solo una cierta proporción de estos pasivos a la vista era probable que se redimiera, por lo que parecía seguro prestar el oro para obtener ganancias o emitir pseudorecibos de depósito (ya sea como billetes o depósitos bancarios) para el oro y prestarlos. En este caso, los bancos adoptan la apariencia de empresarios astutos. Pero también lo es un malversador cuando extrae dinero de la caja de la empresa para invertirlo en sus propios proyectos. Al igual que el banquero, ve la oportunidad de obtener ganancias con los activos de otros. El malversador sabe, digamos, que el auditor vendrá el 1 de junio a inspeccionar las cuentas; y tiene toda la intención de devolver el "préstamo" antes de esa fecha. Supongamos que lo hace; ¿es realmente cierto que nadie ha sido el perdedor y todos han ganado? Lo discuto; ha ocurrido un robo, y ese robo debe ser procesado y no tolerado. Observemos que el defensor de la banca asume que algo ha

---

<sup>23</sup> La otra diferencia muy importante, por supuesto, es que yo defiendo el 100 por ciento de las reservas en oro o plata, en contraste con el estándar del 100 por ciento de papel fiat de la Escuela de Chicago. El 100 por ciento de oro, en lugar de hacer que el sistema monetario sea más fácilmente manejable por el gobierno, eliminaría por completo la intervención del gobierno del sistema monetario.

salido mal solo si todos deciden recuperar su propiedad, solo para descubrir que no está allí. Pero sostengo que el mal —el robo— ocurre en el momento en que el malversador toma el dinero, no en el momento posterior cuando se descubre su “préstamo”.<sup>24</sup>

Otro argumento sostiene que el hecho de que los billetes y depósitos sean canjeables a la vista es solo una especie de accidente; que estas son meras transacciones de crédito. Los depositantes o tenedores de billetes simplemente están prestando dinero a los bancos, que a su vez actúan como sus agentes para canalizar el dinero a las empresas comerciales. ¿Y por qué reprimir el crédito productivo? Mises ha demostrado, sin embargo, la diferencia crucial entre una transacción de crédito y una transacción de reclamación; el crédito siempre implica la compra de un bien futuro por parte del acreedor a cambio de un bien presente (dinero). El acreedor renuncia a un bien presente a cambio de un pagaré por un bien que le llegará en el futuro. Pero una reclamación —y los billetes bancarios o los depósitos son reclamaciones de dinero— no implica que el acreedor renuncie a nada del bien presente. Por el contrario, el tenedor de billetes o depositante aún retiene su dinero (el bien presente) porque tiene un derecho sobre él, un recibo de depósito, que puede canjear en cualquier momento que desee.<sup>25</sup> Este es el quid del problema, y es por esto que

---

<sup>24</sup> Quiero dejar bien claro que no acuso a los banqueros actuales de fraude consciente o malversación de fondos; la institución bancaria se ha vuelto tan sagrada y venerada que solo podemos decir que permite el fraude legalizado, probablemente desconocido para casi todos los banqueros. En cuanto a los orfebres originales que iniciaron la práctica, creo que nuestra opinión debería ser algo más severa.

<sup>25</sup> Es habitual considerar la aceptación de un depósito, del que se puede disponer en cualquier momento mediante pagaré o cheque, como un tipo de transacción de crédito, y jurídicamente, esta opinión está, por supuesto, justificada; pero económicamente, no se trata de una transacción de crédito. Si el crédito, en sentido económico, significa el intercambio de un bien o servicio presente por un bien o servicio futuro, entonces es difícilmente posible incluir las transacciones en cuestión bajo el concepto de crédito. Un depositante de una suma de dinero que adquiere a cambio un derecho

la banca de reserva fraccionaria crea dinero nuevo mientras que otras agencias de crédito no lo hacen, ya que los recibos de depósito o los derechos sobre dinero funcionan en el mercado como equivalentes al dinero estándar en sí.

A quienes persisten en creer que la mayor parte de los depósitos bancarios son en realidad fondos ahorrados que se dejan voluntariamente en los bancos para que los ahorren, y no se mantienen simplemente como saldos monetarios en efectivo, me gustaría plantearles este desafío: si lo que dicen es cierto, ¿por qué no acordar modificar la estructura bancaria para convertir estos depósitos en obligaciones con vencimientos variables? Un cambio de depósitos al descubierto a obligaciones significará, por supuesto, una enorme caída en la oferta monetaria; pero si estos depósitos son simplemente otra forma de crédito, entonces los depositantes no deberían objetar y nosotros, los teóricos del 100 por ciento, estaremos satisfechos. La compra de una obligación, además, será ahorro e inversión genuinos del dinero existente, en lugar de un aumento desproporcionado de la oferta monetaria.<sup>26</sup>

---

convertible en dinero en cualquier momento que le prestará exactamente el mismo servicio que la suma a la que se refiere, no ha intercambiado ningún bien presente por un bien futuro. El derecho que ha adquirido mediante su depósito también es un bien presente para él. El depósito de dinero no significa en absoluto que haya renunciado a la disposición inmediata sobre la utilidad que este le reporta. Mises, *La teoría del dinero y el crédito*, pág. 268. En resumen, propongo un cambio en el marco jurídico para que se ajuste a las realidades económicas.

<sup>26</sup> El profesor Beckhart ha llamado recientemente la atención sobre la práctica, de larga data y exitosa, de los bancos suizos de emitir obligaciones con vencimientos variables, y la reciente adopción de esta práctica en Bélgica y los Países Bajos. Si bien Beckhart contempla las obligaciones solo para préstamos a largo plazo, no veo razón por la cual los bancos no puedan emitir también obligaciones a corto plazo. Si las empresas necesitan préstamos a corto plazo, pueden financiarlos compitiendo con todos los demás en el mercado por fondos ahorrados voluntariamente. ¿Por qué conceder al mercado a corto plazo el privilegio y el subsidio especiales de crear dinero?

En resumen, propongo que se modifique la ley para que los billetes y depósitos bancarios sean tratados como lo que son en la práctica económica y social: los recibos de depósito se comparan con el dinero estándar; en resumen, que el billete y los titulares del depósito sean reconocidos como propietarios legales del oro (o, bajo un patrón fiduciario, del papel) en las bóvedas del banco. Considerados legalmente como una deuda, un depósito o un pagaré deberían considerarse prueba de un depósito.<sup>27</sup> En relación con los principios jurídicos generales, esto no sería un cambio radical, ya que los recibos de depósito se consideran ahora como depósitos. Los bancos simplemente serían tratados como almacenes de dinero en relación con sus billetes y depósitos.<sup>28</sup>

---

Benjamin H. Beckhart, "To Finance Term Loans", *New York Times*, 31 de mayo de 1960.

