



El dinero (II) el papel moneda

Palabras clave: dinero, sistema monetario, economía, patrón oro, dinero fiduciario, papel moneda.

Resumen:

El dinero es una institución social que utilizamos todos los días en nuestra vida cotidiana. Pese a eso, no solemos caer en la cuenta de la magnitud de su verdadera importancia social. Éste es el segundo de una serie de dos artículos en los que se expone el origen del dinero y su evolución hasta la actualidad. En esta segunda parte se explica por qué unos sistemas monetarios son más estables que otros, se describe el paso del sistema de patrón oro al de papel moneda y, como conclusión, se plantean las posturas de las principales escuelas económicas actuales respecto al debate del dinero.

Key words: money, monetary system, economy, golden standard, fiduciary money, paper money.

Abstract:

Money is a social institution that we use every day in our daily lives. Despite that, we do not often realize the actual magnitude of its social relevance. This is the second part in a series of two articles that explain the origin of money and its evolution to the present. In this second part it is explained why some monetary systems are more stable than other ones, it is described the transition from the gold standard to the paper money and, as a conclusion, it is set up the positions of the main schools of economics regarding the money debate.



Ignacio Moncada

Ingeniero Industrial del ICAI (promoción 2009) y estudiante de Licenciatura en Economía por la UNED. Actualmente es analista financiero de inversiones en Nueva York y columnista semanal de política económica en Libertad Digital.

Introducción

En el primer artículo de esta serie sobre el dinero vimos que las cosas a veces no son como aparentan. De primeras estamos tentados a pensar que el dinero es un concepto con connotaciones negativas. A menudo se utiliza de forma despectiva, como cuando se acusa a alguien de “moverse por dinero”. En su uso literario, el dinero se confunde a veces con la codicia, la corrupción, o el poco respeto por la condición humana. Pero quien haya tenido la oportunidad de leer la primera parte de este doble artículo habrá podido comprobar, o al menos esa era la intención del autor, que el dinero es una institución social de una importancia vital para el desarrollo de la civilización.

Partimos de una sociedad en la que no existía el dinero. Los seres humanos, para satisfacer sus necesidades, se veían obligados al trueque, al intercambio de bienes o servicios de forma directa. Pudimos comprobar como este mecanismo dificultaba, no ya el comercio, sino la propia vida en sociedad. Cada vez que se quisiera comprar algo sería necesario que el vendedor estuviera interesado en comprar precisamente el producto que el comprador está especializado en producir. Y, además, debe ser a un precio tal que le compense el intercambio. Este requisito, el de la “doble coincidencia de necesidades”, impedía un nivel de vida mayor al de la subsistencia, e imponía unos costes de transacción tan altos que limitaba la división del trabajo y bloqueaba el desarrollo de la civilización.

También vimos que este problema se resuelve con la llegada del intercambio indirecto. Los individuos comenzaron a darse cuenta de que había unos bienes con mucha demanda, como el trigo o el ganado, que podían comprarse y revenderse con mucha facilidad. Compraban estos bienes, no para consumirlos, sino para comprar otros bienes cuando fuera necesario. Fue cuando estos bienes empezaron a utilizarse de forma masiva cuando comenzamos a poder hablar propiamente de dinero. Se convirtieron en “medios de intercambio común y

generalmente aceptados”. El dinero sufrió un proceso evolutivo y espontáneo en el que se fueron probando un sinnúmero de bienes distintos, que eran desechados o imitados en función de las limitaciones y propiedades que presentaban. De esa manera se llegó al que se consideró dinero por excelencia hasta principios del siglo XX: el oro.

