

# RECONSTRUCCION MONETARIA

Ludwig von Mises

## CAPÍTULO I

### EL PRINCIPIO DE UNA MONEDA SANA

#### I

##### *La idea clásica de la moneda sana*

El principio de una moneda sana que guió las doctrinas y políticas monetarias del siglo XIX fue un producto de la economía política clásica. Constituyó una parte esencial del programa liberal, tal como lo desarrolló la filosofía social del siglo XVIII y lo difundieron los partidos políticos más influyentes de Europa y América durante el siglo siguiente.

La doctrina liberal ve en la economía de mercado el mejor, inclusive el único sistema posible de organización económica de la sociedad. La propiedad privada de los factores de la producción tiende a transferir el control de ésta a manos de quienes se hallan mejor capacitados para la tarea, y, de esta suerte, a procurar a todos los miembros de la sociedad la satisfacción más completa posible de sus necesidades. Ella atribuye a los consumidores el poder de elegir a aquellos proveedores que los abastezcan más barato de los artículos que solicitan con mayor urgencia y en esa forma sujeta a los empresarios y a los propietarios de los factores productivos, es decir, a los capitalistas y terratenientes, a la soberanía del público consumidor. Ella hace que las naciones y sus ciudadanos sean libres y proporciona sustento abundante para una población cada vez más numerosa.

Como sistema de cooperación pacífica con arreglo a la división del trabajo, la economía de mercado no podría funcionar sin una institución que garantizara a sus miembros que estarán protegidos en contra de los malhechores de adentro y de los enemigos de afuera. La agresión violenta únicamente puede frustrarse mediante la resistencia y la represión armadas. La sociedad necesita un aparato defensivo, un estado, un gobierno, una fuerza policíaca. Su funcionamiento sin tropiezos ha de salvaguardarse mediante el apresto incesante a repeler a los agresores. Mas entonces surge un nuevo peligro. ¿Cómo es posible mantener bajo control a aquellos a quienes se confía la dirección del aparato gubernamental, a fin de que no volteen sus armas contra aquellos a quienes deben servir? El problema político esencial estriba en cómo impedir que los gobernantes se conviertan en déspotas y esclavicen a los ciudadanos. La defensa de la libertad individual en contra de los abusos de los gobiernos tiránicos constituye el tema esencial de la historia de la civilización occidental. El rasgo característico de occidente se encuentra en el afán de sus pueblos por ser libres, preocupación que es desconocida de los orientales. Todas las maravillosas proezas de la civilización occidental son otros tantos frutos que han crecido en el

árbol de la libertad.

Es imposible asir el significado de la idea de la moneda sana si no se hace un cargo de que se concibió como un instrumento destinado a proteger las libertades civiles contra las invasiones despóticas por parte de los gobiernos. Ideológicamente pertenece a la misma categoría que las constituciones políticas y las declaraciones de derechos. La exigencia de garantías constitucionales y de declaraciones de derechos representó una reacción contra los regímenes arbitrarios y la inobservancia por los reyes de las costumbres tradicionales. El postulado de una moneda sana se esgrimió como respuesta a la práctica de los príncipes de rebajar la ley de la moneda acuñada. Más tarde se elaboró y perfeccionó con cuidado en la época que, como resultado de su experiencia con la Moneda Continental de las Colonias Norteamericanas, con el papel-moneda de la Revolución Francesa y con el período de restricción en Inglaterra, había aprendido lo que un gobierno puede hacer al sistema monetario de una nación.

El cripto-despotismo moderno, que en los Estados Unidos de América ha usurpado el nombre de liberalismo, critica la negatividad del concepto de libertad. Esta censura carece de valor, toda vez que se relaciona puramente con la forma gramatical de la idea y no entiende que todos los derechos civiles pueden definirse con igual propiedad en términos afirmativos que en términos negativos. Son negativos en cuanto tienen por finalidad cerrar la puerta a un mal, como es la omnipotencia del poder público, e impedir que el Estado se convierta en totalitario. Son afirmativos en cuanto tienden a preservar el funcionamiento sin obstáculos del sistema de propiedad privada, el único sistema social que ha creado lo que llamamos civilización.

De esta suerte, el principio de la moneda sana reviste dos aspectos. Es afirmativo cuando sanciona la elección por el mercado de un medio de cambio de uso general. Es negativo cuando se opone a la propensión del gobierno a entrometerse con el sistema monetario.

El principio de la moneda sana derivó más bien de la interpretación que hicieron los economistas clásicos de la experiencia histórica, que de su análisis de los fenómenos del mercado. Se trataba de una experiencia susceptible de percibirse por un público mucho más numeroso que los reducidos círculos de personas versadas en la teoría económica. De allí que la idea de una moneda sana se convirtiera en uno de los puntos más populares del programa liberal. Tanto los amigos como los enemigos del liberalismo lo consideraron como uno de los postulados esenciales de una política liberal.

Moneda sana quería decir un patrón metálico. Para servir de patrón, las monedas deberían ser, en realidad, la cantidad fija del metal adoptado como talón que determinaran con precisión las leyes de cada país. Sólo las monedas fundamentales debían tener curso legal. Las monedas con valor nominal superior al real y todas las clases de papel parecido a la moneda debían ser redimidas en moneda de curso legal, a su presentación y sin demora.

Hasta aquí reinaba la unanimidad entre los defensores de la moneda sana. Pero entonces se suscitó la batalla de los talones. La derrota de quienes estaban a favor de la plata y la impracticabilidad del bimetalismo hicieron que con el tiempo el principio de la moneda sana equivaliera al patrón oro. Al finalizar el siglo XIX existía unanimidad en todo el mundo, entre los hombres de negocios y los estadistas, en el sentido de que el talón oro era indispensable. Los países en que existía un sistema de moneda de papel sin valor intrínseco, dotada de curso forzoso por el fiat del gobierno, o el patrón plata, consideraban la adopción del talón oro como la meta primordial de su política económica. Ningún caso se hacía a quienes ponían en duda la superioridad del talón oro, pues se les consideraba como extravagantes por los representantes de la doctrina oficial, los profesores, los banqueros, los hombres de Estado, los editores de los grandes diarios y revistas.

Fue un grave error de los partidarios de la moneda sana adoptar semejante táctica. A ningun-

na ideología debe tratarse en forma sumaria, por disparatada y contradictoria que parezca. Aun una doctrina manifiestamente equivocada debe ser refutada analizándola cuidadosamente y exponiendo las falacias que contiene. Una doctrina fundada únicamente puede salir victoriosa si pone en evidencia los puntos en que se engañan sus adversarios.

Los principios esenciales de la doctrina de la moneda sana eran y son inexpugnables. Pero sus apoyos científicos en las últimas décadas del siglo XIX fueron poco firmes. Los intentos por demostrar que se apegaban a los puntos de vista de la teoría clásica del valor no resultaron convincentes y perdieron todo sentido cuando este concepto del valor hubo de desecharse. Sin embargo, los campeones de la nueva teoría del valor restringieron sus estudios, durante casi medio siglo, a los problemas relacionados con el cambio directo y abandonaron el tratamiento de la moneda y el crédito a prácticos desconocedores de la economía política. Hubo tratados sobre cataláctica que se ocuparon sólo incidentalmente y de pasada de los asuntos monetarios, y hubo libros sobre moneda y crédito que ni siquiera trataron de integrar estas materias en la estructura de un sistema cataláctico<sup>1</sup>. Finalmente se desarrolló la idea de que la doctrina moderna del valor, la doctrina subjetivista o de la utilidad marginal, es incapaz de explicar los problemas del poder adquisitivo del dinero<sup>2</sup>.

Resulta fácil comprender cómo, en las circunstancias expuestas, inclusive las objeciones menos defendibles que presentaban los partidarios del inflacionismo quedaron sin respuesta. El patrón oro perdió su popularidad porque durante mucho tiempo no se hicieron esfuerzos serios para demostrar sus ventajas y para refutar los argumentos de sus enemigos.

## II

### *Las ventajas y supuestas deficiencias del patrón oro*

La excelencia del talón oro radica en el hecho de que hace la determinación del poder adquisitivo de la unidad monetaria independiente de los planes de acción que persigan los gobiernos y los partidos políticos. Además, impide a los gobernantes eludir las prerrogativas de las asambleas representativas en materia financiera y presupuestal. El control de las finanzas por el parlamento únicamente puede operar si el gobierno no se encuentra en situación de subvenir a los gastos no autorizados, mediante el incremento de la cantidad de dinero en circulación a virtud de su fiat. Cuando se considera bajo este aspecto, el patrón oro se nos presenta como un instrumento indispensable del conjunto de salvaguardias constitucionales que hacen que el sistema de gobierno representativo pueda funcionar.

Cuando a mediados del siglo XIX aumentó considerablemente la producción aurífera en California y Australia, varias gentes atacaron el patrón oro diciendo que era inflacionario. Por aquellos días Michel Chevalier, en su libro sobre “La Probable Depreciación del Oro”, recomendó que se abandonara el talón oro, y Béranger se ocupó del mismo asunto en uno de sus poemas. Más tarde estas críticas se apagaron. Al talón oro ya no se le acusó de inflacionario, sino por el contrario, de deflacionario. Hasta los partidarios más fanáticos de la inflación gustan de

---

<sup>1</sup> Cfr. Mises, *Human Action*, New Haven, Imprenta de la Universidad de Yale, 1949, págs. 204-206 (en lo sucesivo se citará como *Human Action*).

<sup>2</sup> Cfr. *The Theory of Money and Credit*, New Haven, Imprenta de la Universidad de Yale, 1953, págs. 117-123 (en lo sucesivo se citará como *Theory*).

disfrazar sus verdaderas intenciones declarando que simplemente desean compensar la presión contraccionista que la oferta supuestamente insuficiente de oro tiende a producir.

A pesar de lo anterior, es claro que durante las últimas generaciones ha prevalecido una tendencia al alza en los precios de todas las mercancías y en las tasas de los salarios. No es el caso de que examinemos los efectos económicos de una tendencia general de los precios y los salarios en dinero a descender<sup>3</sup>. Pues no hay duda de que lo que hemos experimentado en el transcurso de los últimos cien años fue precisamente lo contrario, esto es, una tendencia secular en el sentido de un descenso en el poder adquisitivo de la unidad monetaria, la cual sólo temporalmente se vio interrumpida por las consecuencias de la terminación de un auge creado intencionalmente mediante la expansión del crédito. Comparado con las mercancías, el oro se hizo más barato, no más caro. Lo que piden los enemigos del talón oro no es invertir una tendencia dominante en materia de determinación de precios sino intensificar muy considerablemente el movimiento ascendente que ya prevalece en los precios y salarios. Sencillamente pretenden abatir el poder adquisitivo de la unidad monetaria a un ritmo acelerado.

Por supuesto que semejante política de inflacionismo radical es extraordinariamente popular. Pero su popularidad se debe, en gran parte, al concepto erróneo que se tiene de sus efectos. Lo que la gente pide en realidad es un alza en los precios de las mercancías y servicios que vende, a la vez que permanezcan sin variación los precios de las mercancías y servicios que compra. El cultivador de patatas trata de conseguir mayores precios por éstas, pero no desea que suban los de otros artículos. Si estos últimos aumentan con más rapidez o en mayor proporción que el precio de las patatas, saldrá perjudicado. Cuando un político dirige la palabra a un mitin y declara que el gobierno debe adoptar una política que se traduzca en la elevación de los precios, sus oyentes probablemente aplaudirán. Sin embargo, cada uno de ellos estará pensando en la elevación de precios diferentes.

Desde tiempo inmemorial se ha aconsejado la inflación como medio de aliviar las cargas de los deudores pobres y meritorios, a expensas de sus acreedores ricos y exigentes. Sin embargo, en el capitalismo, los deudores típicos no lo son los pobres, sino los propietarios acomodados de bienes raíces de negociaciones y de acciones comunes, es decir, gentes que han obtenido préstamos de los bancos comerciales y de ahorros, de las compañías de seguros y de los inversionistas en valores. Los acreedores típicos no lo son los ricos, sino gentes de recursos modestos que poseen valores y cuentas de ahorros o que han suscrito pólizas de seguros. Si el hombre común y corriente apoya las medidas contrarias a los acreedores, lo hace porque ignora el hecho de que él mismo es acreedor. La idea de que los millonarios son las víctimas de una moneda de dinero barato constituye una supervivencia atavista.

Para una mentalidad ingenua existe algo milagroso en la emisión de moneda por simple fiat gubernamental. Basta una palabra mágica del gobierno para crear de la nada una cosa que puede cambiarse contra cualquier mercancía que un hombre puede desear que sea suya. ¡Qué insignificante resulta el arte de los hechiceros, brujos y nigromantes en comparación con el del ministerio del tesoro de un gobierno! Al decir de los profesores, éste “puede hacerse de todo el dinero que necesite con sólo imprimirlo”<sup>4</sup>. Los impuestos tendientes a hacerse de recursos se han vuelto “obsoletos”<sup>5</sup>, según anunció un presidente del consejo del Banco de la Reserva Federal de Nueva York. ¡Qué maravilla! ¡Y cuánta es la mala fe y misantropía de los empecinados partidarios de la ortodoxia económica de épocas pasadas, que demandan que los gobiernos

---

<sup>3</sup> Con relación a este problema, cfr. *Human Action*, págs. 463-468.

<sup>4</sup> Cfr. A. B. Lerner, *The Economics of Control*, Nueva York, 1944, págs. 307-308.

<sup>5</sup> Cfr. B. Ruml, *Taxes for Revenue are Obsolete* ("American Affairs", VIII [1946], págs. 35-36).

equilibren sus presupuestos, cubriendo todos los gastos con los ingresos que produzcan los impuestos!