<sup>27</sup> Un comodato puede definirse como la transferencia de bienes personales a otra persona con el entendimiento de que estos se devolverán cuando se haya cumplido un propósito determinado... En una venta, renunciamos tanto al título como a la posesión. En un comodato, simplemente renunciamos temporalmente a la posesión de los bienes. Robert O. Sklar y Benjamin W. Palmer, *Business Law* (Nueva York: McGraw-Hill, 1942), pág. 361.

Nussbaum seguramente da por sentado el asunto cuando dice: "Solo en un sentido amplio y no técnico puede considerarse fiduciaria la relación del banco depositario con el depositante. No está involucrado ningún fideicomiso propiamente dicho ni un depósito. La visión contraria impondría una carga insoportable al negocio bancario" (cursivas mías). Pero si dicho negocio bancario es indebido, este es precisamente el tipo de carga que debería imponerse. Este es solo un ejemplo de lo que le sucede a la jurisprudencia cuando las consideraciones pragmáticas de "orden público" suplantán la búsqueda de principios de justicia. Arthur Nussbaum, *Money in the Law, National and International* (Brooklyn, NY: Foundation Press, 1950), pág. 105.

<sup>28</sup> Sobre los recibos de depósito como depósitos, cf. William H. Spencer, *Casebook of Law and Business* (Nueva York: McGraw-Hill, 1939), págs. 661 y siguientes.

Quizás un sistema jurídico adecuado también consideraría todos los "garantías de depósito generales" (que permiten al almacén devolver cualquier bien homogéneo al depositante) como "garantías de depósito

El profesor Spahr suele utilizar la analogía de un puente para justificar el dinero de reserva fraccionaria. El constructor de un puente estima aproximadamente cuántas personas lo utilizarán a diario. Construye el puente sobre esa base y no intenta acomodar a todos los habitantes de la ciudad, en caso de que decidan cruzarlo simultáneamente. Pero la falacia más crítica de esta analogía es que los habitantes no tienen entonces derecho legal a cruzar el puente en ningún momento. tiempo. (Esto sería aún más evidente si el puente fuera propiedad de una empresa privada). Por otro lado, los tenedores de sustitutos de dinero enfáticamente tienen un derecho legal a su propia propiedad en cualquier momento que elijan rescatarla. Los reclamos deben ser fraudulentos, ya que el banco no podría cumplir con todos ellos.<sup>29</sup>

---

específicas”, que, al igual que los conocimientos de embarque, establecen la propiedad de objetos específicos y marcados.

Como afirmó Jevons, al observar la superioridad de las garantías de depósito específicas y comprender su relación con el dinero: “El tipo más satisfactorio de documento promisorio... está representado por conocimientos de embarque, pagarés, garantías de muelle o certificados que establecen la propiedad de un objeto definido. El punto importante con respecto a dichos pagarés es que no pueden emitirse en exceso de los bienes efectivamente depositados, a menos que se produzca un fraude manifiesto [énfasis mío]. El emisor debe actuar puramente como un depositario, y como la posesión puede reclamarse en cualquier momento, nunca puede permitir legalmente que ningún objeto depositado salga de su custodia hasta que sea devuelto a cambio del pagaré... Más recientemente se ha introducido un sistema mejor [que la orden de depósito general], y cada lote específico de hierro ha sido marcado y apartado para cumplir con alguna orden particular. La diferencia parece sutil, pero en realidad es muy importante, ya que abre la puerta a un cumplimiento laxo del contrato... Además, ahora [con las garantías generales] es posible crear un suministro ficticio de una mercancía, es decir, hacer creer a la gente que existe un suministro inexistente... Se solía sostener como regla general de derecho que cualquier concesión o asignación presente de bienes inexistentes carece de efecto” (El dinero y el mecanismo de intercambio, págs. 206-212; véase también pág. 221).

<sup>29</sup> Por lo tanto, un banco que quiebra no es simplemente un empresario cuyas previsiones han salido mal. Es un negocio cuya traición a la confianza se ha revelado públicamente. Además, una regla de todo negocio es ajustar la

Para aquellos que quieren el dólar convertible en oro, pero están contentos con el patrón anterior a 1933, podríamos citar el análisis de Amasa Walker, uno de los grandes economistas americanos de hace un siglo: "En la medida en que se mantiene especie para el pago de estos billetes [respaldados por reserva fraccionaria], este tipo de moneda es realmente convertible y equivalente al dinero; pero, en la medida en que el elemento de crédito excede la especie, es solo una promesa de pagar dinero y es inconvertible, una moneda mixta [de reserva fraccionaria], por lo tanto, solo puede considerarse parcialmente convertible; el grado de su convertibilidad depende de la proporción que la especie tenga con los billetes emitidos y los depósitos".<sup>30</sup>

Para un defensor de la libre empresa, un sistema de "banca libre" sin duda tiene muchos atractivos. No solo parece más coherente con la institución general de la libre empresa, sino que Mises y otros han demostrado que la banca libre no conduciría a la oferta infinita de dinero imaginada por partidarios utópicos de la banca libre como Proudhon, Spooner, Greene y Meulen, sino a una moneda mucho más "dura" y sólida que la que existe cuando los bancos están controlados por un banco central. En la práctica, por lo tanto, la banca libre se acercaría mucho más al ideal del 100 por ciento que el sistema actual.<sup>31</sup> Y, sin embargo, si "el libre comercio en la banca es libre

---

estructura temporal de sus activos a la estructura temporal de sus pasivos, de modo que sus activos disponibles coincidan con sus pasivos vencidos. La única excepción a esta regla es un banco, que presta en ciertos plazos de vencimiento, mientras que todos sus pasivos son pagaderos instantáneamente a la vista. Si un banco igualara la estructura temporal de sus activos y pasivos, todos sus activos también tendrían que ser instantáneos, es decir, tendrían que ser efectivo.

<sup>30</sup> La ciencia de la riqueza, 3.<sup>a</sup> ed. (Boston: Little, Brown, 1867), p. 139. En la misma obra, Walker presenta un agudo análisis de los defectos y problemas de una moneda de reserva fraccionaria (pp. 126-222).