Por último, en el artículo anterior se describió cómo se organizó el sistema monetario desde el siglo XVIII hasta la Primera Guerra Mundial: mediante el patrón oro. Este sistema dio una excepcional estabilidad a la economía. Los precios eran estables (los episodios de inflación fueron insignificantes), el comercio internacional florecía, los déficits fiscales estaban limitados y se incentivó el crecimiento basado en el ahorro, y no en la expansión monetaria o en burbujas económicas. En este contexto se desarrolló el que, para muchos, se considera uno de los periodos de mayor evolución de la civilización humana, tanto en lo económico, como en lo tecnológico, en lo intelectual y en lo social. Incluso las guerras, debido a la restricción del patrón oro a la hora de llevar a cabo una expansión monetaria para financiarlas, fueron en general pocas, breves y mucho menos dañinas que en otros periodos de la Historia. Desde luego, no tuvieron nada que ver con las que depararía el siglo XX.

En este segundo artículo, tras retomar las ideas principales del anterior, veremos tres cosas fundamentales. En primer lugar, se explicará por qué unos sistemas monetarios son más estables que otros, lo que tratará de ayudar a terminar de entender por qué el siglo XIX fue tan estable en términos monetarios y a la vez arrojará algo de luz sobre lo que viene después. La segunda es el cambio hacia un nuevo sistema completamente diferente del patrón oro, generalmente considerado como mucho más flexible, pero que al mismo tiempo entraña importantes riesgos: el sistema de dinero fiduciario. Y en tercer lugar, a modo de conclusión se plantearán los términos del debate sobre el sistema actual desde el punto de vista de las principales es-

cuelas económicas, lo que nos ayudará a dar ideas sobre el futuro. Con estas tres secciones, sumadas al primer artículo, espero poder ayudar al lector a entender cómo funciona, en parte, el mundo en el que vivimos.

El helicóptero de Friedman

Milton Friedman, premio Nobel de Economía en 1976, fue uno de los economistas más prestigiosos e influyentes del siglo XX. Se le encuadra dentro del “monetarismo” o Escuela de Chicago, una corriente económica neoclásica con fuerte presencia en la Universidad de Chicago. Friedman se hizo muy popular en Estados Unidos principalmente por su defensa del libre mercado, aunque también ha sido fuertemente criticado dentro de las propias escuelas liberales por su defensa de las de políticas monetarias expansivas. Con independencia de sus rasgos ideológicos, se le suele reconocer cierta facilidad para conectar con el gran público por el hábil uso de los ejemplos. Uno de ellos, publicado en su libro *“Money Mischief: Episodes in Monetary History”*, nos puede ser útil para seguir entendiendo cómo funciona el dinero.

Imaginemos una isla, que consideremos un sistema económico cerrado. ¿Qué sucedería —se preguntó Friedman— si un helicóptero sobrevolara la isla y arrojara una cantidad de dinero igual a la existente en circulación? Es decir, ¿qué pasaría si de pronto se duplicara la cantidad de dinero en una sociedad. ¿Sería esa sociedad el doble de rica? La conclusión es que no. Podría parecer, en un primer momento, que sí que ha habido un aumento de la capacidad adquisitiva. Quienes han recogido ese nuevo dinero ahora disponen de un saldo superior al que tenían antes. Sin embargo, a medida que ese dinero comenzara a circular y se empezara a utilizar para hacer compras, se iniciaría un curioso proceso. Como parece que se tiene mayor capacidad adquisitiva, los compradores estarían dispuestos a ofrecer paulatinamente mayor cantidad de ese dinero para asignarse los bienes y servicios ofertados en el mercado, que seguirían siendo los mismos. Los

precios, como resultado, comenzarían a aumentar.

