

RESEÑA DEL LIBRO
UN DÓLAR DE ORO AL 100%
DE MURRAY N. ROTHBARD
(Mises Institute, Alabama 2001,
79 páginas)

PABLO MUELAS

I
PREFACIO

Este ensayo, editado por primera vez en 1962, es presentado casi 30 años después por su propio autor. Aprovechando la ventaja que ofrece la retrospectiva, juzga el sistema de Bretton Woods (BW en lo sucesivo) como una parodia grotesca del patrón oro. La concepción ortodoxa del mismo supone que cualquier moneda se definía como una determinada cantidad (peso) de oro. En esa misma medida las monedas eran convertibles en ese metal precioso. De esta manera la acumulación desproporcionada de papel moneda o créditos bancarios estaba limitada por la capacidad de convertir esos instrumentos fiduciarios por oro. Si un país producía más dinero del que se correspondía con sus reservas, entonces los precios subirían, haciendo esos productos menos competitivos, incrementándose las importaciones, por lo que las reservas de oro tenderían a salir del país. Ante el riesgo de colapso, el sistema bancario de ese país estaría forzado a bajar los precios para atraer de nuevo el oro subyacente. Como se aprecia, este patrón no evita los ciclos económicos, pero ayuda a controlar sus efectos.

El sistema de BW, por el contrario, fijaba una ratio dólar-onza de oro, pero la convertibilidad estaba reducida a bancos centrales y gobiernos extranjeros. Las otras monedas extranjeras, por su parte, estaban referenciadas al dólar, no al oro. Como consecuencia de este régimen, se produjo una etapa de crecimiento en los años 40 y 50 del siglo XX: se incrementó la cantidad de dinero en circulación, sin que hubiera un crecimiento paralelo de los precios. El resultado

fue que USA exportó inflación a otros países para evitarla internamente.

Este nuevo patrón desencadenó un debate académico que enfrentó a los defensores de BW con sus detractores, y dentro de éstos, los que apoyaban la relación 35\$ una onza y los que consideraban que ni siquiera esa asunción de partida de BW era aprovechable. Dentro de estos últimos destaca von Mises y sus seguidores, quienes afirmaron que esa valoración fija de la onza de oro estaba infravalorada, debiendo aumentar tal ratio al doble. Aventuraron el colapso del sistema cuando otros países comenzaran a reclamar la convertibilidad de los dólares que poseyeran.

Frente a estas posiciones pro-patrón oro, los keynesianos y los monetaristas defendían las bondades del papel moneda, que era precisamente lo que daba valor al oro (y no a la inversa). Con ese razonamiento, señalaron que el valor del oro, sin ese soporte que le prestaba la moneda, tendría un valor no superior a 6\$ la onza.

El tiempo puso a cada escuela en el sitio que le correspondía. En 1971, ante un dólar depreciado y un valor del oro al alza en su condición de valor refugio, y ante la reclamación por varios países (RFA, Francia y Suiza) del contravalor en oro de sus reservas, el sistema BW colapsó.

De 1968 a 1971 los gobiernos y sus bancos centrales mantuvieron el cambio de 35\$ entre ellos, al margen del mercado de oro; a partir de 1971 la ficción de los 35\$ se abandonó. A pesar que todas las predicciones de la Escuela Austríaca se cumplieron, no por ello los keynesianos o monetaristas supieron reconocerlo.

Desde 1973 el mundo ha vivido en un «paraíso monetarista de monedas fiduciarias». La combinación de volatilidad de tipos de cambio, elevadas tasas de inflación y la pérdida de una moneda internacional no ha traído consigo una, por otro lado lógica, natural reivindicación de regresar al patrón oro. Frente a esta corriente sorda de opinión, otros han hecho valer su criterio: el sistema bancario está reforzado en su solidez gracias a la estructura de seguros de depósitos, a lo que se añade una inquebrantable defensa de la reserva fraccionaria bancaria. También en estos dos aspectos los años recientes han demostrado crudamente cuan equivocados estaban algunos.