<sup>31</sup> Véase Mises, Acción humana, pág. 439 y ss. La postura de Mises es la misma que la del economista francés Henri Cernuschi, quien abogaba por la

comercio en la estafa”, entonces seguramente el camino más sensato sería eliminar por completo la estafa de la banca. El único argumento de Mises contra la banca 100 por ciento en oro es que esto admitiría el desafortunado precedente del control gubernamental del sistema bancario. Pero si la banca de reserva fraccionaria es fraudulento, entonces podría ser ilegalizado no como una forma de intervención gubernamental administrativa en el sistema monetario, sino más bien como parte de la prohibición legal general del uso de la fuerza y el fraude.<sup>32</sup> Dentro de esta prohibición general del fraude, mi propuesta de reforma bancaria dejaría a los bancos privados completamente libres.<sup>33</sup>

## Objeciones al 100 por ciento oro

Se han planteado ciertas objeciones estándar contra la banca al 100 por ciento y contra la moneda 100 por ciento oro en particular. Un

---

banca libre como la mejor forma de suprimir el crédito bancario fiduciario: “Quiero dar a todo el mundo el derecho a emitir billetes para que nadie tenga que aceptar billetes nunca más” (ibíd., p. 443).

El economista alemán Otto Hübner defendía una postura similar. Véase Smith, *Rationale of Central Banking*, passim.

<sup>32</sup> En resumen, nuestra reforma legal proyectada cumpliría plenamente con el objetivo de Mises: “someter la actividad bancaria a las reglas generales del derecho mercantil y civil, obligando a todo individuo y empresa a cumplir con todas sus obligaciones en plena conformidad con los términos del contrato” (Acción Humana, p. 440). Otro punto sobre la banca libre: para que fuera sostenible, tendría que ser legal que los partidarios de una reserva del 100 por ciento establecieran “Ligas de Vigilantes Antibancarios”, llamando públicamente a todos los tenedores de billetes y depósitos a redimir sus obligaciones porque sus bancos estaban real y esencialmente en quiebra.

<sup>33</sup> 33 Cf. Walker, págs. 230-31. En Un programa para la estabilidad monetaria, pág. 108, Milton Friedman ha expresado su simpatía por la idea de la banca libre, pero curiosamente solo para los depósitos; dejaría los billetes como un monopolio gubernamental. Debería quedar claro que no hay una diferencia económica esencial entre los billetes y los depósitos. Solo difieren en la forma tecnológica; económicamente, ambos son promesas de pago a la vista en una cantidad fija de dinero estándar.

argumento generalmente aceptado contra cualquier forma de banca al 100 por ciento me parece particularmente y sorprendentemente curioso: que con reservas del 100 por ciento, los bancos no podrían continuar rentables en los negocios. No veo ninguna razón por la que los bancos no puedan cobrar a sus clientes por sus servicios, como hacen todos los demás negocios útiles. Este argumento apunta a los supuestos enormes beneficios de la banca; si estos beneficios fueran realmente tan poderosos, seguramente los consumidores estarían dispuestos a pagar un cargo por servicio, tal como pagan ahora por los cheques de viajero. Si no estuvieran dispuestos a pagar los costos del negocio bancario como pagan los costos de todas las demás industrias que les son útiles, eso demostraría que las ventajas de la banca han sido muy sobrevaloradas. En cualquier caso, no hay razón por la que la banca no deba arriesgarse en el libre mercado con todas las demás industrias.

La principal objeción contra el 100 por ciento oro es que supuestamente dejaría a la economía con una oferta monetaria inadecuada. Algunos economistas abogan por un aumento secular de la oferta monetaria de acuerdo con algún criterio: crecimiento de la población, crecimiento del volumen comercial, etc.; otros desean que la oferta monetaria se ajuste para proporcionar un nivel de precios estable y fijo. En ambos casos, por supuesto, el ajuste y la manipulación solo podrían ser realizados por el gobierno. Estos economistas no han asimilado completamente la gran lección monetaria de la economía clásica: que la oferta monetaria esencialmente no importa. El dinero cumple su función como medio de intercambio; por lo tanto, cualquier cambio en su oferta simplemente se ajustará al poder adquisitivo de la unidad monetaria, es decir, a la cantidad de otros bienes que el dinero podrá comprar. Un aumento en la oferta monetaria significa simplemente que más unidades monetarias realizan la función social del intercambio y, por lo tanto, que el poder adquisitivo de cada unidad disminuirá. Debido a este ajuste, el dinero, a diferencia de todos los demás bienes útiles empleados en la producción o el consumo, no confiere un beneficio

social cuando su oferta aumenta. De hecho, la única razón por la que el aumento de la minería de oro es útil es que la gran oferta de oro satisfará más usos no monetarios del oro.

Por lo tanto, nunca hay necesidad de una mayor oferta de dinero (aparte de los usos no monetarios del oro o la plata). Un aumento de la oferta monetaria solo puede beneficiar a un grupo de personas a expensas de otro, y, como hemos visto, eso es precisamente lo que ocurre cuando el gobierno o los bancos inflan la oferta monetaria. Y eso es precisamente lo que mi propuesta de reforma pretende eliminar. Dicho sea de paso, nunca puede haber una verdadera "escasez" monetaria, ya que el hecho mismo de que el mercado haya establecido y siga utilizando el oro o la plata como mercancía monetaria demuestra que existe suficiente para ser útil como medio de intercambio. El número de personas, el volumen de comercio y todos los demás supuestos criterios son, por lo tanto, meramente arbitrarios e irrelevantes con respecto a la oferta monetaria. Y en cuanto al ideal de un nivel de precios estable, además de las graves deficiencias que conlleva la elección de un índice adecuado, hay dos puntos que generalmente se pasan por alto. En primer lugar, el ideal mismo de un nivel de precios estable es cuestionable. El acaparamiento, como hemos indicado, siempre es objeto de ataques; sin embargo, es la acción libremente expresada y deseada en el mercado. La gente a menudo desea aumentar el valor real de sus saldos en efectivo o el poder adquisitivo de cada dólar. Hay muchas razones por las que podrían desear hacerlo. ¿Por qué no deberían tener este derecho, como tienen otros derechos en el libre mercado? Y, sin embargo, solo mediante su acaparamiento, que se traduce en precios más bajos, pueden lograr este resultado. Solo exigiendo más saldos de efectivo y, por lo tanto, bajando los precios, los dólares pueden adquirir un valor real mayor. No veo razón alguna para que los manipuladores gubernamentales puedan privar al público consumidor de este derecho. En segundo lugar, si la gente realmente deseara un nivel de precios estable, negociaría todos sus contratos con un índice de precios acordado. El hecho de que tal "estándar

tabular" voluntario rara vez se haya adoptado es un comentario bastante acertado sobre aquellos entusiastas de la estabilidad de precios que impondrían sus ambiciones mediante la coerción gubernamental.