No hay que perder de vista que el dinero es un bien que adquirimos para comprar otras cosas. Esta reflexión puede parecer trivial, pero no lo es. Cuando compramos manzanas con una parte de nuestro salario lo que realmente estamos intercambiando son determinadas horas de nuestro trabajo como ingenieros, a cambio de determinados kilos de fruta. Es decir, que los precios nominales, los que vemos en el supermercado en euros, vienen fijados en el largo plazo por los precios reales. Es por esto que la isla del ejemplo entra en un proceso promovido por las ofertas y las demandas reales de bienes y servicios, y los precios nominales se terminan ajustando a la situación de la economía real. Tras incrementar la cantidad de dinero en circulación al doble, los precios tenderían a duplicarse. El valor del dinero, ahora, sería la mitad. Y es que la conclusión de Friedman fue que el aumento de la cantidad de dinero en circulación no genera un aumento de riqueza, sino una pérdida de capacidad adquisitiva de cada unidad de ese dinero para reequilibrar los precios reales. El popular economista americano, en su libro *"The Counter-Revolution in Monetary Theory"*, resumió: "La inflación es siempre un fenómeno monetario, que sólo puede ser producido por un incremento más rápido de la cantidad de dinero que de la producción".

Retomemos por un momento el artículo anterior. Recordemos que se dijo que tal vez la propiedad más importante del oro para su uso como dinero fue que la cantidad del mismo en circulación era razonablemente estable. Para aumentar la cantidad de oro en circulación es necesario realizar costosas inversiones mineras, lo que genera que el oro aumente en torno a un 2% anual. Y éste es, precisamente, el ritmo de crecimiento aproximado de la producción económica en términos reales. Es por este motivo por lo que el patrón oro fue un período muy estable en cuanto a precios, lo que generó un marco propicio para el progreso económico. Aunque



siempre existió la posibilidad de emitir certificados de depósito bancario, o billetes, por un valor superior a las reservas de oro, estas prácticas siempre fueron moderadas porque constituían un delito en caso de hacerlo un banco privado; o traían importantes problemas económicos y jurídicos si lo hacía un gobierno.

Aunque el rasgo típico del oro como dinero es su estabilidad, también ha habido episodios en los que no ha sido así. A veces nos ha surgido, si hemos estado reflexionando sobre estos asuntos, la pregunta: ¿y si se descubren nuevas minas de oro? En el siguiente ejemplo iremos más allá. Durante el siglo XVI se produjo un episodio insólito, aunque no estemos hablando propiamente del patrón oro, superior al descubrimiento de nuevas minas: el descubrimiento de un nuevo mundo. Cuando España descubrió América comenzó un proceso de extracción masiva del oro del continente que provocó en la economía europea un aumento sin precedentes de la cantidad de oro en circulación. Fue como si casi la totalidad del oro existente en el mundo se hubiera duplicado de repente. En cincuenta años se produjo un aumento de un 30% de la cantidad de oro en circulación, y, como consecuencia, España sufrió una gran época de inflación. ¿Un incremento enorme? Depende de con qué se compare. Baste mencionar que en los cincuenta últimos años de la peseta, la cantidad de dinero en circulación se

incrementó en un 10.000%. Esto deja el insólito caso anterior —nada menos que el descubrimiento de un nuevo mundo— en algo casi insignificante.

Una situación esperpéntica

Hagamos una breve parada en Alemania, a principios de los años 20. Europa salía de la Primera Guerra Mundial, y mediante el Tratado de Versalles los aliados habían impuesto sobre Alemania unas indemnizaciones leoninas. El país germano, entonces denominado como la República de Weimar, vivió una de las mayores hiperinflaciones que vieron los tiempos. Ya durante la Gran Guerra se había vivido una gran inflación. Pero de pronto, entre 1921 y 1923, estalló la locura. El índice de precios en noviembre de 1923 respecto al de agosto de 1922, quince meses atrás, era de 1.02×10^{10} . Es decir, que los precios incrementaron en un 322%... ¡cada mes!