Quienes así se entusiasman con la inflación no perciben que sus efectos dependen de la condición de que el público los ignore y que deja de funcionar tan pronto como el mayor número se da cuenta de la forma en que obra sobre la unidad monetaria. En épocas normales, es decir, cuando el gobierno no se entromete con el patrón monetario, la gente no se ocupa de esta clase de problemas. Ingenuamente da por supuesto que el poder adquisitivo de la unidad monetaria es “estable”. Fija su atención en los cambios que ocurren en los precios en dinero de los diversos artículos. Sabe muy bien que las proporciones en que algunos de éstos se cambian por otros son variables. Pero no se da cuenta del hecho de que la proporción en que se cambia el dinero, por una parte, y todas las mercancías y servicios, por la otra, también es variable. Cuando las consecuencias inevitables de la inflación aparecen y los precios se remontan a gran altura, piensa que las mercancías se vuelven caras y no comprende que es el dinero el que se está haciendo más barato. En las etapas iniciales de una inflación, son muy pocas las personas que discernen lo que está ocurriendo, que administran sus negocios de acuerdo con esta percepción y que tienden deliberadamente a la obtención de ganancias provenientes de la inflación. La inmensa mayoría es demasiado obtusa para interpretar correctamente la situación. Continúa dentro de la rutina a que se acostumbró en los períodos en que no había inflación. Llena de indignación, ataca con el nombre de “especuladores” a quienes perciben más prontamente las causas verdaderas de la intranquilidad del mercado y los culpa del apuro en que se encuentra. Esta ignorancia del pueblo constituye la base indispensable para una política inflacionaria. La inflación funciona mientras el ama de casa piensa: “necesito mucho una nueva sartén. Pero los precios están demasiado altos en la actualidad; esperaré hasta que bajen nuevamente”. Termina abruptamente cuando la gente descubre que la inflación seguirá, que es la causa del alza de precios y que, por tanto, éstos subirán hasta el infinito. La etapa crítica comienza cuando el ama de casa piensa: “no necesito una nueva sartén ahora, pero es posible que la necesite en uno o dos años. Sin embargo, la compraré desde luego porque más tarde será mucho más cara”. Ya entonces está próximo el final catastrófico de la inflación. En su última etapa, el ama de casa piensa: “no necesito otra mesa y nunca la necesitaré. Pero es más prudente comprar una mesa que conservar un minuto más estos pedazos de papel a que el gobierno llama dinero”.

Dejemos el problema de si es o no aconsejable basar un sistema de hacienda pública en el engaño intencional de la inmensa mayoría de los ciudadanos. Basta con hacer hincapié en que esa capciosa política resulta frustránea. Aquí resalta la verdad de la famosa sentencia de Lincoln, relativa a que no es posible embaucar a todo el pueblo perpetuamente. Con el tiempo, las masas llegan a comprender los ardides de sus gobernantes. Entonces caen por tierra los planes de inflación tan hábilmente confeccionados. A pesar de lo que hayan dicho los complacientes economistas oficiales, el inflacionismo no es una política monetaria que pueda considerarse como una alternativa a una política de moneda sana. Cuando más, representa un expediente temporal. El problema principal de una política inflacionaria estriba en detener ésta antes de que las masas hayan descubierto los artificios de sus gobernantes. El hecho de recomendar abiertamente un sistema monetario que únicamente puede operar si sus rasgos esenciales se ignoran por el pueblo, entraña una gran dosis de ingenuidad.

Los números índices constituyen un medio muy crudo e imperfecto de “medir” los cambios que ocurren en el poder adquisitivo de la unidad monetaria. Como en el campo de los asuntos sociales no existen relaciones constantes entre determinadas magnitudes, ninguna medición es

posible y la economía jamás puede convertirse en cuantitativa<sup>6</sup>. Pero el método de los números índices, a pesar de lo inadecuado que es, desempeña un papel importante en el proceso que, a lo largo de un movimiento inflacionario, determina que el pueblo se dé cuenta de la inflación. Una vez que el uso de los números índices se generaliza, el gobierno se ve obligado a retardar el ritmo de la inflación y a hacer que la gente crea que la política inflacionaria representa un expediente provisional, adoptado mientras dure una situación crítica que se espera que pasará, por lo cual dicha política cesará antes de mucho. Mientras los economistas oficiales todavía elogian la superioridad de la inflación como sistema permanente de manejar la moneda, los gobiernos se ven forzados a proceder con circunspección al aplicarla.

Es lícito calificar como carente de probidad a una política de inflación deliberada, toda vez que los efectos que se buscan mediante su aplicación, únicamente pueden alcanzarse si el gobierno logra engañar a la mayoría, del pueblo sobre las consecuencias de dicha política. Muchos de los campeones de políticas intervencionistas no sentirán mayores escrúpulos con motivo de esta especie de superchería, pues, a sus ojos, lo que el gobierno hace nunca es reprobable. Pero su altiva indiferencia moral está perdida cuando se trata de oponer una objeción al razonamiento económico en contra de la inflación. A los ojos del economista, la cuestión fundamental no radica en que la inflación sea censurable desde un punto de vista moral, sino en que no puede funcionar salvo cuando se recurre a ella con gran moderación y, aun en ese supuesto, exclusivamente durante un período limitado. De ahí que el recurso a la inflación no pueda considerarse seriamente como una alternativa a un patrón permanente como el constituido por el talón oro.

La propaganda pro-inflacionista hace hincapié al presente en el pretendido hecho de que el patrón oro fracasó y de que nunca se volverá a ensayar: las naciones no se encuentran ya dispuestas a observar las reglas del juego del talón oro y a soportar todos los costos que exige su mantenimiento.

Antes que todo es preciso recordar que el patrón oro no fracasó. Los gobiernos lo suprimieron con el objeto de preparar el camino a la inflación. Todo el torvo aparato del apremio y la coacción -la policía, los guardias aduaneros, los tribunales penales, las prisiones, en algunos países inclusive los verdugos- hubieron de ponerse en movimiento a fin de destruir el patrón oro. Fue necesario romper pactos solemnes, promulgar leyes retroactivas, contravenir abiertamente los preceptos de las constituciones y las declaraciones de derechos. Entonces, una caterva de escritores serviles alabaron lo que los gobiernos habían hecho y saludaron el advenimiento de la nueva era feliz del dinero signo creado por fiat gubernamental.

Lo que más impresiona en el caso de esta pretendida nueva política monetaria, sin embargo, es su completo fracaso. Es verdad que sustituyó la moneda sana con moneda de papel sin valor intrínseco en los mercados domésticos y que benefició los intereses materiales de ciertos individuos y grupos a expensas de otros. Además, contribuyó considerablemente a la desintegración de la división internacional del trabajo. Mas no por eso consiguió eliminar al oro de su posición como patrón internacional o mundial. Basta echar una mirada a la página financiera de cualquier diario para descubrir inmediatamente que el oro, y no los abigarrados productos de las oficinas impresoras de los diversos gobiernos, sigue siendo la moneda universal. Estos jirones de papel son más estimados mientras más estable es su precio por comparación a una onza de oro. Quien hoy día se atreve a insinuar la posibilidad de que las naciones vuelvan a un patrón oro doméstico es acallado como si estuviera loco. Es posible que durante algún tiempo se siga amedrentando a la gente en esta forma. Sin embargo, la posición del oro como patrón

---

<sup>6</sup> Cfr. Theory, págs. 187-194; Human Action, páginas 55-57, 347-349.

universal resulta inexpugnable. La política de “abandonar el patrón oro” no ha librado a las autoridades monetarias de un país de la necesidad de tomar en cuenta el precio en oro de la unidad monetaria.

No es claro lo que quieran decir los autores que hablan de las reglas del juego del patrón oro. Nadie pone en duda, pues es evidente, que el talón oro no puede funcionar satisfactoriamente si comprar o vender o poseer oro es contrario a la ley y si una multitud de jueces, alguaciles y delatores se ocupan activamente de aplicar ésta. Pero el patrón oro no es un juego; es un fenómeno del mercado y, como tal, una institución social. Su mantenimiento no depende de la observancia de ciertas reglas específicas. Lo único que requiere es que el gobierno se abstenga de sabotearlo deliberadamente. Referirse a esta condición como si fuera una regla de un supuesto juego es tan irrazonable como declarar que la conservación de la vida de Pablo depende de que se cumpla con las reglas del juego sobre la vida de Pablo, porque éste ha de morir si alguien le da de puñaladas.

Lo que todos los enemigos del patrón oro desdeñan como su mayor vicio es precisamente lo mismo que, a los ojos de sus partidarios, constituye su virtud primordial, a saber, el hecho de que es incompatible con una política de expansión crediticia. El núcleo de todas las efusiones de los autores y políticos que son enemigos del oro se encuentra en la falacia expansionista.

La doctrina expansionista no se da cuenta de que el interés, esto es, el descuento que sufren los bienes futuros por comparación a los actuales, constituye una categoría originaria de la valuación humana, que está presente en toda clase de actuación del hombre y es independiente de cualesquiera instituciones oficiales. Los expansionistas no comprenden el hecho de que nunca ha habido ni nunca puede haber seres humanos que atribuyan a la manzana de que dispondrán dentro de un año o dentro de ciento, el mismo valor que conceden a la manzana de que pueden disponer en este momento. En su opinión, el interés es un impedimento a la expansión de la producción y consiguientemente al bienestar humano, que han creado unas instituciones carentes de justificación, con el fin de favorecer los intereses egoístas de los prestamistas de dinero. El interés, según dicen, es el precio que el pueblo ha de pagar por obtener dinero prestado. Su tasa depende, por lo tanto, de la magnitud de la oferta de dinero. Si las leyes no limitaran artificialmente la creación de más dinero, el tipo de interés descendería y llegaría en definitiva a cero. La presión “contraccionista” desaparecería, dejaría de sentirse una escasez de capital y se volvería posible la realización de muchos proyectos de negocios a los que el “restriccionalismo” del patrón oro les cierra la puerta. Lo que se necesita para hacer próspero a todo el mundo es sencillamente despreciar “las reglas del juego del patrón oro”, cuyo acatamiento constituye la fuente principal de todos nuestros males económicos.

Estas absurdas doctrinas impresionaron grandemente a los políticos ignorantes y los demagogos cuando se combinan con “slogans” nacionalistas. Lo que impide que nuestro país goce plenamente de las ventajas de una política de bajos tipos de interés, dice el aislacionista económico, es su adhesión al patrón oro. Nuestro banco central se ve obligado a mantener su tasa de descuento en un nivel que corresponde a las condiciones del mercado internacional de dinero y a las tasas de descuento de los bancos centrales del extranjero. Si no lo hiciera, los “especuladores” retirarían fondos de nuestro país para invertirlos a corto plazo en el exterior y la salida de oro que esto ocasionaría, abatiría las reservas en oro de nuestro banco central por abajo de la proporción legal. Si nuestro banco central no estuviera obligado a redimir sus billetes en oro, no ocurriría ese retiro del metal y no sería necesario que ajustara el nivel del tipo de interés a la situación del mercado internacional de capitales, el cual está dominado por el monopolio mundial del oro.

Lo que más asombra de este argumento es que se hizo valer precisamente en aquellos países

deudores para los cuales el funcionamiento del mercado internacional de dinero y de capitales daba por resultado un influjo de fondos del exterior y consiguientemente la aparición de una tendencia a la baja en los tipos de interés. Fue popular en Alemania y todavía más en Austria en los setentas y ochentas del siglo XIX, en tanto que casi nunca se mencionó seriamente por esos años en Inglaterra o en los Países Bajos, cuyos bancos y banqueros prestaban liberalmente a Alemania y Austria. Sólo después de la primera guerra mundial se presentó en Inglaterra, cuando la posición de la Gran Bretaña como centro bancario del mundo había desaparecido.

Sale sobrando señalar que el argumento mismo es insostenible. El fracaso eventual inevitable de cualquier tentativa de expansión crediticia no es resultado del entrelazamiento internacional de las operaciones de crédito. Es imposible sustituir con dinero impuesto por fiat gubernamental y con crédito bancario de circulación los bienes de capital que no existen. Inicialmente, la expansión de crédito puede producir un período de auge. Pero éste forzosamente tiene que terminar en un colapso, en una depresión. Lo que determina los períodos recurrentes de crisis económicas, es precisamente el esfuerzo reiterado de los gobiernos y de los bancos que dependen de ellos, por expandir el crédito, a fin de que los negocios prosperen como consecuencia de bajos tipos de interés<sup>7</sup>.

### III

#### *La doctrina de la ocupación plena*

La doctrina inflacionista o expansionista se presenta con diversas variantes, pero su contenido esencial permanece siempre el mismo.

La versión más antigua e ingenua es la que pretende que la provisión de moneda es insuficiente. Los negocios andan mal, declara el tendero, porque mis clientes o posibles clientes carecen de dinero suficiente para extender sus compras. Hasta aquí tiene razón, pero cuando agrega que lo que se necesita para que su negocio sea más próspero es aumentar la cantidad de moneda en circulación, se equivoca. Lo que realmente desea es que aumente la cantidad de dinero que se encuentra en los bolsillos de sus clientes y posibles clientes, en tanto que la cantidad en poder de otras personas siga sin variación. Lo que solicita es una clase determinada de inflación, en la cual el dinero adicional creado fluya, en primer término, hacia un grupo determinado de personas, o sea de sus clientes y le permita, consiguientemente, cosechar beneficios debidos a la inflación. Es innecesario señalar que todos los que preconizan la inflación lo hacen porque suponen que se encontrarán entre los favorecidos por el hecho de que los precios de las mercancías y servicios que venden se elevarán más pronto y hasta un punto más alto que los precios de las mercancías y servicios que compran. Nadie aboga por una inflación en que se encontraría del lado perdidoso.