Se dice a menudo que el dinero debería funcionar como un criterio, y por lo tanto, su valor debería ser estable y fijo. Sin embargo, no es su valor, sino su peso, el que debería ser eternamente fijo, como todos los demás pesos. Su valor, como todos los demás valores, debería dejarse al juicio, la estimación y la decisión final de cada consumidor individual.<sup>34</sup>

---

<sup>34</sup> La teórica política Isabel Paterson, totalmente olvidada, escribió lo siguiente sobre el esquema del "dólar compensado" o "dólar mercancía" de Irving Fisher, que habría manipulado el peso del dólar para estabilizar su valor:

"Como todas las unidades de medida se determinan arbitrariamente en primer lugar, aunque no están fijadas por ley, obviamente pueden ser alteradas por ley. La misma longitud de algodón podría designarse como una pulgada un día, un pie al siguiente y una yarda al siguiente; la misma cantidad de metal precioso podría denominarse diez centavos hoy y un dólar mañana. Pero el resultado neto sería que las cifras utilizadas en diferentes días no significarían lo mismo; y alguien tendría que asumir una gran pérdida. El supuesto argumento a favor de un "dólar mercancía" era que un dólar real, de cantidad fija, no siempre comprará la misma cantidad de bienes. Por supuesto que no. Si no hay un medio de valor, sin dinero, ni una yarda de algodón o una libra de queso siempre se intercambiarían por una cantidad fija invariable de cualquier otro bien. Se argumentó que un dólar siempre debería comprar la misma cantidad y descripción de bienes. No lo hará y no puede. Eso podría ocurrir solo si el mismo número de dólares y las mismas cantidades de bienes de todo tipo y en todo tipo estuvieran siempre en existencia y en intercambio y siempre en demanda exactamente proporcional; mientras que si se admitieran la producción y el consumo, ambos deben proceder constantemente a una tasa igual para compensarse mutuamente" (The God of the Machine [Nueva York: Putnam, 1943], pág. 203n).

## El profesor Yeager y el 100 por ciento oro

Uno de los debates más importantes sobre el patrón oro 100 por ciento en los últimos años es el del profesor Leland Yeager.<sup>35</sup> El profesor Yeager, aunque en realidad está en el polo opuesto como defensor de las monedas fiat de libre fluctuación, reconoce la gran superioridad del 100 por ciento oro sobre el tipo habitual de patrón oro anterior a 1933. Las principales objeciones al patrón oro son su vulnerabilidad a deflaciones grandes y repentinas y las dificultades que enfrentan las autoridades nacionales cuando una fuga de dinero en metálico amenaza las reservas bancarias nacionales y fuerza una contracción. Con un 100 por ciento de oro, reconoce Yeager, ninguno de estos problemas existiría:

Bajo un patrón oro internacional 100 por ciento de dinero fuerte, la moneda de cada país consistiría exclusivamente en oro (o en oro más certificados de depósito con respaldo total para oro en forma de papel moneda y monedas simbólicas). El gobierno y sus agencias no tendrían que preocuparse por ninguna fuga de reservas. Los *depósitos* de oro nunca se verían afectados por solicitudes de canje de papel moneda por oro, ya que cada dólar de papel moneda en circulación representaría un dólar de oro en un depósito. No existirían políticas monetarias nacionales independientes; el volumen de dinero en cada país estaría determinado por las fuerzas del mercado. La oferta mundial de oro se distribuiría entre los distintos países según la demanda de saldos de efectivo de los individuos en cada uno de ellos. No habría peligro de que el oro abandonara algunos países y se acumulara excesivamente en otros, ya que cada individuo se cuidaría de no permitir que su saldo de efectivo se redujera o aumentara a un tamaño que

---

<sup>35</sup> Leland B. Yeager, "An Evaluation of Freely-Fluctuating Exchange Rates", tesis doctoral inédita. Disertación, Universidad de Columbia, 1952

considerara inapropiado en vista de sus propios ingresos y riqueza.

Bajo un patrón oro del 100 por ciento... los diversos países tendrían un sistema monetario común, al igual que los diversos estados de los Estados Unidos tienen ahora un sistema monetario común. No habría más razón para preocuparse por el desequilibrio en la balanza de pagos de un país en particular que ahora hay razón para preocuparse por el desequilibrio en la balanza de pagos de la ciudad de Nueva York. Si cada individuo (e institución) se preocupara por evitar un desequilibrio persistente en su balanza de pagos personal, eso sería suficiente. Las acciones de los individuos para mantener sus saldos de efectivo en niveles apropiados se encargarían "automáticamente" de la suficiencia de la oferta monetaria de cada país.

Los problemas de las reservas nacionales, la deflación, etc., señala Yeager, se deben a la naturaleza de reserva fraccionaria del patrón oro, no al oro en sí. Los sistemas nacionales de reserva fraccionaria son la verdadera causa de la mayoría de las dificultades atribuidas al patrón oro. Con las reservas fraccionarias, las acciones individuales ya no bastan para asegurar automáticamente la correcta distribución de la oferta de oro. Las dificultades surgen porque las monedas nacionales mixtas —monedas que son principalmente papel moneda y solo parcialmente oro— no son suficientemente internacionales. El principal defecto del patrón oro histórico es la necesidad de "proteger" las reservas nacionales de oro.

La banca central y su gestión solo empeoran las cosas: "En resumen, ya sea que un banco central amplifique los efectos de los flujos de oro, permanezca pasivo ante ellos o los 'compensa', su comportamiento es incompatible con los principios del patrón oro completo. De hecho,

cualquier tipo de gestión monetaria contradice los principios del patrón oro puro.”<sup>36</sup>

En vista de esta elocuente descripción del patrón oro 100 por ciento, ¿por qué Yeager lo rechaza de plano y aboga en su lugar por dinero fiduciario de libre fluctuación? En gran medida porque solo con dinero fiduciario puede cada entidad gubernamental estabilizar el nivel de precios en su propia área en tiempos de depresión. Ahora no puedo detenerme a analizar más a fondo la política de estabilización, que considero falaz y desastrosa. Solo puedo señalar que, a diferencia del profesor Yeager, las caídas de precios y la depreciación del tipo de cambio no son alternativas simples. Creer esto es sucumbir a un holismo metodológico fatal y abandonar la sólida senda del individualismo metodológico. Si, por ejemplo, un sindicato siderúrgico de una zona determinada provoca desempleo en el sector al insistir en mantener altos sus salarios a pesar de la caída de los precios, considero injusto, causa de asignaciones inadecuadas y distorsiones de la producción, y totalmente inútil intentar remediar el problema obligando a todos los consumidores de la zona a sufrir pagando precios más altos por sus importaciones (mediante una caída de la tasa de cambio local).