Las consecuencias económicas de esta esperpéntica situación fueron devastadoras. La rápida pérdida de valor del dinero provocaba que los agentes económicos procuraran deshacerse lo antes posible del él y trataran de proteger sus patrimonios refugiándose en bienes mucho menos líquidos, percederos o de peor calidad como medio de cambio. La situación no sólo desincentivaba el ahorro, sino que también los ahorros anteriores tendían a saldarse cuanto antes, produciendo una total descapitalización de la economía. Se produjo una pérdida

generalizada de riqueza entre la gran clase media alemana. Y finalmente tuvo lugar una ruptura de la confianza en la moneda en su uso como medio de intercambio, que hizo que los alemanes pasaran a utilizar bienes (por ejemplo cigarrillos) como forma de dinero de mejor calidad que el propio marco. Se produjo en muchos casos una vuelta al trueque, y a las severas penalidades que este sistema impone al desarrollo de la civilización. Quedan para la Historia algunas impactantes imágenes de la época, como aquella en la que unos niños alemanes juegan en la calle a construir un gigantesco castillo con trillones de marcos agrupados en fajos. O aquella otra en la que una mujer introduce en la estufa montañas de dinero con una pala. El marco pasó a tener más valor como juguete o como combustible que como medio de intercambio.

Después de oír el ejemplo del helicóptero de Milton Friedman, para buscar una explicación a esta situación se nos debe venir a la cabeza una pregunta: ¿qué sucedió en Alemania con la cantidad de dinero en circulación? Y las respuestas que encontramos son interesantes. Al estallar la Primera Guerra Mundial, Alemania suspendió la convertibilidad del marco en oro, y comenzó a emitir papel moneda. Esta situación es equivalente a aquella en la que un banco de depósito, que custodia el oro de sus clientes, emite certificados de depósito por oro que no tiene. Es introducir en el sistema un dinero que no tiene ningún valor real, similar al caso en el que el helicóptero arrojaba billetes sobre la isla de Friedman.

El caso es que en la República de Weimar, durante los años de la hiperinflación, la cantidad de marcos en circulación se incrementó en un factor de 7.32×10^9 . Así que nadie puede sorprenderse por lo que sucedió a continuación. Y es que un "gold Mark" —o marco respaldado por oro— pasó de valer lo mismo que el primer "paper Mark" que se imprimió cuando se suspendió la convertibilidad, a valer 1.000.000.000.000 de "paper Marks" en 1923. No fue hasta que, en un plan de estabilización, se fundó una

nueva moneda, el "Retenmark", bajo la promesa de que se mantendría la estabilidad de la cantidad de dinero en circulación. Se detuvo la hiperinflación, pero la economía alemana quedó completamente arrasada. Y muchos expertos opinan que esto fue una causa decisiva que explica los trágicos acontecimientos económicos, políticos y humanos que Alemania, y por extensión Europa, estaban a punto de empezar a vivir.

La conclusión de este paseo por la Alemania de entreguerras es que no todos los sistemas monetarios son estables. Los tiempos del patrón oro se caracterizaron por una gran estabilidad, y hemos visto que ha habido sistemas de papel moneda sin respaldo real que han arruinado potentes economías y han truncado la evolución social. Pero también nos hemos dado cuenta de que cuando se usaba el oro como medio de intercambio se produjeron inestabilidades monetarias. Sucedió cuando el descubrimiento de América, o cuando algunos monarcas "envilecían" la moneda disminuyendo el porcentaje de oro o plata en las monedas acuñadas; y sucedería si, por ejemplo, se encontrara un método muy sencillo de incrementar la producción de oro. Es decir, que el sistema de dinero-mercancía perfectamente puede sufrir inflaciones. La estabilidad o inestabilidad de un sistema monetario depende de los incrementos del dinero en circulación. Lo que hizo del patrón oro un sistema estable fue que dificultaba mucho la posibilidad de realizar expansiones monetarias. La duda que nos debería asaltar ahora es: ¿puede funcionar de forma estable un sistema de papel moneda sin respaldo real?