Esta espuria filosofía de tendero fue refutada para siempre por Adam Smith y Jean-Baptist Say. En nuestros días ha sido revivida por Lord Keynes y bajo el nombre de doctrina de la ocupación plena constituye una de las normas de acción básicas de todos los gobiernos que no se encuentran completamente sometidos a los soviets. A pesar de ello, Keynes fue incapaz de presentar un argumento sostenible en contra de la ley de Say. Tampoco sus discípulos ni las

---

<sup>7</sup> La Parte III de *The Theory of Money and Credit*, está dedicada en su integridad a la doctrina de la teoría del ciclo económico que se conoce como teoría monetaria o del crédito de circulación y también como teoría austríaca. Cfr. también *Human Action*, págs. 535-583, 787-794.



multitudes de economistas, falsos y de otras clases, que hay en las oficinas de los distintos gobiernos, de las Naciones Unidas y de varios otros negociados nacionales e internacionales, han tenido mejor éxito. Aunque ostentan nuevo ropaje, las falacias implícitas en la doctrina keynesiana de la ocupación plena son esencialmente los mismos errores que Smith y Say demolieron hace mucho.

Las tasas de salarios son un fenómeno del mercado, son los precios que se cubren por una cantidad determinada de trabajo, de una determinada calidad. Si un hombre no puede vender su trabajo al precio que le agradaría recibir por él, tendrá que reducir el precio que solicita o que permanecer sin empleo. Si el gobierno o los sindicatos obreros fijan las tasas de los salarios a una altura superior a la tasa potencial de un mercado de trabajo que funcione sin trabas y si hacen cumplir su decreto sobre dicho precio mínimo mediante la compulsión y la coacción, cierto número de quienes deseaban encontrar empleos quedarán sin trabajo. Este desempleo institucional constituye el resultado inevitable de los métodos que aplican los sedicentes gobiernos progresistas de la hora presente. En realidad, es el resultado de medidas que falsamente se ostentan como favorables a los trabajadores. Solamente un camino eficaz existe para elevar las tasas de los salarios reales y para mejorar el nivel de vida de los asalariados: aumentar la proporción per cápita de capital invertido. Esto es lo que el capitalismo liberal consigue cuando su funcionamiento no lo sabotean el gobierno y los sindicatos obreros.

No necesitamos investigar si los políticos de nuestra época se dan cuenta de estos hechos. En la mayoría de las universidades no es de buena crianza mencionarlos a los estudiantes. Los libros que consideran con escepticismo las doctrinas oficiales no son los que más compran las bibliotecas ni los que se utilizan en los cursos escolares, por lo cual los editores tienen temor de publicarlos. Los diarios rara vez critican este credo popular porque temen ser boicoteados por parte de los sindicatos. De esta suerte, es posible que los políticos procedan con entera sinceridad cuando creen que han obtenido “conquistas sociales” para el “pueblo” y que el aumento del desempleo es uno de los males inherentes al capitalismo, de ninguna manera causado por la política de que alardean. Sea lo que fuere de este punto, resulta evidente que la reputación y el prestigio de los hombres que gobiernan los países situados fuera del bloque soviético y de sus aliados entre los profesores y los periodistas, se encuentran ligados tan inseparablemente a la doctrina “progresista”, que por fuerza han de permanecer adheridos a ella. Si no quieren renunciar a sus ambiciones políticas, tienen que negar obstinadamente que son sus propios actos lo que tiende a, convertir el desempleo de las masas en un fenómeno permanente y tratar de arrojar sobre el capitalismo la culpa de los efectos contrarios a sus deseos, de los procedimientos que siguen.

El rasgo más característico de la doctrina de la ocupación plena, estriba en que no nos proporciona información alguna sobre la manera en que las tasas de los salarios se forman en el mercado. Para los “progresistas” está prohibido discutir el nivel de estas tasas. Cuando se ocupan del desempleo, para nada se refieren a las tasas de los salarios. A su modo de ver, la altura de dichas tasas nada tiene que ver con el desempleo y nunca debe mencionarse en conexión con éste.

Si existen gentes carentes de empleo, sostiene la doctrina progresista, el gobierno debe aumentar la cantidad de dinero en circulación hasta que se llegue a la ocupación plena. Es un grave error, según dicen, llamar inflación al aumento en la cantidad de dinero en circulación que se efectúa en estas condiciones. Se trata simplemente de “una política de ocupación plena”.

No tiene objeto que censuremos la peculiaridad terminológica de la doctrina. El punto fundamental radica en que todo aumento de la cantidad de dinero en circulación ocasiona una tendencia a la elevación de los precios y los salarios. Si a pesar del alza en los precios de las

mercancías las tasas de los salarios no se elevan para nada o si la elevación que muestran va bastante a la zaga del alza en los precios de las mercancías, disminuirá el número de las personas sin empleo por causa de la altura de las tasas de los salarios. Pero bajará exclusivamente porque la configuración que se describe de los precios de las mercancías y de las tasas de los salarios equivale a una disminución en las tasas de los salarios reales. Para alcanzar este resultado no habría sido necesario dedicarse a aumentar la cantidad de dinero en circulación. Una reducción en las tasas de los salarios mínimos que el gobierno o la presión de los sindicatos obligan a observar, habría logrado el mismo efecto, sin poner en movimiento, simultáneamente, todas las demás consecuencias de una inflación.

Es un hecho que a pesar de que muchos países recurrieron a la inflación en 1930 y en los años siguientes, el nivel expresado en dinero de las tasas de salarios no se elevó inmediatamente después, que esto equivalió a una baja de las tasas de salarios reales y que, como consecuencia, disminuyó el número de desempleados. Pero este fenómeno fue puramente temporal. Cuando Lord Keynes declaró en 1936 que un movimiento de los patrones en el sentido de revisar hacia abajo los contratos sobre salarios suscitaría una resistencia mucho más fuerte que el abatimiento gradual y “automático” de las tasas de los salarios reales como resultado de una elevación de precios<sup>8</sup>, el correr de los acontecimientos había ya convertido en anticuado y refutado este punto de vista. Las masas habían empezado a descubrir los artificios de la inflación. Los problemas relacionados con el poder adquisitivo y los números índices se convirtieron en tema importante de las negociaciones de los sindicatos en materia de salarios. El argumento a favor de la inflación que se fundaba en la ocupación plena había quedado atrás de los hechos, en el momento mismo en que Keynes y sus secuaces lo proclamaban como el principio fundamental de una política económica progresista.

#### IV

##### *El argumento político en favor de la inflación*

Todos los argumentos de carácter económico que se aducen en favor de la inflación son insostenibles. Sus falacias han sido refutadas desde hace mucho tiempo de una manera incontestable.

Sin embargo, existe un argumento político en favor de la inflación que exige un análisis especial. A este argumento político se recurre rara vez en los libros, los artículos y los discursos políticos. No se presta a ser discutido en público pero la idea que lo inspira desempeña un papel importante en el pensamiento de estadistas e historiadores.

Sus partidarios aceptan plenamente todas las enseñanzas de la doctrina de la moneda sana. No comparten los errores de los charlatanes inflacionistas y se dan cuenta de que el inflacionismo constituye una política frustránea, que ha de conducir inevitablemente a un cataclismo económico, y que todos sus pretendidos efectos benéficos son más indeseables que los males que se intentaba curar mediante la inflación, inclusive desde el punto de vista de los autores de la política inflacionaria. A pesar de estar plenamente conscientes de todo esto, piensan que existen situaciones extraordinarias que exigen perentoriamente o que justifican, cuando menos, que se recurra a la inflación. Una nación, afirman, puede verse amenazada por males incomparablemente más desastrosos que los efectos de la inflación. Si resulta posible evitar el

---

<sup>8</sup> Cfr. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londres, 1936, pág. 264.

aniquilamiento total de la libertad y cultura de una nación a costa de abandonar temporalmente la moneda sana, será imposible objetar con razón este procedimiento. Se reduciría simplemente a preferir un mal menor a otro más grande.

A fin de apreciar correctamente el peso de este argumento a favor de la inflación, es preciso comprender que ésta no agrega un ápice a la capacidad de resistencia de una nación ni a sus recursos materiales, ni a su fuerza espiritual y moral. Exista o no exista inflación, el equipo material que necesitan las fuerzas armadas habrá de proporcionarse tomándolo de los recursos disponibles, mediante la restricción del consumo para fines no esenciales, la intensificación de la producción con el objeto de incrementar el rendimiento y el consumo de parte del capital acumulado con anterioridad. Será factible llevar a cabo todo lo anterior si la mayoría de los ciudadanos se encuentra firmemente resuelta a resistir hasta el límite de su capacidad y dispuesta a incurrir en los sacrificios necesarios con tal de conservar su independencia y su cultura. En tal caso, el poder legislativo adoptará los métodos fiscales que asegurarán la consecución de las metas señaladas. Podrá implantar lo que se designa con el nombre de movilización económica o de una economía de guerra, sin entrometerse con el sistema monetario. La grave situación anormal podrá resolverse sin acudir a la inflación.

No obstante, el estado de cosas que tienen en mente quienes apoyan una inflación durante una situación extraordinaria, reviste un carácter bastante diferente. Su rasgo peculiar se halla en un antagonismo irreconciliable entre las opiniones del gobierno y las de la mayoría de la población. El gobierno, apoyado a este respecto únicamente por una minoría del pueblo, cree que existe una situación tan seria que hace indispensable un aumento considerable en los gastos públicos y una austeridad correspondiente en las economías privadas. Pero es el caso que la mayoría de la población está en desacuerdo con este punto de vista. No cree que las condiciones sean tan malas como las pinta el gobierno, ni piensa que para resguardar los valores amenazados valga la pena hacer los sacrificios que se le exigen. Es ocioso ocuparse en la cuestión relativa a si la opinión del gobierno o la de la mayoría es la justa. Posiblemente el gobierno tenga razón. Sin embargo, lo que nos importa no es el fondo del conflicto sino los métodos escogidos por los gobernantes para resolverlo. Al efecto, hacen a un lado la forma democrática de convencer a la mayoría y se arrogan el poder y el derecho moral de contrariar la voluntad popular. Ansían ganarse la cooperación del pueblo, engañándolo con respecto a los costos que envuelven las medidas que sugieren. A la vez que acatan aparentemente los procesos constitucionales del gobierno representativo, en realidad su conducta no es la de quienes ocupan cargos públicos a virtud de una elección, sino la de unos tutores del pueblo. El ejecutivo electivo deja de considerarse como un mandatario del pueblo para convertirse en un Führer.

La situación extraordinaria que desemboca en la inflación consiste en que los pueblos o la mayoría de éstos no están dispuestos a sufragar los costos a que dan lugar las normas de política de sus gobernantes. Apoyan estas normas exclusivamente hasta el punto en que consideran que no les resultará gravoso hacerla. Por ejemplo, votan únicamente en favor de aquellos impuestos que cubrirán otras gentes, por ejemplo, los ricos, porque piensan que estos impuestos no perjudicarán su propio bienestar material. La reacción del gobierno ante esta actitud de la nación está determinada, por lo menos en ocasiones, por el sincero deseo de servir los que considera que son los mejores intereses generales, de la mejor manera posible. Mas si el gobierno echa mano con tal objeto de la inflación, estará empleando métodos que son contrarios a los principios del gobierno representativo, aunque desde un punto de vista formal haya observado plenamente la letra de la constitución. Se está aprovechando de la ignorancia de las masas y engañando a los votantes en vez de tratar de convencerlos.

No es una casualidad que la inflación se haya convertido en el método aceptado de manejar

la moneda en la época en que vivimos. La inflación constituye el complemento fiscal del estatismo y el gobierno arbitrario. Es un engranaje en el complejo de normas e instituciones que nos llevan gradualmente hacia el totalitarismo.

La libertad del Occidente no podrá hacer frente a las acometidas de la esclavitud oriental si los pueblos no tienen conciencia de lo que se encuentra en peligro y no están prestos a hacer los máximos sacrificios en pro de los ideales de su civilización. El expediente de la inflación puede proporcionar al gobierno los fondos que no podría recaudar con impuestos ni obtener que el público le prestara sus ahorros, porque tanto el pueblo como sus representantes parlamentarios se opondrían. Al gastar el dinero-signo de nueva creación, que él mismo ha dotado de curso forzoso, el gobierno estará en aptitud de adquirir el equipo que necesitan las fuerzas armadas. Pero una nación que se resiste a hacer los sacrificios materiales exigidos por la victoria, nunca mostrará la energía mental que se requiere al efecto. Lo que garantiza el buen éxito en la lucha por la libertad y la civilización no es únicamente el equipo material, sino antes que nada el espíritu que anima a quienes hacen uso de las armas. Este espíritu heroico no puede comprarse con la inflación.

## CAPÍTULO II

### SISTEMAS MONETARIOS CONTEMPORÁNEOS

#### I

##### *El patrón oro inflexible*

El símbolo de todas las variedades del patrón oro y del patrón de cambio oro, tal y como existían en vísperas de la primera Guerra Mundial, era la paridad en oro de la unidad monetaria de un país, la cual estaba definida con toda precisión por una ley debidamente promulgada. Se sobreentendía que esta paridad nunca cambiaría. En virtud de la ley que establecía la paridad, la unidad del sistema monetario nacional consistía prácticamente en una cantidad fija de oro metálico. Carecía absolutamente de importancia que los billetes de banco estuvieran o no dotados de curso legal. Eran redimibles en oro y los bancos centrales de hecho los redimían íntegramente a su presentación.