Gracias a esas experiencias dolorosas, la opinión pública está tomando conciencia de las consecuencias de la reserva fraccio-

naria. Y ante ella, al gobierno de los USA le quedaban dos posibles salidas: dejar caer el sistema, lo cual es impensable; o bien imprimir el dinero necesario para poder cumplir todas las obligaciones derivadas de los pasivos, lo que conduce a una galopante inflación, que determinará la huida del dólar como moneda de referencia.

La evolución de los mercados financieros lleva a Rothbard a afirmar que en la actualidad sería más sencillo introducir una reserva bancaria del 100% que cuando escribió el artículo. Sin embargo, constata que la academia, incluso los que en el pasado defendían el patrón oro, han dirigido sus investigaciones hacia fórmulas más o menos innovadoras que ignoran la verdad última y primera: el oro es el mejor dinero posible.

II DINERO Y LIBERTAD

Toda política monetaria debería concebirse a partir del más fiel reflejo del libre mercado. Sin embargo, se demuestra que esta es una postura minoritaria, cuando la Cámara de Comercio de USA asume que el dinero debe ser controlado, regulado, manipulado y creado por el gobierno. Con esas facultades, el gobierno se atribuye una potestad que le otorga una capacidad de influencia y enriquecimiento sin parangón.

1. El dólar, ¿nombre independiente o unidad de peso?

Si afirmamos que el dólar es un ente independiente, entonces es evidente que toda fijación de su valor por el estado debe considerarse intervencionista. Rothbard opina que las monedas no deberían ser consideradas entes independientes.

El mercado hace que un productor venda su producto por dinero y con el dinero compra otros bienes o servicios que precisa. En un contexto de libertad absoluta, los propios productores, en lugar de producir bienes para intercambiar por dinero, directamente fabricarían el dinero con el que conseguir los bienes/servicios que

precisan. Es lógico pensar que un hipotético escenario de multifabricantes de dinero llevaría al colapso el sistema en pocos días. Precisamente para evitar ese crecimiento desmesurado de la cantidad de dinero en circulación es por lo que el Estado está llamado a tener un papel. No obstante lo anterior, en esta función controladora, la historia está llena de ejemplos de incumplimientos flagrantes por parte de los estados.

Históricamente, sin embargo, ese escenario de fabricantes individuales de dinero no se ha dado y ello es así por el valor intrínseco que se le da a la moneda después de cientos de años de paulatina aceptación. El dinero, por tanto, se acepta *ex post*, una vez se tiene conciencia que a través de él se consiguen otros bienes. Por ello, una inversión del sentido de la producción (formulación *ex ante*) no conduce al resultado temido. Porque detrás del dinero hay una cierta cantidad de oro es por lo que, desde la antigüedad, se aceptaba el primero. Por ello, solo los mineros de oro podrían potencialmente crear nuevo dinero. Desde una perspectiva práctica, la eventual emisión de billetes «privados» carecería de impacto alguno pues en ningún caso serían aceptados como medio de cambio.

¿Cómo surgieron entonces esos billetes llamados «dólar», «peso», «libra» o «peseta»? en todos los casos se trataba de referencias de peso de un dinero-mercancía, ya sea oro o plata. Por este motivo no puede decirse que antes de 1933 el precio del oro se fijara en dólares, sino al revés, que el dólar se fijó como 1/20 de una onza de oro. La unidad monetaria era, por tanto, una unidad de peso y los nombres que hoy conocemos como monedas eran los nombres de las unidades de peso correspondientes.

Algunas corrientes académicas tienden a ignorar este origen, o a definirlo como un puro accidente para seguidamente abogar por las ventajas del dinero fiduciario. Von Mises, sin embargo, afirma que el dinero solo puede nacer a partir de un material no monetario (*commodity*), es más, no podría crearse solo por edicto del gobierno. Necesita tener un valor intrínseco para que tenga un poder de compra comúnmente aceptado y para ello necesariamente debe nacer desde un material valioso. Esta conclusión no evita que, en su evolución, el dinero pueda desarrollarse fiduciariamente, como es el caso.