Un problema que ningún estadista monetario ni ningún nacionalista ha abordado es el límite geográfico de cada moneda. Si debería existir una moneda fiduciaria nacional fluctuante, ¿cuáles deberían ser los límites de la “nación”? Sin duda, las fronteras políticas tienen poco o ningún significado económico. El profesor Yeager tiene la valentía de reconocerlo y de llevar la moneda fiat casi al reductio al defender, o al menos considerar, monedas completamente separadas para cada región o incluso localidad de una nación.

Sin embargo, Yeager no ha llevado el reductio lo suficientemente lejos. Lógicamente, lo último en dinero fiduciario con libre fluctuación es un dinero diferente emitido por cada individuo. Hemos visto que esto no

---

<sup>36</sup> *Ibíd.*, pp. 9-17

podría darse en el libre mercado. Pero supongamos que se produjera por impulso del sistema actual o mediante algún otro método. ¿Qué pasaría entonces? Tendríamos un verdadero caos mundial, con monedas como "Rothbard", "Yeager", "Jones" y miles de millones de otras monedas individuales fluctuando libremente en el mercado. Creo que sería instructivo que algún economista se dedicara a un análisis exhaustivo de cómo sería un mundo así. Creo que es seguro afirmar que el mundo volvería a una forma de trueque enormemente compleja y caótica, y que el comercio se vería prácticamente paralizado. Porque ya no habría ningún tipo de medio monetario para los intercambios. Cada intercambio requeriría un "dinero" diferente. De hecho, dado que el dinero significa un medio general de intercambio, es dudoso que el concepto mismo de dinero siguiera siendo aplicable. Ciertamente, el cálculo económico indispensable proporcionado por el sistema de dinero y precios tendría que cesar, puesto que ya no habría una unidad de cuenta común.<sup>37</sup> Esta es una crítica seria y no descabellada de las propuestas de dinero fiat, porque todas ellas introducen algo de este elemento caótico en la economía mundial. En resumen, las monedas fiduciarias fluctuantes desintegran la función misma del dinero. Si cada individuo tuviera su propio dinero, la desintegración de la existencia misma del dinero sería completa; pero las monedas fiduciarias nacionales, y aún más regionales y locales, ya desintegran parcialmente el medio monetario. Contradicen la esencia de la función monetaria. Finalmente, el profesor Yeager se pregunta por qué "liberales ortodoxos" como

---

<sup>37</sup> El profesor Yeager de hecho admite que un dinero independiente para cada persona o empresa sería ir demasiado lejos. Más allá de un punto ciertamente indefinible, la proliferación de monedas separadas para monedas cada vez más pequeñas y más que los territorios estrechamente definidos comenzarían a negar el concepto mismo de dinero". Pero nuestra afirmación es que el "punto indefinible" es precisamente definible como el primer punto en el que el papel fiat entra para romper el dinero del mundo. Véase Leland B. Yeager, "Exchange Rates within a Common Market", Social Research (invierno de 1958): 436-37.

Mises, Hayek y Robbins insistieron en el "internacionalismo monetario" del patrón oro. Sin pretender hablar por ellos, creo que la respuesta puede resumirse en dos partes: (1) porque favorecen la libertad monetaria en lugar de la gestión y manipulación gubernamental del dinero, y (2) porque favorecían la existencia del dinero en comparación con el trueque —porque creían que el dinero era una de las características más importantes y significativas de la economía de mercado moderna, y de hecho de la civilización misma. Cuanto más general sea el dinero, mayor será el margen para la división del trabajo y para el intercambio interregional de bienes y servicios que surgen de la economía de mercado. Por lo tanto, un medio monetario es fundamental para el libre mercado, y cuanto más amplio sea su uso, más extenso será el mercado y mejor podrá funcionar. En resumen, la verdadera libertad de comercio requiere un dinero mercancía internacional —como lo ha demostrado la historia de la economía de mercado de los últimos siglos—: oro y plata. Cualquier ruptura de dicho medio internacional por papel fiat estatista inevitablemente paraliza y desintegra el libre mercado y priva al mundo de los frutos de ese mercado. En última instancia, la cuestión es clara —podemos volver al oro o podemos seguir el camino fiduciario y regresar al trueque. Quizás no sea exagerado decir que la civilización misma está en juego en nuestra decisión.<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup> Otras críticas de Yeager son realmente, como él reconoce en un punto, críticas a cualquier plan para una banca del 100 por ciento, fiduciaria u oro. Existe, por ejemplo, el problema de cómo suprimir nuevas formas de pasivos a la vista que bien podrían surgir para evadir las restricciones legales. No creo que este sea un argumento importante. El fraude siempre es difícil de combatir y, de hecho, continúa en numerosas formas hasta nuestros días (al igual que todo tipo de delito). ¿Significa esto que deberíamos dejar de proscribir y castigar el fraude y otros delitos contra las personas y la propiedad? En segundo lugar, estoy seguro de que los problemas prácticos de la aplicación de la ley se reducirían considerablemente si el público recibiera una educación completa sobre los fundamentos de la banca. Si, en resumen, se permitiera a los defensores del dinero al 100 por ciento formar Ligas de Vigilantes Antibancarios para señalar la inestabilidad e inmoralidad

## La tradición del 100 por ciento oro

Por lo tanto, lo defiendo como el sistema monetario más sólido y el único totalmente compatible con el libre mercado y con la ausencia de fuerza o fraude de cualquier tipo. fuente un patrón oro del 100 por ciento. Este es el único sistema compatible con la preservación más completa de los derechos de propiedad. ¿Es el único sistema que asegura el fin de la inflación y, con ella, del ciclo económico?<sup>39</sup> Y es la única forma de patrón oro que cumple completamente con el siguiente argumento de Douglas contra el regreso al oro: “Una razón primordial contra la libre disponibilidad de monedas de oro es que ningún gobierno [¿o bancos?] debería hacer promesas que no podría cumplir si surgiera la demanda. Los sistemas monetarios durante más de un siglo se han expandido más rápidamente de lo que permitirían las acumulaciones de oro”.<sup>40</sup>

Si bien este es, sin duda, un programa “radical” para estos tiempos, es importante señalar brevemente que este programa está de lleno en una gran tradición: no solo en la tradición económica de los economistas clásicos y la escuela monetaria, sino también en la tradición política americana de los jeffersonianos y los jacksonianos. En esencia, este era su programa. De paso, debe notarse que casi todos los historiadores, con las notables excepciones de William Graham Sumner y Joseph Dorfman, han malinterpretado a los jeffersonianos y jacksonianos como agrarios económicamente ignorantes y anticapitalistas que arremeten contra un sistema de crédito que no logran comprender. Se esté o no de acuerdo con su postura, escribieron con un conocimiento completo y sofisticado de la

---

de la banca de reserva fraccionaria, el público estaría mucho menos inclinado a evadir tales restricciones que ahora.