La diferencia entre el patrón que más tarde se designó como patrón ortodoxo o patrón oro clásico y el patrón de cambio oro era puramente de grado. Bajo el primero, había monedas de oro en las cantidades que los ciudadanos y las negociaciones individuales conservaban en efectivo y dichas monedas se utilizaban en las transacciones comerciales, juntamente con los billetes de banco, los cheques y la moneda fraccionaria. Bajo el patrón de cambio oro, este metal no se empleaba en las operaciones domésticas. Sin embargo, el banco central vendía oro en barras y divisas extranjeras contra la moneda nacional, a tipos que no sobrepasaban la paridad legal más allá de lo que sería el margen del punto de oro con arreglo al patrón oro clásico. De esta suerte, los países en que prevalecía el patrón de cambio oro formaban parte integrante del sistema del patrón oro internacional al igual de aquellos en que regía el patrón de oro clásico.

## II

### *El patrón oro flexible*

El patrón flexible se desarrolló en el período que medió entre la Primera y la Segunda Guerras Mundiales y tuvo su origen en el patrón de cambio oro. Sus rasgos característicos fueron:

1 . La paridad del patrón doméstico contra el oro y las divisas extranjeras no está fijada por una ley, sino simplemente por el organismo gubernamental al que se confía la gestión de los asuntos monetarios.

2. Esta paridad está sujeta a variaciones repentinas sin previo aviso al público. Es flexible, pero esta característica se emplea siempre en la práctica con el objeto de reducir el tipo a que se cambia la moneda nacional contra el oro y contra las monedas extranjeras que no bajaron de valor por comparación al oro. Si el descenso de la paridad era bastante notable, se le aplicaba el nombre de devaluación. Si se trataba de una baja de poca importancia, se acostumbraba hablar de que la moneda en cuestión había exhibido nuevamente señales de debilidad.

3. El único método que existe para evitar que el valor de cambio de una moneda disminuya por abajo de la paridad establecida, consiste en redimir incondicionalmente cualquier cantidad de ella que se ofrezca. Pero el término “redención” posee una connotación desagradable a los oídos del sedicente estadista heterodoxo. Le recuerda la época pasada en que el tenedor de un billete de banco tenía el derecho, garantizado por la ley, de que se redimiera a la par. El burócrata de nuestros días prefiere la palabra “estabilizar”. De hecho, a este propósito, estabilizar y redimir quieren decir la misma cosa. Significan que se ha impedido que la moneda de que se trata disminuya de valor abajo de cierto punto, mediante el hecho de que cualquier cantidad que se ofrezca en venta será adquirida a ese precio por el organismo redentor o estabilizador.

Por supuesto que el punto a que nos referimos, o sea la paridad, no está fijada por ley en el caso del patrón flexible, por lo que el organismo monetario se halla en libertad de rehusarse a comprar una partida que se le ofrezca a dicho tipo. En tal caso, el precio de la moneda extranjera empezará a subir por comparación a la paridad. Si el gobierno no se propone adoptar el patrón libremente oscilante, pronto se reanudará la estabilización en un nivel más bajo, esto es, el precio de las divisas extranjeras, computado en moneda nacional, se habrá elevado. A veces se describe este hecho como un aumento en el precio del oro.

4. En algunos países, el manejo de las operaciones de estabilización se encomienda al banco central; en otros a un organismo especial, que se designa con el nombre de fondo de nivelación de cambios extranjeros o con otro semejante<sup>9</sup>.

## III

### *La moneda libremente-oscilante*

Si el gobierno procede con moderación al emitir cantidades adicionales de su moneda crediticia o moneda-signo y si la opinión pública da por supuesto que la política inflacionista

---

<sup>9</sup> Para las razones que determinaron el establecimiento de los fondos de nivelación de cambios extranjeros a que se hace referencia, ver Human Action, páginas 458-459.

cesará por completo en un futuro no muy remoto, es posible que un sistema monetario inflacionario se mantenga durante varios años. El país en que esto ocurra, experimentará todos los efectos que son resultado de una moneda cuyo valor de cambio oscila por comparación al patrón de oro internacional. En consideración a estos efectos, la moneda libremente oscilante puede calificarse como una mala moneda. Pero es posible que perdure y tampoco es inevitable que se encamine hacia un derrumbamiento.

La señal característica de esta moneda libremente oscilante estriba en que el propietario de cualquier cantidad de ella no tiene derecho alguno contra la tesorería, un banco, ni ningún otro organismo. La moneda no se redime ni de jure ni de facto. Los distintos signos monetarios no son sustitutos del dinero, sino dinero por sí mismos.

Sucedió en ocasiones, especialmente en las inflaciones europeas de 1920 y los años siguientes, que asustado el gobierno por el rápido descenso del precio de su moneda comparativamente al oro o a las divisas extranjeras, trataba de contrarrestar la baja vendiendo en el mercado cierta cantidad de oro y de cambio extranjero contra moneda nacional. Esta operación era un tanto absurda. Habría sido más sencillo y mucho más efectivo que el gobierno no hubiera emitido jamás las cantidades de moneda que después recompraba en el mercado. Semejantes andanzas no influyeron sobre el curso de los acontecimientos. La única razón por la que deben mencionarse consiste en que los gobiernos y sus agentes a veces se refieren inexactamente a ellas como casos de estabilización.

El ejemplo sobresaliente de una moneda libremente oscilante, en la actualidad, lo proporciona el dólar de los Estados Unidos de América, esto es, el dólar del Nuevo Trato. No es redimible en oro ni en una divisa extranjera. El gobierno norteamericano está entregado a una política inflacionista, que incrementa cada vez en mayor proporción la cantidad de billetes en circulación y de depósitos bancarios de los que se puede disponer mediante cheques. Si se hubiera permitido a la Secretaría del Tesoro obrar conforme a los designios de sus consejeros, hace mucho que el dólar habría seguido la suerte del marco alemán de 1923. Pero las vivas protestas de parte de algunos economistas alarmaron a la nación y obligaron a la Secretaría del Tesoro a proceder con prudencia. El ritmo al que iba la inflación disminuyó. No obstante, el porvenir del dólar es precario y depende de las vicisitudes de una lucha que continúa, entre una pequeña minoría de economistas, por un lado, y la multitud de demagogos ignorantes y sus aliados “heterodoxos”, por el otro.

#### IV

##### *El patrón ilusivo*

El patrón ilusivo se basa en una mentira. El gobierno decreta la existencia de cierta paridad entre la moneda nacional y el oro o las divisas extranjeras. Se da perfecta cuenta del hecho de que en el mercado prevalecen tipos de cambio más bajos que la ilusiva paridad que le place ordenar. Sabe que nada se hace a fin de convertir la paridad ilusiva en una paridad efectiva. Sabe que la convertibilidad no existe. Pero se aferra a su simulación y prohíbe que se celebren operaciones a un tipo que se aparte del ficticio tipo de cambio que ha hecho suyo. Quien compra o vende a cualquiera otro tipo es culpable de un delito y se le castiga severamente.

Si el decreto de que hablamos se hiciera cumplir estrictamente, cesarían todas las

operaciones monetarias con los países extranjeros. Por lo tanto, el gobierno da un paso más. Expropia todas las divisas extranjeras que son propiedad de sus ciudadanos e indemniza a los expropiados pagándoles la cantidad de moneda nacional que, de acuerdo con el decreto oficial, equivale a las cantidades de moneda extranjera en su poder que se confiscan. Mediante estas confiscaciones, el gobierno adquiere el monopolio nacional de operar en los cambios con el exterior. En lo sucesivo, es el único vendedor de divisas extranjeras que existe en el país. En acatamiento de su propio decreto, debería vender cambio extranjero al tipo oficial.

En un mercado al que la intervención del gobierno no le crea trabas, predomina la tendencia a establecer y mantener un tipo de cambio tal entre la moneda nacional (A) y la moneda extranjera (B), que carece de importancia el que uno compre o venda mercancías contra A o contra B. Mientras sea posible obtener una utilidad al vender determinada mercancía contra B y volver a venderla contra A, existirá una demanda específica de ciertas cantidades de B, que provendrá de los comerciantes que vendan partidas de A. Esta demanda específica desaparecerá únicamente cuando no sea posible obtener utilidades como consecuencia de las discrepancias de precio entre los precios que se expresen en cada una de dichas dos monedas. El tipo del mercado se mantiene debido al hecho de que ya no existe ventaja para nadie en pagar un mayor precio por la moneda extranjera. El hecho de comprar A contra B o B contra A a un precio superior (cotizado en el primer caso en B y en el segundo en A) que el precio del mercado, no producirá utilidades especiales. Las operaciones de arbitraje tienden a paralizarse a este precio. Este es el proceso que describe la teoría de la paridad del poder adquisitivo, del cambio extranjero.

La política que presuntamente se llama control de los cambios sobre el exterior trata de contrarrestar el funcionamiento del principio de la paridad del poder adquisitivo y fracasa lamentablemente. Confiscar las divisas extranjeras y pagar por ellas una indemnización inferior a su precio en el mercado equivale a establecer un impuesto a la exportación. Tiende a reducir las exportaciones y, consiguientemente, la suma de divisas extranjeras de que el gobierno no puede apoderarse. Por otra parte, vender cambio extranjero a menos de su precio en el mercado equivale a subsidiar las importaciones y, de ese modo, a aumentar la demanda de moneda extranjera. El patrón ilusivo y su principal instrumento, el control de cambios, dan por resultado un estado de cosas que se califica, con bastante impropiedad, como escasez de divisas extranjeras.

La escasez constituye la característica esencial de un bien económico. Los bienes que no son escasos relativamente a la demanda que existe de ellos, no son bienes económicos, sino bienes libres. A la acción humana no le interesan y la economía no se ocupa de ellos. Ningún precio se cubre por tales bienes libres y nada puede obtenerse a cambio de ellos. Asentar el hecho de que el oro o los dólares son escasos, es enunciar una perogrullada.

El estado de cosas que quieren describir quienes hablan de una escasez de dólares, es el siguiente: a la paridad ficticia, fijada arbitrariamente por el gobierno y aplicada por medio de todo el aparato gubernamental de violencia y coacción, la demanda de dólares resulta superior a la cantidad de éstos que se ofrecen a la venta. Esta situación constituye la consecuencia ineludible de todo intento por parte del gobierno u otro organismo en el sentido de hacer cumplir un precio máximo inferior al nivel en que un mercado sin trabas habría fijado al precio del mercado.

Los ruritanos desearían consumir más artículos extranjeros que los que pueden comprar exportando productos de Ruritania. Constituye una forma bastante torpe de describir esta situación declarar que los ruritanos sufren una escasez de divisas extranjeras. Su apuro es resultado del hecho de que no están produciendo mayor cantidad de cosas y de mejor calidad, ni para el consumo doméstico ni para el extranjero. Si en el mercado libre, el dólar compra 100

rures ruritanos y el gobierno fija una paridad ficticia de 50 rures y trata de hacer que se cumpla mediante el control de los cambios con el exterior, las cosas empeorarán. Las exportaciones de Ruritania disminuirán y la demanda de artículos extranjeros aumentará.

Por supuesto que en ese caso el gobierno ruritano recurrirá a diversas medidas, supuestamente destinadas a “mejorar” la balanza de pagos. Mas no importa qué se ponga en práctica, la “escasez” de dólares no desaparece.

Hoy día el control de los cambios con el exterior representa primordialmente un medio para la expropiación virtual de las inversiones extranjeras. Ha destruido el mercado internacional de capitales y de dinero. Constituye el principal instrumento de la política que persigue eliminar las importaciones y, de esta manera, aislar económicamente a los varios países. Por lo tanto, es uno de los factores más importantes para la decadencia de la civilización occidental. Los historiadores futuros tendrán que ocuparse de él con todo detalle. Al referirse a los problemas monetarios que ofrece la realidad de nuestra época, basta con hacer hincapié en el punto de que es una política destinada al fracaso.

### CAPÍTULO III

#### EL RETORNO A UNA MONEDA SANA

##### I

##### *La política monetaria y la tendencia actual a la planificación integral*

Los habitantes de todos los países están conformes en que el estado actual de los asuntos monetarios no es satisfactorio y que un cambio resulta altamente deseable. Sin embargo, las ideas acerca de la clase de reformas que se necesitan y acerca de la meta a que debe tenderse, difieren grandemente. Se habla confusamente de estabilidad y de un patrón que no sea inflacionario ni deflacionario. La vaguedad de los términos que se emplean evita que se vea con claridad el hecho de que la mayoría de la gente todavía es partidaria de las doctrinas espurias y contradictorias a cuya aplicación se debe precisamente el caos monetario actual.

La destrucción del orden existente en materia monetaria fue resultado de actos deliberados de parte de varios gobiernos. Los bancos centrales bajo control oficial y, en los Estados Unidos de América, el Sistema de la Reserva Federal también controlado por el gobierno, fueron los instrumentos de que se echó mano en este proceso de desorganización y demolición. A pesar de ello, todos los planes para mejorar los sistemas monetarios, atribuyen al gobierno, sin excepción alguna, una supremacía sin límites en asuntos monetarios y proyectan unos modelos fantásticos de superbancos, dotados de superprivilegios. Aun la manifiesta inutilidad del Fondo Monetario Internacional no impide que haya autores que se recreen con sueños de un banco mundial que fertilizaría a la humanidad con cataratas de crédito barato.

La inanidad de todos estos planes no es accidental. Ella constituye el resultado lógico de la filosofía social de sus autores.