2. El declive desde el peso al nombre: monopolio de la acuñación

El abandono del patrón oro, de 1931 a 1933, fue un proceso paulatino en el que la intervención pública tuvo un papel fundamental. En principio, los lingotes de oro se usarían para grandes transacciones y las monedas de oro para las pequeñas.

El acto de intervención de mayor trascendencia es la asunción monopolística por el estado de la acuñación de monedas, en la creencia que la acuñación privada estaría asociada necesariamente al fraude. También en esto la historia ha demostrado que esta asunción es incierta, tanto por la sobrada capacidad privada de proveer bienes de elevada precisión, como por la rectitud del estado en la acuñación de moneda. La comisión de fraude por algún privado en la acuñación de moneda no debería conducirnos a una generalización del problema.

La nacionalización de la acuñación de moneda perjudica de diversas formas el sistema monetario. Básicamente se produce un desplazamiento del peso al nombre de las monedas, de su commodity subyacente a su valor facial. Justo lo contrario de lo que sucedería si la acuñación fuera privada.

Durante mucho tiempo resultaba indiferente si las monedas eran locales o extranjeras, lo importante era el peso del metal en circulación. Gradualmente la moneda extranjera fue prohibiéndose. Además, no ha sido una práctica excepcional que el valor de cambio de las monedas ha variado, en detrimento de sus tenedores, a iniciativa del estado, lo que hubiera sido impensable si el acuñador hubiese sido un particular.

3. El declive del peso al nombre: promoviendo inflación bancaria

El monopolio estatal de acuñación de moneda es origen de inflación. La manera más rápida de enriquecerse es, en lugar de producir bienes para obtener su contravalor en dinero, es directamente fabricar el dinero, lo que solo está al alcance del estado. Este ha sido un recurso frecuente para hacer frente a necesidades de finan-

ciación, por ser menos gravoso políticamente que un aumento de los impuestos. Los beneficiados son los que lo fabrican y los que primero lo reciben (pues aún no se ha devaluado la moneda como consecuencia de más cantidad de dinero en circulación).

Aunque en un principio los estados hubieran actuado como almacenes de oro, devolviendo el metal a los tenedores de títulos representativos, la evolución en busca del beneficio ha llevado a los estados a favorecer una expansión del «papel» más allá de las reservas de oro. Para ello han buscado la complicidad de los bancos privados y, como contraprestación, les han garantizado préstamos de última instancia (mediante una mayor expansión monetaria) para evitar que pudieran arruinarse en caso de no poder atender todos los pagos en oro debidos. Alternativamente, se suspendían los pagos en especie de los bancos. Finalmente, como garantía adicional, se extendió la idea que la tenencia de oro era un acto antipatriótico, desfasado y antisocial, por lo que se desincentivaba la convertibilidad del dinero. De este modo se generó el marco ideal para una inflación descontrolada que, en el año 1930, determinó una primera gran depresión.

4. Banca de 100% oro

Rothbard marca distancia con aquellos economistas que reivindican volver al patrón oro de 1933, aquel que fue suprimido. Por el contrario, nuestro autor denuncia que ese patrón ya estaba por entonces viciado de diversos defectos que, inevitablemente, lo conducirían a un nuevo colapso si se restableciera.

Frente a la Escuela de Chicago, Rothbard apuesta por una reserva bancaria del 100% sobre la base que la emisión de promesas de pago más allá de los bienes que realmente se disponen para su cumplimiento es un acto de fraude. Es utilizar un atajo para producir una falsa sensación de riqueza que tiene consecuencias perversas para la economía en su conjunto. No puede servir como disculpa que, por probabilidad, no todo el mundo acude a la vez a reclamar el oro subyacente, por lo que, el oro reservado puede dar servicio a una cantidad superior de títulos fiduciarios a la que correspondería en una proporción uno a uno. El hecho es que se trai-

ciona la confianza de los tenedores de los títulos, los propietarios del oro reservado, que, sin su consentimiento, deben compartir la titularidad del preciado bien con otras personas que también tienen ese derecho y falsa creencia.