<sup>39</sup> A la luz de la teoría del ciclo económico de Mises-Hayek, que fue descartada, pero no refutada, por la Revolución Keynesiana.

<sup>40</sup> Informe del Subcomité de Políticas Monetarias, Crediticias y Financieras del Comité Conjunto sobre el Informe Económico, 81.º Congreso, 2.ª sesión (Washington, 1950), págs. 41 y siguientes.

economía clásica y se dedicaron por completo al capitalismo y al libre mercado, que, según creían, se veían obstaculizados y no favorecidos por la institución de la banca de reserva fraccionaria.<sup>41</sup> De hecho, casi podría decirse que estos americanos eran miembros impávidos de la escuela monetaria, carentes de la devoción casi ciega al Banco de Inglaterra de sus primos británicos, más pragmáticos. De hecho, el principio monetario se enunció en América años antes de su aparición en Inglaterra.<sup>42</sup> Y fundadores del principio monetario en América, como Condty Raguét, se dieron cuenta de lo que los británicos más eminentes trágicamente no vieron: que los depósitos bancarios son sustitutos del dinero tan completos como los billetes y, por lo tanto, forman parte de la oferta monetaria en sentido amplio.<sup>43</sup>

---

<sup>41</sup> Los historiadores económicos conservadores de finales del siglo XIX veían a Jackson como un agrario ignorante que intentaba destruir el capitalismo y abogaba por la inflación contra el banco central. Los progresistas de la escuela de Beard adoptaron un enfoque muy similar, salvo que aplaudieron a los jacksonianos por su supuesta postura anticapitalista. La escuela más reciente, Bray Hammond-Thomas Govan, ha vuelto a centrar sus elogios en los Whigs y el Banco de los Estados Unidos, al que consideran esencial para un sistema crediticio moderno, en contraposición a las absurdas opiniones de los jacksonianos sobre el dinero fuerte.

<sup>42</sup> Durante el Pánico de 1819, por ejemplo —varios años antes de que Thomas Joplin enunciara el principio monetario en Inglaterra—, Thomas Jefferson, John Adams, John Quincy Adams, el gobernador Thomas Randolph de Virginia, Daniel Raymond (autor del primer tratado de economía en los Estados Unidos), Condty Raguét y Amos Kendall escribieron a favor de un dinero 100 por ciento oro puro o de un respaldo 100 por ciento oro para el papel. Véase Murray N. Rothbard, “El pánico de 1819: Opinión y política contemporáneas”, tesis doctoral (Universidad de Columbia, 1956). John Adams consideraba la emisión de papel moneda sin valor en especie como un “robo”, mientras que Raymond la calificaba de “fraude colosal”. El importante ideólogo y economista francés, amigo de Jefferson, el conde Destutt de Tracy, sostenía opiniones similares. Cf. Michael JL O'Connor, *Origins of Academic Economies in the United States* (Nueva York: Columbia University Press, 1944), pp. 28, 38.

<sup>43</sup> El fracaso de la escuela monetaria británica para comprender esto condujo al descrédito de la Ley de Peel de 1844, que requería una reserva del 100 por

41 Los historiadores económicos conservadores de finales del siglo XIX veían a Jackson como un agrario ignorante que intentaba destruir el capitalismo y abogaba por la inflación contra el banco central. Los progresistas de la escuela de Beard adoptaron un enfoque muy similar, salvo que aplaudieron a los jacksonianos por su supuesta postura anticapitalista. La escuela más reciente, Bray Hammond-Thomas Govan, ha vuelto a centrar sus elogios en los Whigs y el Banco de los Estados Unidos, al que consideran esencial para un sistema crediticio moderno, en contraposición a las absurdas opiniones de los jacksonianos sobre el dinero fuerte.

Después de la Guerra Civil, los economistas de dinero fuerte estaban preocupados por luchar contra los nuevos problemas del dólar verde y la plata libre, y la idea del 100 por ciento oro prácticamente se desvaneció de la vista. El general Amasa Walker, sin embargo, escribió hasta la década de 1860 e incluso él fue superado en perspicacia por los escritos brillantes y olvidados del comerciante bostoniano Charles H. Carroll, quien abogó por reservas de oro del 100 por ciento contra depósitos bancarios así como billetes, y también instó a reemplazar el nombre "dólar" por onza de oro o gramo de oro.<sup>44</sup> Y un funcionario de la Oficina de Ensayos de los Estados Unidos, Isaiah W. Sylvester, quien ha sido completamente olvidado por los historiadores, abogó por un dólar del 100 por ciento y estándares paralelos.<sup>45</sup> En el siglo

---

ciento para toda emisión futura de billetes de banco, pero dejaba los depósitos bancarios completamente libres

<sup>44</sup> Sobre Carroll, véase Lloyd W. Mints, *A History of Banking Theory* (Chicago: University of Chicago Press, 1945), pp. 129, 135ff., 155-56; y especialmente la colección de escritos de Carroll, *Organización de la Deuda en Moneda y Otros Documentos*, Edward C. Simmons, ed. (Salem, NY: Ayer, 1972).

<sup>45</sup> Isaiah W. Sylvester, *Certificados de Lingotes como Moneda* (Nueva York, 1882). Sobre estándares paralelos, véase también Brough, *Casas de Moneda Abierta y Banca Libre*, *passim*. Para el ataque de Brough a la disrupción causada por las denominaciones monetarias independientes, véase *ibíd.*, pág. 93.