El dinero fiduciario

Recordemos que cuando se usaba como dinero el oro, u otros materiales, los ciudadanos tenían un doble problema. Por un lado, la molestia de tener que transportar el oro para realizar compras o recibir pagos era excesiva. Y por el otro, el hecho de tener en casa o llevar encima de forma habitual ese oro creaba un problema de seguridad. La solución a ambos

inconvenientes fueron los bancos de depósito, unas empresas privadas que se ocupaban de guardar a buen recaudo el oro de sus clientes a cambio de un pago periódico por el servicio. Los bancos emitían a sus clientes títulos de propiedad por la cantidad de oro custodiada. La gente comenzó a darse cuenta de que era mucho más eficiente hacer un simple cambio en la titularidad de una determinada cantidad de oro en el banco. Con el tiempo pasó a bastar simplemente con intercambiarse esos billetes bancarios, que se emitían al portador. De esa manera se solucionaron los problemas de cargar con el oro, y al tiempo se seguían manteniendo las extraordinarias propiedades de éste y se seguía conservando su valor. La única condición era que el banco no emitiera billetes por más oro del que tenía en sus reservas.

Imaginemos una situación un tanto extraña. Pongamos que aparece un banco en el que se depositan certificados de otros bancos, y éste da al cliente a su vez un título de propiedad sobre el depositado. Puede parecer un poco absurdo, pero el hecho es que funciona. Si un título de oro funciona igual que el oro, entonces un título sobre un título de oro también debe funcionar del mismo modo. Y así sucesivamente. ¿A qué viene esto?

A principios de los años 70 el sistema financiero mundial había cambiado mucho respecto al de principios del siglo XX. Los antiguos bancos de depósito, que antes competían entre sí garantizando la custodia del oro de los clientes, se habían convertido en bancos centrales. Éstos eran organismos públicos que operaban en régimen de monopolio, es decir que estos organismos custodiaban el oro de todo el mundo, que ya no podía ser exigido por los ciudadanos particulares, sino que sólo podían intercambiarse entre bancos centrales. El dinero pasó, como decía, a ser un bien que sólo podía emitirse por el banco central en régimen de monopolio. Los bancos privados ya no podían emitir billetes bancarios. Una de las principales características del sistema monetario de principios de los 70 es que se había institucionalizado, y ya fue para siempre, la reserva

fraccionaria. Es decir, la capacidad de los bancos centrales de emitir billetes, en teoría certificados de depósito de oro, por una cantidad mayor de la que realmente custodiaban. Esto, a efectos económicos, es equivalente al caso del helicóptero de Friedman. Es una expansión monetaria que produce un incremento del dinero en circulación, y por tanto reduce de forma automática la capacidad adquisitiva de dicho dinero.

Pero, ¿cómo funcionaba este sistema, nacido en Bretton Woods en 1944? El dólar estaba definido como un certificado de depósito de oro sólo exigible por otros gobiernos. Estados Unidos tenía la obligación de cambiar una onza de oro por 35 dólares siempre que se lo exigiesen. Y a su vez, todas las demás divisas estaban definidas como títulos de dólares. Cada gobierno tenía la obligación de mantener la convertibilidad. Pero había truco. Mantener la convertibilidad no es lo mismo que no emitir más billetes de los que corresponden a sus reservas. Con lo cual se formó una especie de doble pirámide invertida. Los depósitos de oro sostenían una cantidad de dólares por un valor mucho mayor del de cambio, y a su vez esos dólares sostenían una cantidad mucho mayor de divisas extranjeras de la que podían responder. La época comprendida entre el abandono del patrón oro puro (con reservas teóricas del 100%) en la Primera Guerra Mundial hasta los años 70 se caracte-

rizó por recurrentes inflaciones. Ya hemos aprendido por qué: las emisiones de dinero no respaldadas por reservas al 100% no son un título de depósito real, sino una forma de expansión monetaria. Un aumento de la cantidad de dinero en circulación que tiende a reducir el valor de la unidad de dinero.

La inestable situación en la que se encontraba Estados Unidos tras años de alegres expansiones monetarias provocó que el dólar se convirtiera en una deuda de dudoso cobro en términos de oro. Los países que habían aplicado una política monetaria más sensata manifestaron su preferencia por otros activos en lugar de por dólares, y el valor del dólar cayó en picado. El republicano Richard Nixon, presidente de los Estados Unidos, anunció el 15 de agosto de 1971 que el dólar no sería nunca más convertible en oro. Fue el golpe de gracia al oro y a cualquier otro tipo de dinero mercancía. Comenzaba la época del dinero sin respaldo real, o dinero fiduciario.