La moneda es un medio de cambio de uso general. Representa un fenómeno del mercado. Su esfera propia es la de las operaciones que celebran los individuos o los grupos de individuos



dentro de una sociedad que se basa en la división del trabajo y la propiedad privada de los medios de producción. Esta forma de organización económica, o sea la economía de mercado o capitalismo, está condenada unánimemente en la hora actual por los gobiernos y los partidos políticos. Las instituciones educativas, desde las universidades hasta los jardines de niños, la prensa, la radio, el teatro, lo mismo que el cinematógrafo, y las empresas editoriales se encuentran casi completamente dominadas por personas a cuyo modo de ver el capitalismo se presenta como el más espantoso de todos los males. La meta de sus normas de acción estriba en sustituir la “planificación” a la pretendida carencia de plan de la economía de mercado. Por supuesto que, tal como la usan, la palabra “planificación” significa la planificación central por las autoridades, llevada a la práctica mediante la fuerza de la policía. Ella lleva implícita la anulación del derecho de cada ciudadano para planear su propia vida. Convierte a los ciudadanos individuales en meros juguetes de los designios del consejo de planificación, ya sea que se llame Politburó, Reichswirt shafsministerium o alguna otra cosa. La planificación no difiere del sistema social que Marx preconizó bajo el nombre de socialismo y comunismo. Ella transfiere el control de todas las actividades productivas al gobierno y, de esa suerte, elimina al mercado por completo. Donde no hay mercado, tampoco existe la moneda.

A pesar de que la tendencia actual de la política económica conduce al socialismo, los Estados Unidos de América y algunos otros países todavía conservan los rasgos característicos de la economía de mercado. Hasta ahora, los campeones de que el gobierno controle la economía no han logrado alcanzar su meta final.

El Partido del Justo Trato ha proclamado que es obligación del gobierno determinar qué precios, salarios y utilidades son equitativos y cuáles no lo son, y, a continuación, hacer cumplir sus mandamientos mediante la policía y los tribunales. También sostiene que es una función del gobierno mantener el tipo de interés en un nivel equitativo a través de la expansión del crédito. Finalmente, recomienda un sistema impositivo que persigue igualar los ingresos y la riqueza. La aplicación cabal del primero o del último de estos principios bastaría por sí sola para consumir el establecimiento del socialismo. Sin embargo, las cosas no han llegado a tal extremo en este país. La resistencia de los partidarios de la libertad económica no ha sido dominada por completo. Todavía existe una oposición que ha impedido que se establezca permanentemente el control directo de todos los precios y salarios y la confiscación total de todos los ingresos que excedan de la cantidad que consideran justa aquellos cuyo ingreso sea más reducido. En los países situados de este lado del telón de hierro, la batalla entre los amigos y los enemigos de la planificación integral totalitaria todavía no se decide.

En este gran conflicto, los que abogan por el control oficial no pueden prescindir de la inflación. Necesitan de ella a fin de financiar su política de gastar sin freno y de subsidiar y cohechar pródigamente a los votantes. La consecuencia inconveniente pero inevitable de la inflación, o sea el alza de los precios, les proporciona un grato pretexto para implantar el control de precios y para llevar a la práctica, paso por paso, su proyecto de planificación integral. Las utilidades ilusorias que aparecen debido a la forma como la inflación falsea el cálculo económico, se consideran y tratan como si fueran verdaderas; al apoderarse de ellas por medio del impuesto después de calificarlas, para despistar, de utilidades excesivas, son partes del capital invertido lo que se confisca. Al extender el descontento y la intranquilidad en la sociedad, la inflación genera condiciones favorables para la propaganda subversiva de los sedicentes campeones del bienestar y el progreso. El espectáculo que nos ha ofrecido la escena política de las dos últimas décadas ha sido verdaderamente asombroso. Sin vacilación alguna los gobiernos se han embarcado en una vasta inflación y los economistas oficiales han proclamado que el déficit en los gastos públicos y el manejo “expansionista” de la moneda y el crédito representan

el camino más seguro a la prosperidad, el progreso constante y el mejoramiento económico. Pero los propios gobiernos y sus paniaguados han arrojado sobre los hombres de negocios la responsabilidad de las consecuencias inevitables de la inflación. A la vez que ensalzan los altos precios y salarios como si fueran una panacea y elogian a la administración por haber elevado el “ingreso nacional” (por supuesto que expresado en los signos de una moneda depreciada) a un nivel sin precedente, condenaban a la iniciativa particular por cargar precios desaforados y por obtener utilidades exorbitantes. Mientras deliberadamente restringían la producción de los frutos de la agricultura con el objeto de subir los precios, los políticos han tenido la audacia de pretender que el capitalismo es creador de escasez y que si no fuera por las siniestras maquinaciones de los grandes negocios, habría abundancia de todas las cosas. Y millones de votantes se han tragado todo este embuste.

Es necesario comprender que la política económica de los que se llaman progresistas a sí mismos, no puede prescindir de la inflación. Nunca aceptarán una política de moneda sana, porque no pueden hacerla. Tan imposible les resulta abandonar sus políticas de déficit en los gastos públicos como el auxilio que su propaganda anti-capitalista recibe de las consecuencias inevitables de la inflación. Es verdad que hablan de la necesidad de suprimir la inflación. Pero a lo que se refieren no es a poner un término a la política de incrementar la cantidad de dinero en circulación, sino a establecer el control de precios, esto es, a fútiles planes para huir de la difícil situación que inevitablemente sobreviene de las normas de acción que siguen.

La reconstrucción monetaria, incluyendo el abandono de la inflación y el retorno a una moneda sana, no constituye simplemente un problema de técnica financiera, que pueda resolverse sin un cambio en la estructura de la política económica general. No puede haber una moneda estable en un medio que se halla dominado por ideologías hostiles a la conservación de la libertad económica. Dedicados como están a desintegrar la economía de mercado, los partidos imperantes seguramente no darán su consentimiento a las reformas que los privarían de su arma más formidable, o sea de la inflación. La reconstrucción monetaria presupone en primer lugar el repudio total e incondicional de las políticas supuestamente progresistas, que en los Estados Unidos de América se designan con los “slogans” de Nuevo Trato y Justo Trato.

## II

### *El patrón oro integral*

Moneda sana todavía significa hoy día lo que quiso decir en el siglo XIX: el patrón oro.

La preeminencia del patrón oro consiste en el hecho de que independiza la determinación del poder adquisitivo de la unidad monetaria, de las medidas que tomen los gobiernos. Arranca de las manos de los “zares económicos” su instrumento más temible. Hace imposible que se dediquen a la inflación. Ésta es la razón por la cual el patrón oro es atacado furiosamente por todos aquellos que esperan beneficiarse con liberalidades procedentes de la escarcela aparentemente inagotable del gobierno.

Lo que se necesita, en primer lugar, es obligar a los gobernantes a gastar exclusivamente lo que han recaudado en calidad de impuestos, a virtud de leyes debidamente promulgadas. El que los gobiernos hayan de colocar empréstitos entre el público y, en caso afirmativo, hasta qué límites, son cuestiones que no tienen conexión con la discusión de los problemas monetarios. El punto principal consiste en que el gobierno deje de estar en posición de incrementar la cantidad de dinero en circulación y el monto de dinero consistente en depósitos en cuenta de cheques que

no esté cubierto íntegramente, esto es, en un ciento por ciento, por fondos entregados a los bancos por el público. No hay que dejar abierta ninguna puerta trasera por la que la inflación pueda colarse. Ninguna situación extraordinaria puede justificar que se vuelva a la inflación. La inflación no puede suministrar ni las armas que una nación necesita a fin de defender su independencia, ni los bienes de capital necesarios para llevar a cabo proyecto alguno. No alivia las situaciones insatisfactorias. Se reduce a ayudar a los gobernantes cuya política ha sido la causa de la catástrofe a exonerarse de culpa.

Una de las metas de la reforma que se propone consiste en refutar y matar para siempre la creencia supersticiosa de que los gobiernos y los bancos tienen el poder de hacer que la nación o los ciudadanos individuales sean más ricos, de la nada y sin convertir a nadie en más pobre. El observador miope ve únicamente las cosas que el gobierno ha realizado al gastar el dinero de nueva creación. No ve las cosas cuya inejecución proporcionó los medios para que el gobierno alcanzara su propósito. Es incapaz de percibir que la inflación no crea más bienes, sino que simplemente transfiere la riqueza y el ingreso, de unos grupos de la población a otros. Además, omite tomar en cuenta los efectos secundarios de la inflación: la inversión mal dirigida y la desacumulación del capital.

A pesar de la apasionada propaganda de los inflacionistas de todos los matices, va en aumento el número de personas que comprende la necesidad de poner un alto definitivo a la inflación en beneficio del tesoro público. El keynesianismo está perdiendo prestigio hasta en las universidades. Hace pocos años, los gobiernos alardeaban orgullosamente de los métodos “heterodoxos” que empleaban para gastar más de lo que recaudaban, impulsar los negocios mediante la inyección de dinero y elevar el “ingreso nacional”. No han desechado estos métodos, pero ya no se jactan de ellos. Inclusive admiten en ocasiones que no sería tan malo equilibrar los presupuestos y estabilizar la moneda. Las perspectivas políticas de que volvamos a una moneda sana todavía son escasas, pero seguramente mejores de lo que han sido en cualquier época desde 1914.

A pesar de lo anterior, la mayoría de los partidarios de la moneda sana no desean ir más allá de eliminar la inflación para propósitos fiscales. Quieren impedir por completo que el gobierno pida prestado a los bancos que emiten billetes o que abonan la cuenta del deudor y le permiten girar contra ella por medio de cheques. En cambio, no desean evitar de la misma manera la expansión de crédito que tienen como finalidad hacer préstamos a los negocios. Hablando en términos generales, la reforma en que piensan significaría volver al estado de cosas que prevalecía antes de la inflación de la Primera Guerra Mundial. Su idea de la moneda sana es la misma que la de los economistas de la Escuela Bancaria Británica que la deformaron. Todavía se aferran a los planes cuya aplicación determinó el colapso de los sistemas bancarios y monetarios europeos y desprestigió la economía de mercado, al engendrar los períodos de depresión económica que recurrían casi con regularidad.

Es innecesario agregar nada a la discusión de estos problemas que se encuentra en la tercera parte del presente volumen, así como en mi libro “Acción Humana”. Si quiere uno evitar que recurran las crisis económicas, es forzoso prevenir la expansión de crédito que crea el auge y que inevitablemente conduce a la depresión.

Aun en el caso de que omita uno referirse a estas cuestiones a fin de ceñirse al tema, es indispensable darse cuenta de que las condiciones actuales han dejado de corresponder a aquellas en que pensaban los campeones de la expansión del crédito bancario en el siglo XIX.

Estos estadistas y autores consideraban que las necesidades hacendarias del gobierno eran la principal y prácticamente la única amenaza a la solvencia del banco o bancos privilegiados. Una amplia experiencia histórica había demostrado que el gobierno podía obligar a los bancos a

prestarle dinero y que de hecho lo hacía. La suspensión de la convertibilidad de los billetes de banco y las disposiciones que les otorgaron curso legal habían transformado las monedas “fuertes” de muchos países, en un papel moneda de calidad dudosa. La conclusión lógica que debería haberse desprendido de estos hechos habría sido suprimir los bancos privilegiados por completo y sujetar a todos los bancos a la norma del derecho común y de los códigos de comercio que obliga a toda persona a cumplir sus contratos con entero apego a la palabra dada. La banca libre habría ahorrado al mundo muchas crisis y catástrofes. Pero el trágico error de la doctrina del siglo XIX consistió en la creencia de que la baja del interés a un tipo inferior al que habría tenido en un mercado que funcionara sin trabas, es una bendición para una nación y que la expansión del crédito constituye el medio apropiado para la consecución de dicho fin. Así surgió la duplicidad que ha caracterizado a la política bancaria. El banco o los bancos centrales no deben prestar al gobierno, pero sí deben ser libres, dentro de ciertos límites, para expandir el crédito destinado a los negocios. La idea que inspiraba esta solución era la de que de esta manera se lograría hacer que la función de la banca central fuera independiente del gobierno.

Un arreglo semejante presupone que el gobierno y los negocios constituyen dos campos distintos. El gobierno decreta los impuestos pero no interviene en la forma como operan las diversas empresas. Si el gobierno se entromete en los asuntos del banco central, su objetivo es obtener dinero en préstamo para el tesoro y no inducir a los bancos a extender más crédito a los negocios. Al resolver que los préstamos bancarios al gobierno son ilegales, la administración del banco queda en posibilidad de graduar sus operaciones de crédito exclusivamente de acuerdo con las necesidades de los negocios.

Ya sea que este punto de vista haya sido fundado o no en épocas anteriores,<sup>10</sup> resulta obvio que ha dejado de tener toda trascendencia. El principal móvil inflacionista de nuestros días se encuentra en la llamada política de ocupación plena, no en la incapacidad del tesoro para llenar sus cofres vacíos, con recursos procedentes de otras fuentes que los préstamos bancarios. La política monetaria se considera, equivocadamente, por supuesto, como un instrumento para mantener las tasas de los salarios arriba del nivel que habrían alcanzado en un mercado de trabajo que funcionara sin trabas. La expansión del crédito se ha puesto al servicio de los sindicatos obreros. Si hace 100 ó 70 años, el gobierno de una nación occidental se hubiera atrevido a forzar al banco central a que le otorgara un préstamo, el público se habría puesto unánimemente de parte del banco y habría hecho que la conjura fracasara. En cambio, hace muchos años que la expansión del crédito que se hace para “crear empleos”, es decir, para proporcionar a los negocios el dinero que necesitan a fin de cubrir los salarios que los sindicatos, eficazmente ayudados por el gobierno, los obligan a conceder, ha suscitado poquísima oposición. Nadie hizo caso de quienes advirtieron el peligro que se corría cuando Inglaterra en 1931 y los Estados Unidos en 1933 se embarcaron en la política para la que Lord Keynes trató de confeccionar una justificación unos cuantos años más tarde en su Teoría General, ni cuando, al imponer Blum a los patrones franceses los llamados convenios Matignon en 1936, ordenó al Banco de Francia que prestara libremente las sumas necesarias para acatar los mandatos de los sindicatos.