actual el único economista que ha abogado por un estándar de oro del 100 por ciento, que yo sepa, ha sido el Dr. Elgin Groseclose.<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup> Así, Groseclose: “La práctica de los orfebres, de usar los fondos depositados para su propio beneficio, era esencialmente ilógica, si no deshonesto y fraudulenta. Un depositario que toma bienes depositados y los destina a su propio beneficio, ya sea usándolos o prestándolos a otro, es culpable de un agravio, una conversión de bienes por la que es responsable legalmente. Por la casuística, ahora elevada a principio económico, pero que no tiene defensores fuera del ámbito bancario, un depositario que negocia con dinero está sujeto a una ley divina: el banquero es libre de usar para su propio beneficio el dinero depositado en fideicomiso. Tarde o temprano debemos abandonar la pretensión de que podemos comernos el pastel y tenerlo todo, de que podemos tener dinero en depósito listo para ser retirado en cualquier momento y, al mismo tiempo, prestado en mil empresas diversas, y reconocer que la única garantía de liquidez de los depósitos bancarios es tener el dinero real esperando al depositante en cualquier momento en que aparezca.” Esto no significaría la extinción del crédito ni la desaparición de las instituciones crediticias. Pero sí significaría la separación del crédito del mecanismo monetario, el cese del uso de instrumentos crediticios como medios de intercambio. Significaría la desaparición de la forma más insidiosa de crédito ficticio. Podríamos seguir teniendo banca de inversión que proporcione crédito a largo plazo, y corredores de letras y compañías financieras que proporcionen crédito a corto plazo; pero dicho crédito no sería la transferencia de un poder adquisitivo ficticio extraído de las reservas de un sistema bancario cuyas propias fuentes derivan del uso del cheque bancario; el crédito disponible sería crédito verdadero, es decir, la transferencia de riqueza real y existente a cambio de riqueza que se creará y se devolverá en el futuro. Dicho crédito no sería inflacionario, como lo es el crédito bancario, ya que cada dólar disponible como poder adquisitivo para el prestatario sería el resultado de la abstinencia del ejercicio del poder adquisitivo por parte del prestamista; sería meramente la transferencia de poder adquisitivo, no la creación de poder adquisitivo por ficción” (Money, The Human Conflict [Norman: University of Oklahoma Press, 1934], pp. 178, 273). El profesor FA Hayek, en su *Monetary Nationalism and International Stability* (Nueva York: Longmans, Green, 1937), era muy comprensivo con el 100 por ciento oro, y demostró, en un excelente análisis la superioridad del 100 por ciento oro al patrón oro mixto de reserva fraccionaria y a las monedas fiat independientes. Al final, aparentemente descartó la propuesta debido a las dificultades de la evasión bancaria; además, concluyó, de

---

manera bastante inconsistente, considerando el sistema monetario ideal como dirigido por un banco central internacional, con el patrón oro como solo el segundo mejor. Robbins, mientras discutía el 100 por ciento del dinero, era más comprensivo con la banca libre bajo un patrón oro. Lionel Robbins, *Economic Planning and International Order* (Londres: Macmillan, 1937). Págs. 269-305. En los últimos años, Hayek ha abandonado por completo el patrón oro en favor de un patrón compuesto de materias primas: “Una Moneda de Reserva de Materias Primas”, en su obra *Individualismo y Orden Económico* (Chicago: University of Chicago Press, 1945), págs. 209-219. Dado que la principal razón de Hayek para este cambio es que la oferta total de oro no es lo suficientemente flexible como para cambiar según la demanda (y dado que, incluso en su obra anterior, Hayek escribió sobre una oferta total de dinero mundial determinada “racionalmente”, regulada por una autoridad monetaria internacional), es evidente que Hayek no ve que ninguna oferta total específica de dinero sea mejor que otra y que, por lo tanto, ninguna manipulación gubernamental de la oferta sea deseable

## El camino por delante

Habiendo decidido volver a un dólar 100 por ciento oro, nos enfrentamos al problema de cómo lograrlo. No cabe duda de la dificultad del período de transición necesario para alcanzar nuestro objetivo. Pero una vez concluido este período, tendremos la satisfacción de poseer el mejor sistema monetario conocido por la humanidad y de eliminar la inflación, los ciclos económicos y los factores antieconómicos e inmorales. Práctica de las personas que adquieren dinero a expensas de los productores. Dado que tenemos muchas veces más dólares que dólares oro al peso actual fijo del dólar, tenemos esencialmente dos rutas alternativas y opuestas hacia el 100 por ciento oro: o forzar una deflación de la oferta de dólares hasta el valor actual de la reserva de oro, o "subir el precio del oro" (para reducir la definición del peso del dólar) para que la reserva total de dólares oro sea 100 por ciento igual a la oferta total de dólares en la sociedad. O podemos elegir una combinación de las dos rutas.

El profesor Spahr y sus colaboradores desean volver al patrón oro (aunque no al 100 por ciento oro) al "precio" actual de 35 dólares la onza, enfatizando la importancia de la fijación del peso del dólar. Si esto fuera antes de 1933 y aún tuviéramos un patrón oro, aunque fuera defectuoso, estaría de acuerdo sin dudarlo. El principio de un peso fijo para el dólar, y sobre todo el principio de la inviolabilidad del contrato, son esenciales para todo nuestro sistema de comercio privado. propiedad, y por lo tanto, habrían merecido la pena las dificultades de una deflación severa. Además, hemos convertido la deflación en un ogro absurdo y hemos pasado por alto las consecuencias saludables de una purga deflacionaria de las malas inversiones del auge, así como la ayuda que los grupos de renta fija, afectados por décadas de erosión inflacionaria, obtendrían finalmente de una caída considerable de los precios. Una deflación aguda también ayudaría a dismantelar las poderosas agrupaciones del sindicalismo monopolista, que son potencialmente tan destructivas para la economía de mercado. En cualquier caso, aunque la deflación

sería nominalmente aguda, en la medida en que la gente desearía ahorrar gran parte de su efectivo actual, aumentaría el ahorro voluntario comprando obligaciones bancarias en lugar de sus depósitos, fomentando así el crecimiento económico y mitigando los rigores de la deflación.

Por otro lado, no hay ninguna razón particular para aferrarse a la cifra de 35 dólares en la actualidad, ya que el "patrón oro" y la definición del dólar actuales solo son aplicables a gobiernos extranjeros y bancos centrales; en cuanto a la gente... En lo que respecta a la situación actual, ahora operamos prácticamente con un patrón fiduciario. Por lo tanto, podríamos cambiar la definición del dólar como paso preliminar para volver a un patrón oro completo, sin alterar el principio de estabilidad. Como en el caso de cualquier definición de peso, la definición inicial es puramente arbitraria, y estamos tan cerca de un patrón fiduciario que podemos considerar cualquier dólar en un nuevo patrón como una definición inicial.

Dependiendo de cómo definamos la oferta monetaria —y yo la definiría de forma muy amplia como todos los derechos sobre dólares a un valor nominal fijo—, un aumento en el precio del oro suficiente para que las reservas de oro alcancen el 100 por ciento del total de dólares requeriría un aumento de diez a veinte veces. Esto, por supuesto, representaría una enorme ganancia inesperada para los mineros de oro, pero no nos concierne. No creo que debamos rechazar una oferta de entrada masiva al Cielo simplemente porque... Los fabricantes de arpas y alas de ángel disfrutarían de una ganancia inesperada. Pero, sin duda, un motivo de genuina preocupación sería el enorme impulso que dicho cambio daría durante varios años a la minería de oro, así como la perturbación que causaría en el patrón del comercio internacional.