Von Mises distinguió a estos efectos entre transacción de crédito y transacción de reclamación. En el primer caso se produce una compra de un bien futuro a cambio de un bien presente (dinero). En el segundo, sin embargo, no se produce una renuncia de un bien presente. Es el caso de los billetes o los depósitos bancarios donde el tenedor o depositante retiene su dinero que puede reclamar en cualquier momento. Para corregirlo, Rothbard propone cambiar la ley para que los tenedores de billetes o depositantes sean reconocidos como propietarios del oro depositado en el banco. De este modo los bancos serían considerados como almacenes de dinero, en relación con los billetes y los depósitos.

El profesor Spahr, defensor de una reserva fraccionaria, la equipara a un puente que se construye. En ambos casos, no se considera que todos los depositantes (ciudadanos) vayan a hacer un uso simultáneo de su derecho de conversión (paso por el puente). La diferencia es que los ciudadanos, en relación con el puente, no tienen el derecho de solicitar usar el puente en cualquier momento, lo que sí sucede en el otro caso.

Un sistema de libre banca llevaría a una reserva fraccionaria cercana al ideal 100%, a diferencia del panorama que ofrece la intervención de los bancos centrales. El único argumento en contra señalado por von Mises es que de este modo quedaría en evidencia el control (fraudulento a través de la reserva fraccionaria) practicado por los bancos centrales y ello derivaría en un régimen estrictamente privado de banca, sin espacio moral alguno para una banca central.

5. Objeciones al oro 100%

La primera (sorprendente) es que, con una banca al 100% las entidades dejarían de tener fabulosos beneficios. Como si este sector tuviera que tener algún tipo de privilegio frente a otras industrias que luchan por tener beneficios produciendo mejores bienes o dispensando mejores servicios.

La principal objeción es que ello dejaría a la economía con una cantidad inadecuada de suministro monetario. Para algunos economistas la oferta monetaria debe ir vinculada al crecimiento de la población, del volumen de comercio...; otros quieren que la oferta monetaria garantice un nivel de precios fijos y estables. Esta regulación monetaria se haría, lógicamente, por el gobierno. Estas teorías desconocen que la mayor oferta de dinero no tiene impacto alguno. Si aumenta la cantidad de dinero, disminuirá su poder de adquisición, de ahí que el crecimiento de la masa monetaria no genere ningún beneficio social.

Una mayor oferta monetaria solo beneficia a un sector de la población en detrimento de otro. La reforma de Rothbard pretende eliminar este efecto erradicando la causa. Los ciudadanos tienen derecho a aspirar a un mayor poder adquisitivo de sus ahorros y no deberían autorizarse medidas que les privaran de ese efecto deseado.

El peso del dinero, en definitiva, tendría que ser fijo, pero su valor debería ser dejado a la libre decisión de cada consumidor individual.

6. Profesor Yeager y el oro 100%

El profesor Yeager es un defensor del dinero fiduciario. Sin embargo, reconoce las bondades del oro 100% por encima del patrón oro previo a 1933. La principal objeción al patrón oro es su vulnerabilidad a las repentinas deflaciones como consecuencia de salidas de reservas al extranjero. Con un oro 100% este problema desaparece. Con las reservas fraccionarias, las acciones individuales (de los bancos) no bastan para asegurar la adecuada distribución del oro.

Yeager adopta una posición utilitarista y pondera, en su defensa del dinero fiduciario, la capacidad que con él tienen los gobiernos de estabilizar el nivel de precios en tiempos de depresión. Rothbard reprueba este razonamiento nacionalista por abandonar el camino de la ortodoxia metodológica. La debilidad conceptual de este razonamiento se pone en evidencia al reflexionar sobre los límites de la nación a efectos de proteger el nivel de precios. Este escenario conduciría a un caótico estado de monedas individuales,

incompatibles con una mínima lógica económica, al desaparecer una común unidad de cuenta, finalidad básica del dinero.