Tras la decisión de Nixon, el mundo ha vivido, tal vez, la mayor etapa de inflación de la Historia. Durante los años 70 el valor del dólar se desplomó, y sufrió un periodo con cifras de inflación de dos dígitos. Sabemos a que se debió. Tras el final de la obligación de mantener la convertibilidad en oro, y por tanto dar la sensación de gratuita la posibilidad de imprimir dinero para financiar las deudas contraídas, el M2, variable utilizada para medir la cantidad de dinero en circulación, se incre-

mentó casi todos los años entre un 10% y un 14%. Recordemos las palabras de Milton Friedman: "La inflación es siempre un fenómeno monetario". Curiosamente a aquél periodo de inflación no se le denominó la crisis del dólar, sino la crisis del petróleo.

Después de lo leído hasta ahora, es posible que pensemos que la decisión de Nixon debería haber provocado que el sistema monetario de todo el mundo, esa doble pirámide invertida, hubiera colapsado. Si los dólares eran certificados de depósito de oro y deja de haber oro, el dólar pasaría a ser una deuda incobrable, y valdría cero. A su vez todas las divisas del mundo, que eran certificados de depósito de dólares, también pasarían a valer cero. Pero eso no sucedió. Hoy seguimos usando a diario prácticamente esas mismas divisas. ¿Cómo es posible?

El valor de una deuda incobrable

La caída del sistema de Bretton Woods, decíamos, nos podría parecer que transformó todo el dinero del mundo en deudas incobrables. Eran títulos sobre depósitos de oro que, de la noche a la mañana, dejaron de tener oro detrás. Pasaron a ser, únicamente, trozos de papel. ¿O no? Recordemos por un momento por qué se originó el dinero. Cuando sólo se podía utilizar el costosísimo mecanismo del trueque para intercambiar la producción de cada uno, los hombres y mujeres más perspicaces se dieron cuenta de que podían intercambiar sus productos por bienes de alta liquidez, como el trigo o el ganado, pero no para su consumo, sino para usarlos como medio de cambio. Se aceptaban como pago esos bienes porque se sabía que serían mucho más fáciles de intercambiar. El éxito de esta estrategia provocó su generalización, y abrió el proceso espontáneo de prueba y error por el que se fue seleccionando el bien que presentaba mejores propiedades para su uso como medio de cambio y depósito de valor: el oro.

Es decir, que el oro era el mejor tipo de dinero por sus propiedades, que le convertían en el activo más líquido. Pero en todo caso su valor,



denominado capacidad adquisitiva, no proviene de otra cosa que de su aceptación como medio de cambio. Dicho de otra manera: la gente valora el dinero en la medida en la que será aceptado por las demás personas a la hora de comprar sus productos. Cuanta más gente acepte ese bien y cuanto más estable sea su capacidad de compra, mejor cumplirá sus funciones como dinero. Cuando Nixon decidió cancelar la convertibilidad y transformó al dólar, y por extensión a todas las demás divisas, en aparentes deudas incobrables, sucedió algo que podría parecernos extraño: cuando la gente, a la mañana siguiente, fue a comprar el pan, el panadero aceptaba el billete de dólar como pago. Esto sólo puede suceder si el panadero piensa que, con ese dinero, podrá comprar otras cosas. Después de toda una vida cobrando

en dólares por su pan, aquél 16 de agosto de 1971, la mañana siguiente a la decisión de Nixon, hizo lo mismo. Ni siquiera había leído los periódicos.