La inflación y la expansión del crédito son los medios de obscurecer el hecho de que prevalece una escasez que es resultado de la Naturaleza, de las cosas materiales de que depende la satisfacción de las necesidades humanas. La tarea principal de las empresas privadas capitalistas consiste en hacer desaparecer esta escasez en el mayor grado posible y en proporcionar un nivel de vida progresivamente más elevado, a una población cada vez más

---

<sup>10</sup> Acerca del error fundamental de que adolece este punto de vista, ver Theory, págs. 339-366.

numerosa. El historiador no puede dejar de registrar que el laissez-faire y el individualismo resuelto han tenido buen éxito hasta un grado sin precedente en sus esfuerzos tendientes a proveer al hombre común y corriente, cada vez con mayor amplitud, de alimento, alojamiento y otras comodidades que solicita. Pero por notables que sean estos adelantos, siempre existirá un límite estricto a la cantidad que puede consumirse sin reducir el capital disponible para continuar el proceso de producción y, aún más, para ampliarlo.

En épocas pasadas, los reformadores sociales creían que todo lo que se necesitaba a fin de mejorar las condiciones materiales de las capas inferiores de la sociedad era confiscar el excedente de los ricos y distribuirlo entre quienes tenían menos. La falsedad de esta fórmula, no obstante el hecho de que aún constituye el principio ideológico que inspira los impuestos de nuestros días, ya no se discute por ningún hombre razonable. No hay para qué hacer hincapié en la circunstancia de que semejante distribución únicamente agregará una cantidad insignificante a los ingresos de la inmensa mayoría. El punto fundamental estriba en que el monto total de la producción en una nación o en todo el mundo, en un período determinado de tiempo, no representa una magnitud independiente del modo de organización económica de la sociedad. La amenaza de verse privado mediante la confiscación, de una parte considerable o inclusive de la mayor parte del producto de la actividad que desarrolla uno, hace que afloje el esfuerzo del individuo por enriquecerse y resulta, consiguientemente, en la disminución del producto nacional. Hubo un tiempo en que los socialistas marxistas se solazaban con ensueños acerca del fabuloso incremento en la riqueza que era de esperarse del modo socialista de la producción. La verdad es que cada quebrantamiento del derecho de propiedad y cada restricción a la empresa libre menoscaban la productividad del trabajo. Una de las preocupaciones primordiales de todos los partidos hostiles a la libertad económica tiende a impedir que los votantes sepan esto. Sería imposible a las diversas variedades de socialismo e intervencionismo mantener su popularidad si la gente descubriera que las medidas cuya adopción se aclama como conquistas sociales, restringen la producción y tienden a la desacumulación del capital. Ocultar estos hechos al público es uno de los servicios que la inflación presta a la llamada política progresista. La inflación es el verdadero opio del pueblo, que se administra a éste por los gobiernos y partidos anticapitalistas.

### III

#### *La reforma monetaria en Ruritania*

Si hacemos la comparación con el estado de cosas que prevalece en los Estados Unidos de América o en Suiza, Ruritania se nos presenta como un país pobre. El ingreso medio de un ruritiano es inferior al promedio del ingreso de un norteamericano o un suizo.

Hubo un tiempo, hace años, en que en Ruritania regía el talón oro. Pero el gobierno emitió unas hojitas de papel impreso a las que atribuyó curso legal, en la proporción de un rur de papel por un rur de oro. A todos los residentes de Ruritania se les obligó a aceptar cualquier cantidad de rures en papel como equivalente de la misma cantidad nominal de rures oro. El único que no cumplió con la norma que había decretado fue el gobierno, pues no convirtió los rures de papel en rures oro de conformidad con la proporción 1 : 1. Y como siguió aumentando la cantidad de rures de papel, se produjeron los efectos descritos por la ley de Gresham. Los rures de oro desaparecieron del mercado. Los ruritianos los atesoraron o los vendieron en el extranjero.

Casi todas las naciones de la tierra se han comportado de la misma manera que lo hizo el

gobierno ruritano. Lo que ha diferido ha sido la intensidad del aumento inflacionista en el volumen del dinero emitido por simple fiat gubernamental en cada nación. Algunas naciones fueron más moderadas en sus emisiones, otras menos moderadas. El resultado ha sido que los tipos de cambio entre las monedas locales de las diversas naciones han dejado de ser los mismos tipos que regían entre sus monedas en el período anterior a que abandonaran el patrón oro. En aquellos días, cinco rures de oro eran iguales a un dólar de oro. Aunque el dólar de hoy, ya no es el equivalente del peso en oro que representaba bajo el patrón oro, es decir, antes de 1933, se necesitan cien rures de papel para adquirir uno de esos dólares depreciados. Hace poco bastaban ochenta rures de papel para comprar un dólar. Si los ritmos actuales de la inflación, tanto en los Estados Unidos de América como en Ruritania no cambian, el rur de papel descenderá cada vez más por comparación al dólar.

El gobierno ruritano sabe muy bien que todo lo que necesita hacer a fin de impedir que el rur de papel se deprecie más, comparativamente al dólar, es reducir los gastos en exceso de sus entradas que financia mediante la inflación. De hecho, para mantener un tipo de cambio estable contra el dólar, no tendría que prescindir de la inflación por completo. Tan sólo sería necesario aminorarla en la proporción necesaria para sincronizarla con la inflación norteamericana. Pero, declaran, siendo Ruritania un país pobre, les resulta imposible equilibrar su presupuesto con una dosis menor de inflación que la presente. Pues semejante reducción les impondría la necesidad de desandar el camino tratándose de las conquistas sociales implantadas y de volver a caer en las condiciones de “atraso social” de los Estados Unidos de América. Han nacionalizado los ferrocarriles, los telégrafos y los teléfonos, y están operando varias plantas, minas y otras ramas de la industria con el carácter de empresas nacionales. Cada año la gestión de casi todas estas empresas públicas da por resultado un déficit que hay que cubrir con los impuestos que se recaudan del grupo, que cada vez se contrae más, de los negocios no nacionalizados y no municipalizados. Las empresas privadas son la fuente de los ingresos del tesoro. La industria nacionalizada es un resumidero por el que se van los fondos del gobierno. Pero estos fondos serían insuficientes en Ruritania, si una inflación cada vez mayor no los abultara.

Desde el punto de vista de la técnica monetaria, la estabilización del tipo de cambio de una moneda nacional, por monedas extranjeras menos infladas o por oro, es asunto sencillo. El paso preliminar consiste en abstenerse de cualquier incremento ulterior en el volumen del circulante doméstico. Este acto detendrá desde luego el alza en los tipos de cambio sobre el exterior y en el precio del oro. Después de algunas oscilaciones aparecerá un tipo de cambio más bien estable, cuyo nivel dependerá de la paridad en el poder adquisitivo. A este tipo, dejará de tener importancia el que uno compre o venda contra la moneda A o la moneda B.

Pero esta estabilidad no puede durar indefinidamente. En tanto que en el exterior continúa aumentando la producción de oro o la emisión de dólares, Ruritania ahora posee una moneda cuya cantidad se encuentra rígidamente limitada. En estas condiciones, ya no puede prevalecer una plena correspondencia entre los movimientos de los precios de las mercancías en los mercados ruitanos y los que ocurren en los mercados extranjeros. Si los precios en oro o en dólares van en ascenso, los precios expresados en rures se quedarán atrás o inclusive bajarán. Esto significa que la paridad del poder adquisitivo está cambiando. Surgirá una tendencia al encarecimiento del precio del rur expresado en oro o en dólares. Cuando este movimiento se hace patente, habrá llegado el momento apropiado para completar la reforma monetaria. El tipo de cambio que rige en el mercado, en la oportunidad de que hablamos, debe decretarse con el carácter de nueva paridad legal entre el rur y el oro o el dólar. La convertibilidad incondicional en oro o en dólares, a este tipo legal, de todo rur de papel y viceversa, ha de ser en lo sucesivo el principio fundamental.

Como se ve, la reforma consta de dos medidas. La primera consiste en poner término a la inflación, oponiendo una barrera impasable a cualquier incremento ulterior en el volumen del circulante doméstico. La segunda estriba en impedir la deflación relativa que la primera medida causará, después de cierto tiempo, comparativamente a otras monedas cuya oferta no se haya limitado rígidamente en la misma forma. Tan pronto como se ha tomado el segundo paso, cualquier cantidad de rures podrá convertirse a oro o a dólares sin dilación alguna, y cualquier cantidad de oro o de dólares, a rures. El organismo, cualquiera que sea el nombre con que se le designe, al que la ley de reforma encomiende llevar a cabo estas operaciones de cambio, necesita, debido a razones técnicas, una pequeña reserva en oro o dólares. Pero su preocupación fundamental, por lo menos en la etapa inicial de su funcionamiento, debe ser cómo suministrar los rures necesarios para que el oro o las divisas extranjeras se cambien por rures. Para capacitar al organismo a cumplir esta tarea, es necesario que se le autorice para emitir rures adicionales contra una cobertura total, del 100%, en oro o moneda extranjera que adquiera del público.

Por razones políticas, es conveniente no encargar a este organismo otras funciones y deberes que los de comprar y vender oro o divisas extranjeras conforme a la paridad legal. Su misión es hacer que esta paridad legal sea un tipo efectivo y real en el mercado, y evitar, mediante la redención incondicional de los rures, que el precio de éstos en el mercado baje por comparación a la paridad legal, así como que suba relativamente a la propia paridad, para lo cual habrá de comprar incondicionalmente oro o divisas extranjeras.

Al iniciar sus operaciones, el organismo a que nos referimos necesita, como ya indicamos, cierta reserva en oro o moneda extranjera. Esta reserva deberá prestársele por el gobierno o por el banco central, sin causa de interés y sin obligación de restituirla jamás. Ninguna transacción, como no sea este préstamo inicial, deberá celebrarse entre el gobierno y cualquier banco o institución que dependa del mismo, por una parte, y el organismo, por la otra<sup>11</sup>. El monto total de rures emitidos antes de implantar el nuevo régimen monetario no deberá aumentarse como consecuencia de ninguna operación por parte del gobierno; únicamente el organismo tendrá facultad para emitir nuevos rures, para lo cual deberá cumplir rígidamente, en cada emisión, con la regla de que cada uno de estos nuevos rures deberá estar íntegramente cubierto con oro o moneda extranjera, entregados por el público a cambio de aquellos.

La casa de moneda oficial podrá seguir acuñando y poniendo en circulación todas las monedas fraccionarias o subsidiarias que aparezca que necesita el público. A fin de evitar que el gobierno abuse de su monopolio de la acuñación para empresas inflacionarias y que inunde el mercado con grandes cantidades de dichos signos, bajo el pretexto de proveer a la demanda de “cambio” por parte del público, dos disposiciones son indispensables. A estas monedas fraccionarias únicamente debe otorgarse un poder liberatorio estrictamente limitado, tratándose de los pagos que se hagan a cualquier acreedor, excepto al gobierno. Exclusivamente en contra del gobierno han de poseer poder liberatorio ilimitado y el gobierno, además, debe estar obligado a redimir en rures, sin dilación y sin costo alguno al portador, cualquier cantidad de ellos que se le presente, ya sea por cualquier individuo particular, negociación, sociedad o por el organismo monetario. El poder liberatorio ilimitado debe reservarse a las varias denominaciones de billetes de banco de un rur o más, emitidos antes de la reforma o, si lo fueron después de la reforma, contra una cobertura completa en oro o divisas extranjeras.

Salvo este canje de monedas fraccionarias contra rures de curso legal, el organismo debe operar exclusivamente con el público y no con el gobierno ni con ninguna de las instituciones que dependen de éste, especialmente con el banco central. El organismo está al servicio del

---

<sup>11</sup> Para la única excepción a esta regla, ver el párrafo siguiente.

público y trata exclusivamente con aquella parte de éste que desea aprovechar, por su propia y espontánea voluntad, los servicios que ofrece. Pero no deben concederse privilegios al organismo. No debe obtener el monopolio de las operaciones con oro o moneda extranjera. El mercado debe estar absolutamente libre de toda restricción. A todo el mundo debe permitirse que compre o venda oro o divisas extranjeras. Tales operaciones no deben centralizarse. A nadie se forzará a vender oro o divisas extranjeras al organismo o a comprarle oro o las mismas divisas.

Una vez llevadas a la práctica estas medidas, Ruritania tendrá el patrón de cambio oro o el patrón de cambio dólar. Habrá estabilizado su moneda con relación al oro o al dólar. Esto es bastante para empezar y no hay necesidad por el momento de ir más allá. No estando ya amenazada por un derrumbamiento de su moneda, la nación puede esperar con calma, a fin de ver cómo se desarrollan los asuntos monetarios en otros países.

La reforma sugerida privaría al gobierno de Ruritania del poder de gastar un rublo más que las sumas que recauda mediante los impuestos a sus ciudadanos o que recibe en préstamo del público, ya sea el propio o el extranjero. Una vez logrado lo anterior, el espectro de una balanza de pagos desfavorable se desvanece. Si los ruritanos quieren comprar productos extranjeros, tiene que exportar productos domésticos. Si no exportan, no pueden importar.