El rumbo que tomemos, o la combinación particular de ambos, es un tema que requiere un estudio detallado por parte de los economistas. Obviamente, se ha realizado poco o nada de este necesario estudio. Por lo tanto, no propongo aquí un plan detallado. Me gustaría que

todos aquellos que se han convencido de la necesidad de un patrón oro al 100 por ciento se unieran a dicho estudio sobre la mejor vía para alcanzar dicho objetivo en las condiciones actuales. En términos generales, el programa deseado puede resumirse de la siguiente manera:

**1.** Llegada a un dólar 100 por ciento oro, ya sea mediante la deflación del dólar a una reserva de oro valorada en 35 dólares por onza, o mediante la revaluación del dólar a un "precio del oro" lo suficientemente alto como para que la reserva de oro represente el 100 por ciento de la oferta actual de dólares, o mediante una combinación de ambas vías.

**2.** Retirada de la reserva de oro. De las manos del gobierno a las de los bancos y el pueblo, con la consiguiente liquidación del Sistema de la Reserva Federal y un requisito legal del 100 por ciento para todas las reclamaciones a la vista.

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

**4.** Liberar a los lingotes de plata y a su representante en certificados de plata (que ahora serían emitidos por los bancos) de cualquier valor fijo en oro. En resumen, las onzas de plata y sus recibos de depósito fluctuarían, como todas las demás materias primas, en el mercado en términos de oro o dólares, lo que nos daría monedas de oro y plata "paralelas", con los dólares de oro presumiblemente como la principal unidad monetaria como unidad de cuenta.

**5.** La eventual eliminación del término "dólar", utilizando únicamente términos de peso como "gramo de oro" u "onza de oro".<sup>47</sup> El objetivo

---

<sup>47</sup> Para una elocuente defensa del uso de unidades puras Sobre el peso del dinero en lugar de los nombres nacionales, véase Jean-Baptiste Say, Tratado de Economía Política, Nueva edición americana (Filadelfia: Grigg y Elliot,

final sería el retorno al oro por parte de todas las naciones, al 100 por ciento de su moneda particular y la posterior fusión de todas estas monedas nacionales en una unidad mundial unificada, el gramo de oro. Esta fue una De los objetivos considerados en las fallidas conferencias monetarias internacionales de finales del siglo XIX.<sup>48</sup> En un mundo así, no habría tipos de cambio excepto entre el oro y la plata, pues los nombres de las monedas nacionales se sustituirían por simples pesos de oro, y todo el dinero del mundo quedaría finalmente libre de la intervención gubernamental.

#### 6. Acuñación privada libre (pero presumiblemente no gratuita) de oro y plata.

Aquí debo discrepar de la sugerencia del profesor Mises y Henry Hazlitt de volver al patrón oro estableciendo primero un "mercado libre" del oro separando completamente al dólar del oro, y luego viendo, después de varios años, qué precio del oro establecería el mercado.<sup>49</sup> En primer lugar, esto cortaría el último vínculo tenue que el dólar aún tiene con el oro y nos daría una moneda totalmente fiduciaria. En segundo lugar, el mercado difícilmente sería "libre", ya que casi todo el oro de la nación estaría secuestrado en manos del gobierno. Creo que es importante avanzar en la dirección opuesta. El

---

1841), págs. 256 y siguientes. Say también favorecía un mercado de libre fluctuación entre el oro y la plata. Más recientemente, Everett R. Taylor ha abogado por la acuñación privada de oro y plata, y por un dólar 100 por ciento oro, mientras que otro escritor, Oscar B. Johannsen, ha favorecido la acuñación privada y la banca libre bajo un patrón oro. Taylor, Informe de progreso sobre una nueva Carta de Derechos (Diablo, California: publicación privada, 1954); Johannsen, "Aboga por un control privado sin restricciones sobre el dinero y la banca", *Commercial and Financial Chronicle* (12 de junio de 1958), págs. 2622 y siguientes.

<sup>48</sup> Véase Barnard, *Sistema métrico de pesos y medidas*, y Henry B. Russell, *Conferencias monetarias internacionales* (Nueva York: Harper, 1898), pág. 61.

<sup>49</sup> Mises, *La teoría del dinero y del crédito*, pt. 4; y Henry Hazlitt, *Regreso al oro* (Nueva York: Newsweek, 1954).<sup>50</sup> Clarence Philbrook, "'Realismo' en la adopción de políticas", *American Economic Review* (diciembre de 1953): 846-59.

gobierno federal, después de todo, confiscó el oro del pueblo en 1933 bajo la disfrazado de una emergencia temporal. Es importante, por razones morales y económicas, permitir que la gente recupere su oro lo más rápido posible. Y dado que el oro sigue siendo rehén de nuestros dólares, creo que el vínculo oficial y la convertibilidad oficial entre dólares y oro deberían restablecerse tan pronto como el Congreso esté convencido. Y finalmente, dado que el dólar es simplemente un peso de oro, hablando con propiedad, no es en absoluto apropiado establecer un "mercado" entre dólares y oro, como tampoco debería haber un "mercado" entre billetes de un dólar y billetes de cinco dólares.

Es innegable que este programa sugerido le parecerá a la mayoría de la gente imposiblemente "radical" e "irrealista"; cualquier sugerencia para cambiar el statu quo, por mínima que sea, siempre puede ser considerada por alguien demasiado radical, por lo que la única escapatoria definitiva a la acusación de impracticabilidad es no abogar nunca por ningún cambio en las condiciones existentes. Pero adoptar este enfoque es abandonar la razón humana y dejarse llevar, como animales o plantas, por la corriente de los acontecimientos. Como profesor Como señaló Philbrook en un brillante artículo hace algunos años, debemos enmarcar nuestras convicciones políticas en lo que creemos que es el mejor camino y luego tratar de convencer a otros de este objetivo, y no incluir dentro de nuestras conclusiones políticas estimaciones de lo que otras personas pueden considerar aceptable.<sup>50</sup> Porque alguien debe propagar la verdad en la sociedad, en contraposición a lo que es políticamente conveniente. Si los académicos e intelectuales no lo hacen, si no exponen sus convicciones de lo que creen que es el camino correcto, están abandonando la verdad y, por lo tanto, abandonando su propia razón de ser. Toda esperanza de progreso social se desvanecería entonces,

---

<sup>50</sup> Clarence Philbrook, "'Realismo' en la adopción de políticas", *American Economic Review* (diciembre de 1953): 846-59.

ya que nunca se propondrían nuevas ideas ni se dedicaría ningún esfuerzo a convencer a otros de su validez.