Yeager se pregunta por qué los economistas de la Escuela Austríaca han insistido sobre la internacionalización monetaria del patrón oro. Varias razones lo explican. Valoran la libertad monetaria frente a la manipulación del estado; la existencia del dinero frente al trueque. Cuanto más generalizado sea el uso del dinero, mayor será la división del trabajo, y mejor podrá funcionar el mercado. En definitiva, un verdadero comercio libre precisa de un dinero mercancía. El dinero fiduciario, por el contrario, solo nos devolvería al trueque.

7. La tradición del oro 100%

El patrón oro es por tanto el sistema plenamente compatible con el libre mercado, con la ausencia de fraude, con la preservación de los derechos de propiedad, con el fin de la inflación y con los ciclos económicos. Aunque esta posición pueda resultar hoy radical, lo cierto es que contó con muchos adeptos en la política de otros tiempos. A principios del siglo XIX el llamado principio monetario apareció en América antes que en Inglaterra. Tras la guerra civil norteamericana, otros autores defendieron las virtudes de un oro 100%.

8. El camino hacia el futuro

Una vez decidido volver al dólar 100% oro, el problema es diseñar la transición. Alcanzar el mejor sistema monetario no será sencillo. En la medida en que hay muchos más dólares que dólares de oro, caben dos alternativas: deflactar los dólares hasta el valor del oro reservado, o elevar el precio del oro para conseguir una equiparación perfecta. O una combinación de ambos.

El profesor Spahr desea alcanzar el patrón oro al precio de 35\$ la onza, primando la estabilidad de un cambio fijo. Para conseguirlo debe procederse a una deflación. Esta medida, denostada por algunos, presenta muchas ventajas en términos de depuración del sistema.

Rothbard opina que no hay razón para anclarse a los 35\$, pues se trata de un valor fiduciario. En la medida en que se inicia un

nuevo modelo monetario puede decidirse arbitrariamente cuál puede ser el valor de cambio. La equiparación de la masa de dólares en circulación con el valor de oro reservado exigiría elevar el precio de este último de 10 a 20 veces. Esto tendría un gran impacto en la industria extractiva del oro y en su comercio internacional.

Qué camino seguir, o qué proporción de las dos vías es cuestión a analizar por los economistas. A grandes rasgos el programa de transición constaría de las siguientes etapas:

- a) Alcanzar el dólar 100% oro, ya sea por una deflación de los dólares en circulación respecto a una onza a 35\$, o bien elevando el precio del oro, o una combinación de ambas.
- b) Retirada del oro de las manos del gobierno y entregándolo a los bancos y la gente, y la liquidación del sistema de Reserva Federal.
- c) Transferencia de la emisión de billetes, del Tesoro y la Reserva Federal a los bancos privados.
- d) Liberar los lingotes de plata de un cambio fijo con oro
- e) Eliminación del término dólar, utilizando en su lugar «gramos de oro» u «onza de oro». El objetivo último sería volver al oro como referencia internacional, sin que existan monedas nacionales.
- f) Liberalización de la acuñación de moneda en oro y plata

En este punto Rothbard se separa de Von Mises, que sugirió volver al patrón oro estableciendo un mercado libre rompiendo todo vínculo entre dólar y oro. Esto conduciría a una moneda totalmente fiduciaria. Además, en ese escenario el mercado no sería completamente libre ya que el oro sería probablemente aprehendido por los gobiernos. Rothbard defiende el sentido contrario, que los ciudadanos puedan exigir el contravalor en oro de sus dólares. De ese modo no tendría sentido un mercado entre dólares y oro, al ser el primero una expresión de peso del segundo.

La obra concluye reconociendo que, a pesar que esta hoja de ruta pueda parecer radical para algunos, no por ello debe dejarse de explorar vías de mejora de la economía. Una vez halladas, convencer a los demás es un deber de los intelectuales. De lo contrario no habría razón para esperar algún progreso social en el futuro.