Pero, dice el inflacionista, ¿qué ocurrirá con la fuga de los capitales? ¿No es verdad que los ciudadanos poco patriotas de Ruritania y los extranjeros que han invertido su capital en el país, tratarán de transferirlo a otros países que ofrezcan mejores oportunidades de negocios?

Juan Malo, de nacionalidad ruritana, y Pablo Yank, de nacionalidad norteamericana, han hecho inversiones en Ruritania en épocas anteriores. Malo es propietario de una mina y Yank de una fábrica. Ahora se dan cuenta de que sus inversiones son poco seguras. El gobierno ruritano se ha adherido a una política que no sólo confisca los rendimientos totales de sus inversiones, sino que se apodera gradualmente de estas mismas. Malo y Yank desean salvar lo que todavía puede ser objeto de salvamento; quieren vender a cambio de rures y transferir lo que obtengan, comprando dólares y exportándolos. Sin embargo, su problema está en encontrar un comprador. Si todos los que cuentan con los fondos necesarios para una compra semejante piensan como ellos, será absolutamente imposible vender, inclusive a un precio mínimo. Malo y Yank dejaron pasar el momento propicio y ahora es demasiado tarde.

Supongamos, en cambio, que existen compradores. Guillermo Primo, un norteamericano, y Pedro Simple, un ruritano, opinan, que las perspectivas de las inversiones de que se trata son más favorables de lo que suponen Malo y Yank. Primo tiene dólares disponibles, con los que compra rures, y con éstos, la fábrica de Yank. Yank compra los dólares que Primo vendió al organismo monetario. Simple ha ahorrado rures e invierte sus ahorros en comprar la mina de Malo. Habría sido posible que utilizara sus ahorros en forma diferente, para comprar bienes de producción o de consumo en Ruritania. El hecho de que no compre estos bienes determina una baja en sus precios o impide un alza que habría ocurrido si los hubiera adquirido. Trastorna la estructura de precios en el mercado doméstico en forma tal, que hace posibles exportaciones que antes no se podían haber efectuado o impide importaciones que anteriormente se realizaban. De esta manera produce la cantidad de dólares que Malo compra y envía al exterior.

Un espectro que preocupa a muchos partidarios del control de los cambios sobre el exterior es la suposición de que los ruritanos que se dedican al comercio de exportación dejarán en el exterior los productos en moneda extranjera de su negocio y en esta forma privarán a su país de parte de sus divisas extranjeras.

Miller es uno de dichos exportadores. Compra la mercancía A en Ruritania y la vende afuera. Ahora decide abandonar los negocios y transferir todos sus recursos a un país extranjero.

Sin embargo, con este acto no se paralizan las exportaciones de A por Ruritania. Dado que,



de acuerdo con nuestra hipótesis, pueden obtenerse utilidades si se compra A en Ruritania y se vende en el extranjero, este comercio continuará. Si no hay ruritanos con el capital necesario para emprenderlo, los extranjeros llenarán el hueco. Pues en los mercados que no están enteramente destruidos por el sabotaje del gobierno, siempre se encuentran gentes ansiosas de aprovechar cualquier oportunidad de ganar utilidades.

Hagamos hincapié de nuevo en este punto: si hay gentes deseosas de consumir lo que otras gentes han producido, tienen que pagar por esto dando a los vendedores algo que a su vez han producido o prestándoles algún servicio. Esto es tan cierto tratándose de las relaciones entre los habitantes del Estado de Nueva York y los de Iowa, como tratándose de las relaciones entre los habitantes de Ruritania y los de Laputania. La balanza de pagos siempre se balancea. Pues si los ruritanos (o los neoyorquinos) no pagan, los laputanos (o los residentes de Iowa) no venderán.

#### IV

##### *El retorno a una moneda sana en los Estados Unidos de América*

Para los políticos de Washington y los sabihondos de Wall Street, el problema del retorno al patrón oro es objeto de un tabú. Sólo las gentes imbéciles o ignorantes, dicen los profesores y periodistas que hacen la apología de la inflación, pueden alimentar una idea tan absurda.

Estos caballeros tendrían toda la razón si se concretaran a afirmar que el talón oro es incompatible con el sistema de cubrir los gastos públicos mediante un déficit. Uno de los objetivos principales del retorno al oro consiste precisamente en suprimir este sistema de derroche, corrupción y gobierno arbitrario. Pero se equivocan si pretenden hacernos creer que el restablecimiento y la conservación del patrón oro son imposibles económica y técnicamente.

El primer paso debe consistir en el abandono radical e incondicional de toda inflación adicional. El volumen total de billetes, cualesquiera que sean su nombre o sus características legales, no debe ser aumentado con emisiones adicionales. A ningún banco se debe permitir expandir el monto total de sus depósitos sujetos a cheques o el saldo de tales depósitos de cualquier cliente determinado, ya sea un ciudadano particular o la Secretaría del Tesoro de los Estados Unidos de América, en otra forma que recibiendo del público depósitos en efectivo consistentes en billetes de banco con curso legal o cheques pagaderos por otro banco doméstico y sujetos a las mismas limitaciones. Esto significa una reserva rígida del 100 % para todos los depósitos futuros, esto es, para todos los depósitos que no existan ya el día en que se inicie la reforma.

Al mismo tiempo, deben abrogarse todas las restricciones sobre el comercio y la tenencia del oro. Deberá restablecerse el mercado libre del oro. Todo el mundo, tanto los residentes de los Estados Unidos de América como de cualquier país extranjero, gozará de libertad para vender y comprar, para prestar y recibir en préstamo, para importar y exportar y, por supuesto, para tener en su poder, cualquier cantidad de oro, ya sea acuñado o sin acuñar, en cualquier parte del territorio de la nación, lo mismo que en países extranjeros.

Debe esperarse que esta libertad del mercado del oro dará por resultado la entrada de una cantidad considerable de oro proveniente del exterior. Los ciudadanos particulares probablemente invertirán en oro una parte de lo que conservan en efectivo. En algunos países extranjeros es posible que los vendedores de este oro que se exportará a los Estados Unidos, atesoren los billetes de dólares que recibirán y que dejen los saldos en bancos norteamericanos,

sin disponer de ellos. Pero muchos de estos vendedores de oro o la mayoría de ellos, probablemente comprarán productos norteamericanos.

En este primer período de la reforma, es indispensable que el gobierno norteamericano y todas las instituciones que dependen de él, incluyendo el Sistema de la Reserva Federal, se mantengan completamente fuera del mercado del oro. Un mercado libre del oro no podría cobrar existencia si la administración trata de manipular el precio vendiendo a menos de la cotización del mercado. El nuevo régimen monetario necesita ser protegido contra actos maliciosos por parte de los funcionarios de la Secretaría del Tesoro y del Sistema de la Reserva Federal. No cabe duda de que la burocracia estará ansiosa de sabotear una reforma cuyo propósito principal radica en frenar el poder de que dispone en asuntos monetarios.

La prohibición incondicional de que se emita cantidad adicional alguna de cualquier papel al que se dote de curso legal comprende, asimismo, la emisión del tipo de billetes llamados certificados plata. La prerrogativa constitucional del Congreso de decretar que los Estados Unidos de América han de comprar cantidades determinadas de cierta mercancía, ya sea plata, patatas o alguna otra cosa, a un precio fijo superior al del mercado, y de almacenar o destruir las cantidades adquiridas, no debe coartarse. Pero tales compras han de pagarse en lo sucesivo con los fondos que se recauden a virtud de los impuestos que cubre el pueblo o de los empréstitos que se coloquen entre éste.

Es probable que el precio del oro que se establecerá después de algunas oscilaciones en el mercado norteamericano será mayor que los dólares 35 por onza, que estableció la Ley sobre Reserva de Oro de 1934. Puede oscilar entre dólares 36 y dólares 38 y tal vez llegue a una cifra superior. Una vez que el precio del mercado haya alcanzado cierta estabilidad, habrá llegado el momento de convertir esta cotización del mercado en la nueva paridad del dólar y de asegurar que éste será incondicionalmente convertible conforme a dicha paridad.

Habrá que establecer un nuevo organismo, la Oficina de Conversión. El gobierno de los Estados Unidos de América le presta cierta cantidad, digamos mil millones de dólares en barras de oro (computado a la nueva paridad), sin causa de interés y sin derecho a que se reembolse jamás. La Oficina de Conversión tiene dos funciones únicamente: primera, vender oro en barras al público, a la paridad legal, contra dólares y sin restricción alguna. Después de un breve lapso, una vez que la casa de moneda haya acuñado una cantidad suficiente de las nuevas monedas de oro norteamericanas, la Oficina de Conversión estará obligada a canjear dichas piezas contra dólares papel y contra cheques librados a cargo de un banco norteamericano solvente. Segunda, comprar cualquier cantidad de oro que se le ofrezca, contra dólares en billetes, a la paridad legal. A fin de capacitar a la Oficina de Conversión para cumplir esta segunda tarea, debe estar facultada para emitir billetes en dólares, contra una reserva en oro del 100%.

La Secretaría del Tesoro tendrá obligación de vender oro, en barras o en las nuevas monedas norteamericanas, a la Oficina de Conversión, a la paridad legal y contra toda clase de billetes norteamericanos de curso legal, emitidos antes de la iniciación de la reforma, de monedas (representativas) norteamericanas con valor nominal superior al real y de cheques girados a cargo de un banco solvente. En cuanto tales ventas reduzcan la cantidad de oro en poder del gobierno, también disminuirán el monto total de las diversas variedades de papel de curso legal emitidas antes del comienzo de la reforma y de los depósitos bancarios sujetos a cheque. En qué forma ha de distribuirse esta reducción entre las varias clases de estos tipos de moneda es un punto que puede dejarse a la discreción del Departamento del Tesoro y del Consejo de la Reserva Federal, salvo en el caso de los billetes de banco de bajas denominaciones, de que nos

ocuparemos posteriormente<sup>12</sup>.

Resulta esencial para la reforma sugerida, que el Sistema de la Reserva Federal no lo obstaculice. Cualquiera que sea la opinión que se sustente sobre las ventajas o desventajas de la legislación de 1913 sobre la Reserva Federal, es indisputable que se ha hecho un mal uso del sistema con una política inflacionaria de lo más imprudente. Por tanto, no debe permitirse que ninguna institución y ningún hombre que estén conectados en cualquier forma con los errores y pecados de las últimas décadas, pueda influir sobre las condiciones monetarias futuras.

El Sistema de la Reserva Federal se enfrenta con un problema difícil de resolver, como es la suma tremenda de bonos del gobierno en poder de los bancos que son miembros de él. Cualquiera que sea la solución que se dé a esta cuestión, no debe tener efecto sobre el poder adquisitivo del dólar. La hacienda pública y el medio de cambio de la nación han de ser en el futuro dos cosas enteramente separadas.

Pueden continuar en circulación los billetes de banco emitidos por el Sistema de la Reserva Federal, así como los certificados plata. La convertibilidad incondicional y la prohibición estricta de cualquier incremento adicional en su monto cambiarán radicalmente su carácter cataláctico. Esto es lo único que importa.

No obstante, es indispensable un cambio de mucha importancia en lo que respecta a las denominaciones de estos billetes. Lo que los Estados Unidos de América necesitan no es el patrón de cambio oro sino el viejo patrón de oro clásico, el desacreditado por los inflacionistas con el calificativo de ortodoxo. Es preciso que el oro figure entre las cantidades de efectivo del público. Todo el mundo debe ver que las monedas de oro cambian de mano, debe acostumbrarse a tener monedas de oro en la bolsa, a recibir monedas de oro cuando hace efectivo el cheque con que se le cubre su sueldo, y a gastar monedas de oro cuando compra en una tienda.

Este estado de cosas puede lograrse fácilmente si se retira de la circulación todos los billetes de las denominaciones de 5, 10 y tal vez también de 20 dólares. De acuerdo con el nuevo régimen monetario que se propone, habrá dos clases de billetes con poder adquisitivo: la variedad vieja y la variedad nueva. La existencia antigua consiste de todos los billetes que al iniciarse la reforma circulaban como papel de curso legal, sin atender a su nombre ni a otra característica legal que no sea la de dicho poder liberatorio. Se prohíbe estrictamente incrementar esta existencia mediante la nueva emisión de cualesquiera billetes adicionales de esta clase. Por otra parte, decrecerá en el grado en que la Secretaría del Tesoro y el Consejo de la Reserva Federal decreten que la reducción en el volumen total de billetes con poder liberatorio de esta variedad vieja, más los depósitos bancarios retirables mediante cheque que existan al comenzar la reforma, ha de efectuarse mediante el retiro definitivo y la destrucción de determinadas cantidades de dichos billetes de curso legal, de la variedad antigua. A mayor abundamiento el Departamento del Tesoro tendrá la obligación de retirar de la circulación canjeándolos contra las nuevas monedas de oro, y de destruir dentro del término de un año a partir de la promulgación de la nueva paridad legal del dólar contra el oro, todos los billetes de 5, 10 y tal vez también de 20 dólares.

No es preciso señalar especialmente que los billetes de curso legal, de la nueva variedad que deberá emitir el organismo de conversión, únicamente podrán ser de las denominaciones de 1 dólar o de 50 dólares y mayores cantidades.

La antigua doctrina bancaria británica rechazaba los billetes de banco pequeños (en su opinión, los billetes menores de cinco libras) porque deseaba proteger a las clases más pobres de la población, que se suponía estaban menos familiarizadas con la situación del negocio bancario

---

<sup>12</sup> Ver la pág. 80.

y, por lo tanto, más expuestas a ser engañadas por banqueros sin escrúpulos. Hoy la preocupación principal es proteger a la nación contra la repetición de las prácticas inflacionarias de los gobiernos. Cualesquiera que sean las razones que se aduzcan en su favor, el patrón de cambio oro está viciado por un defecto incurable. Ofrece a los gobiernos una oportunidad cómoda para dedicarse a la inflación sin que lo sepa el país. Con excepción de unos cuantos especialistas, nadie se da cuenta a tiempo del hecho de que ha ocurrido un cambio radical en asuntos monetarios. Los legos, es decir, 9,999 de cada 10,000 ciudadanos, no comprenden que no son las mercancías las que se están haciendo más caras, sino el medio de adquirirlas el que se está volviendo más barato.

Lo que se necesita es alarmar a las masas a tiempo. Al hacer efectivo el cheque con que le cubren su salario, el trabajador debe enterarse de que ha sido víctima de una trampa. El Presidente, el Congreso, y la Suprema Corte han demostrado claramente su incapacidad o su falta de voluntad para proteger al hombre común y corriente, al votante, en contra de las maquinaciones inflacionarias. La función de garantizar una moneda sana debe pasar a nuevas manos, a las de toda la nación. Tan pronto como la ley de Gresham entra en acción y la moneda mala de papel arroja el buen oro de los bolsillos del hombre común y corriente, debe producirse una conmoción. La vigilancia incesante por parte de los ciudadanos puede lograr lo que mil leyes y docenas de oficinas designadas con las siglas de sus nombres y pobladas por multitudes de empleados, jamás han conseguido y jamás conseguirán: el mantenimiento de una moneda sana.

El patrón oro clásico u ortodoxo es el único freno verdaderamente efectivo sobre el poder del gobierno para inflar la moneda. Sin ese freno todas las demás salvaguardias constitucionales pueden convertirse en inútiles.

## V

### *La controversia concerniente a la elección de la nueva paridad en oro*

Algunos partidarios de que se vuelva al patrón oro difieren en un punto importante, del proyecto trazado en la sección anterior. En opinión de estos disidentes, no hay razón para abandonar el precio de 35 dólares por onza de oro que se decretó en 1934. Esta cotización, afirman, es la paridad legal y resultaría inicuo desvalorizar el dólar por abajo de ella.

La controversia entre ambos grupos, el que aboga por el retorno al oro a la paridad anterior (al que podemos llamar de los restauradores) y el que recomienda la adopción de una nueva paridad acorde con el actual valor de mercado de la moneda que se va a poner sobre una base de oro al que podemos llamar de los estabilizadores), no es nueva. Ha estallado siempre que ha sido necesario hacer que una moneda depreciada por la inflación vuelva a tener una base sólida.

Los restauradores consideran a la moneda, antes que nada, como un patrón para pagos diferidos. Un restaurador que sea lógico tendría que argumentar de la siguiente manera: en el pasado, es decir, antes de 1933, las gentes han celebrado contratos en virtud de los cuales prometieron pagar una cantidad determinada de dólares, lo que en esa época quería decir dólares que contenían 25.8 granos de oro, de nueve décimos de fino. Sería manifiestamente inequitativo para los acreedores que se conceda a los deudores el derecho de cumplir esos contratos cubriendo el mismo número nominal de dólares que contengan un menor peso de oro.

Sin embargo, el razonamiento de tales restauradores lógicos sería correcto únicamente si todas las reclamaciones actuales con motivo de pagos diferidos se hubieran originado antes de

1933 y si los acreedores actuales de esos contratos fueran las mismas gentes (o sus herederos) que los celebraron originalmente. Una y otra suposición son contrarias a los hechos. La mayor parte de los contratos anteriores a 1933 han sido finiquitados durante las dos décadas que han transcurrido. También existen, por supuesto, bonos públicos, bonos privados e hipotecas con un origen anterior a 1933. Pero en muchos casos, o inclusive en la mayoría de ellos, estas reclamaciones ya no pertenecen a las mismas personas que fueron dueñas de ellas antes de 1933. ¿Por qué ha de indemnizarse al hombre que compró en 1951 un bono emitido por una sociedad anónima en 1928, a causa de pérdidas que no sufrió él, sino uno de los propietarios anteriores del bono? ¿Y por qué ha de estar obligado un municipio o una sociedad que recibió en préstamo, en 1945, dólares depreciados, a rembolsar dólares de mayor peso en oro y poder adquisitivo?

De hecho, en los Estados Unidos de América de nuestros días, casi no existen restauradores lógicos que recomienden que volvamos al viejo dólar anterior a Roosevelt. Únicamente existen restauradores ilógicos que abogan por el retorno al dólar de Roosevelt de 1934, el dólar de 15 5/21 granos de oro, de nueve décimos de fino. Pero este contenido aurífero del dólar, que fijó el Presidente a virtud de la Ley de Reserva de Oro de 30 de enero de 1934, nunca fue una paridad legal. Por lo que a los asuntos internos de los Estados se refiere, simplemente poseyó un valor académico, pero careció de validez por lo que respecta a su poder liberatorio. Bajo la legislación de Roosevelt, únicamente diversas hojas de papel impreso estuvieron dotadas de curso legal. Estas hojas de papel no podían convertirse a oro, por lo cual ya no existía paridad alguna del dólar en oro. Poseer oro era un delito en el caso de las personas que residían en los Estados Unidos de América. El precio de 35 dólares por onza que Roosevelt fijó al oro (en vez del precio anterior de dólares 20,67 por onza) únicamente era válido tratándose de las compras de oro que hacía el gobierno y de ciertas operaciones entre la Reserva Federal Norteamericana y los gobiernos y bancos centrales extranjeros. Las consideraciones jurídicas que los restauradores lógicos podrían hacer valer en favor de que se volviera a la paridad que tenía el dólar anteriormente a Roosevelt, son ineficaces cuando se aducen en favor de la cotización de 1934 que no tuvo el carácter de paridad.

Es verdaderamente paradójico que los restauradores ilógicos traten de justificar su proposición refiriéndose a la honradez. Pues el papel que desempeñó el contenido en oro del dólar que quieren restaurar, en la historia monetaria norteamericana, ciertamente no fue honrado en el sentido en que emplean esta expresión. Fue un expediente dentro de una trama que estos mismos restauradores condenan como carente de honradez.

Sin embargo, el defecto principal de cualquier variante de la argumentación de los restauradores, ya sea que defiendan el dólar de McKinley con toda lógica o el dólar de Roosevelt contrariamente a la misma, estriba en el hecho de que consideran el dinero exclusivamente desde el punto de vista de su función como patrón para pagos diferidos. Como ven las cosas, la falla principal o inclusive la única falla de una política inflacionaria se encuentra en que favorece a los deudores a expensas de los acreedores. Hacen caso omiso de los demás efectos, más generales y más serios, de la inflación.

La inflación no influye sobre los precios de las diversas mercancías y servicios al mismo tiempo y en el mismo grado. Algunos precios se elevan más pronto, otros se quedan atrás. A medida que la inflación sigue su curso y mientras no haya agotado todas las potencialidades que posee para influir sobre los precios, habrá en un país quienes ganen y quienes pierdan. Quienes ganan, llamados especuladores por el vulgo cuando actúan como empresarios, son gentes que se encuentran en la feliz coyuntura de vender mercancías y servicios cuyos precios se han ajustado desde luego a la nueva relación entre la oferta de dinero y la demanda de éste, en tanto que los precios de las mercancías y servicios que compran todavía corresponden a un estado anterior de

dicha relación. Los que pierden son quienes se ven obligados a cubrir los nuevos precios más altos a cambio de las cosas que compran, en tanto que las que venden todavía no aumentan o no lo han hecho en grado suficiente. Los graves conflictos sociales que enciende la inflación, todas las quejas a que da lugar, de los consumidores, asalariados y otras gentes que reciben una remuneración por servicios personales, se deben al hecho de que sus efectos no aparecen simultáneamente ni con la misma intensidad. Si un incremento en el volumen de dinero en circulación produjera de un solo golpe el mismo aumento proporcional en los precios de toda clase de mercancías y servicios, los cambios en el poder adquisitivo de la unidad monetaria carecerían de trascendencia social, hecha excepción de su efecto sobre los pagos diferidos; no beneficiarían ni perjudicarían a nadie y no suscitarían agitación política. Pero semejante uniformidad en los efectos de la inflación, o de la deflación, que para el caso da lo mismo, jamás podrá producirse.

La gran inflación de Truman y Roosevelt, además de privar a todos los acreedores de una parte considerable de principal e interés, dañó gravemente los intereses materiales de un gran número de norteamericanos. Sin embargo, provocando una deflación no se repara el mal que ya se ha hecho. Únicamente en casos poco comunes serán las personas a quienes favorezca el curso desigual de la deflación las mismas que salieron perjudicadas por el irregular curso de la inflación. Quienes pierdan debido al curso desigual de la deflación, únicamente en casos poco comunes serán los mismos a quienes la inflación benefició. Los efectos de una deflación producida por la elección de la nueva paridad del oro a razón de 35 dólares por onza, no curarían las heridas causadas por la inflación de las dos últimas décadas. Simplemente abrirían nuevas llagas.

Hoy día las gentes se quejan de la inflación. Si los planes de los restauradores se pusieran en ejecución, se quejarían de la deflación. Como debido a razones psicológicas, los efectos de la deflación son mucho más impopulares que los de la inflación, surgiría un poderoso movimiento en pro de la inflación, bajo el disfraz de un programa antideflacionista, que pondría seriamente en peligro todos los intentos para restablecer una política de moneda sana.

Quienes pongan en duda lo concluyente de estas afirmaciones, deben estudiar la historia monetaria de los Estados Unidos de América. Allí encontrarán numerosos elementos que las corroboran. Todavía más instructiva resulta la historia monetaria de la Gran Bretaña.

Cuando el Reino Unido tuvo que enfrentarse con el problema de reformar su sistema monetario, después de las Guerras Napoleónicas, optó por volver a la paridad en oro de la libra que regía con anterioridad a la guerra y en absoluto consideró la idea de estabilizar el tipo de cambio entre la libra de papel y el oro que se había desarrollado en el mercado bajo el impacto de la inflación. Prefirió la deflación a la estabilización y a la adopción de una nueva paridad en consonancia con el estado del mercado. De esta deflación resultaron penalidades económicas calamitosas, que provocaron intranquilidad social y engendraron un movimiento inflacionista, lo mismo que la agitación anti-capitalista en que se inspiraron Engels y Marx algún tiempo después.

Cuando terminó la Primera Guerra Mundial, Inglaterra repitió el error que cometió después de Waterloo. No estabilizó la libra a su valor real en oro, sino que volvió, en 1925, a la antigua paridad anterior a la guerra y a la inflación. Como los sindicatos obreros no admitían que los salarios se ajustaran al mayor valor en oro y mayor poder adquisitivo de la libra, se produjo una crisis en el comercio exterior británico. El gobierno y los periodistas, ambos amedrentados por los líderes obreros, se abstuvieron tímidamente de hacer alusión alguna a lo alto de las tasas de los salarios y a los efectos desastrosos de la táctica de los sindicatos. Echaron la culpa de la declinación en las exportaciones inglesas y del aumento consiguiente del desempleo, a una

misteriosa sobrevaluación de la libra. El único remedio que conocían era la inflación. En 1931 el gobierno británico lo hizo suyo.

No cabe duda alguna de que el inflacionismo inglés derivó su fuerza de las condiciones que se produjeron a virtud de la reforma deflacionista del sistema monetario de 1925. Es verdad que si no hubiera sido por la tozuda política de los sindicatos, los efectos de la deflación se habrían absorbido mucho antes de 1931. El hecho es, no obstante, que en la opinión de las masas, la situación justificaba aparentemente las falacias keynesianas. Existe una estrecha relación entre la reforma de 1925 y la popularidad de que gozó el inflacionismo en la Gran Bretaña en la tercera y cuarta décadas de este siglo.

Los restauradores ilógicos hacen valer a favor de sus planes el hecho de que la deflación que producirían sería pequeña, toda vez que la diferencia entre un precio de dólares 35 por el oro y un precio de dólares 37 ó 38 es bastante leve. El que esta diferencia haya de considerarse como de poca o mucha importancia, constituye una apreciación arbitraria. Pero aceptemos, para los efectos de la discusión, que deba calificarse como poco importante. Es verdad que una deflación más pequeña produce efectos menos inconvenientes que otra de mayor intensidad. Pero esta perogrullada no constituye un argumento válido a favor de una política deflacionista, cuya impropiedad es innegable.

## VI

### *Observaciones finales*

El actual estado poco satisfactorio de los asuntos monetarios constituye un resultado de la ideología social que han abrazado nuestros contemporáneos y de las políticas económicas que engendra esta ideología. Las gentes se lamentan de la deflación, pero apoyan entusiastamente normas de acción que no podrían perdurar sin ella. A la vez que se quejan de las consecuencias inevitables de la inflación, se oponen obstinadamente a cualquier intento para poner fin o para restringir los gastos a base de un déficit en el presupuesto.

La reforma que se propone en el sistema monetario y el retorno a condiciones monetarias sanas, presuponen un cambio radical en la filosofía económica. No puede ser cuestión del patrón oro mientras que el despilfarro, la desacumulación del capital y la corrupción constituyan características sobresalientes de la forma como se manejan los asuntos públicos.

Quienes no creen en nada se deshacen de la tesis que aboga por la restauración del patrón oro, llamándola utópica. Mas hay que advertir que estamos reducidos a escoger entre dos utopías: la utopía de una economía de mercado, que no se vea paralizada por el sabotaje del gobierno, por una parte, y la utopía de la planificación integral totalitaria, por la otra. Quien elija el primer término de la disyuntiva, tendrá que decidirse en favor del patrón oro.