En este punto entra la gran aportación del que por muchos es el mejor economista del siglo XX: Ludwig von Mises. Este autor fue quien creó el gran armazón teórico de la Escuela Austriaca de Economía, partiendo de las aportaciones de sus maestros Carl Menger y Eugen von Böhm-Bawerk. Como sucediera con los *Diálogos* de Platón, para los partidarios de la Escuela Austriaca todas las aportaciones a la teoría económica que se hicieron a partir de Mises, serían anotaciones en los márgenes a *La Acción Humana*, su gran obra. Sin embargo, fue en su primer libro, *La Teoría del Dinero y del Crédito*, en el que expuso la aportación que viene al caso. Enunció la "teoría regresiva del dinero", en la

que afirmaba que el poder de compra del dinero hoy, en efecto, depende de la demanda de dinero hoy. Pero añade que la demanda de dinero hoy es función del poder de compra que ese dinero tenía ayer. Es decir, que es evaluando los artículos que el panadero podía adquirir el día anterior con ese dinero como decide la cantidad de dinero a aceptar. Y por eso aceptó el dólar el día después de que Nixon acabara con la convertibilidad en oro.

Sin embargo este enunciado no debería dejarnos tranquilos. La demanda de dinero fiduciario seguía existiendo, ¿pero qué pasaba con la oferta? Aquí llega el problema del papel moneda. Mientras que la cantidad de oro en circulación era muy estable, y aumentaba a un ritmo muy costoso de variar, el papel moneda se puede expandir sin ningún límite. No hace falta más que una buena impresora como la que provocó en la Alemania de los años 20 aquella terrible hiperinflación. ¿Cómo se consigue mantener la cantidad de papel moneda en circulación estable si cualquiera puede imprimirlo sin coste? Sólo existe una manera, y es cambiando la naturaleza histórica del dinero.

Mientras que desde su origen hasta el siglo XX el dinero había funcionado porque era el bien con mayor liquidez interespatial e intertemporal, a partir de entonces funcionaría gracias a las leyes de curso forzoso. Este paquete de normas garantiza que todo ciudadano debe aceptar ese papel moneda como pago legalmente válido de cualquier obligación, restringe la tenencia y exportación de oro, anula las "cláusulas oro" en los contratos y fija gravámenes e impuestos a todos los activos en propiedad a excepción del papel moneda, que será el único dinero admitido para pagarlos. Es por estar el dinero fiduciario forzado por la legislación, y por estar la cantidad en circulación controlada por el banco central en régimen de monopolio, por lo que el dinero fiduciario funciona. Sólo si ese emisor, que no está controlado por la competencia, mantiene estable la cantidad de papel moneda en circulación, el dinero será capaz de mantener su capacidad adquisitiva. El problema es que esto no siempre sucede.



¿Es el dinero neutral?

Ludwig von Mises hizo otra gran aportación respecto al dinero, y fue criticar que la teoría económica mayoritaria, que por entonces era la de la Escuela Clásica, partía de la hipótesis de que el dinero es neutral. Es decir, que un incremento de la cantidad de dinero en circulación provocaría una subida de precios, pero que no alteraría los precios reales. Bajo este supuesto se encuadraba el ejemplo del helicóptero de Milton Friedman, en el que los saldos de los ciudadanos se doblaban de la noche a la mañana. Pero Mises señaló que ese modelo no corresponde a la vida real. Y, además, afirmó que este detalle es vital para entender el mundo en el que vivimos.

Mises dijo que cuando se produce una expansión monetaria, el dinero nuevo que se inyecta no llega por igual a todos los agentes económicos, sino que entra por unos pocos resquicios antes de empezar a extenderse por la economía. Cuando esos agentes empiezan a mover ese dinero, comienzan a subir los precios más rápidamente en los sectores que primero ven ese dinero. Es decir, que no suben los precios de todos los sectores por igual, sino unos más que otros. Esto provoca alteraciones en la estructura de precios reales que pueden durar años. El grave problema que esto genera, de acuerdo con Mises, es que esta alteración de la estructura de precios envía señales distorsionadas a los empresarios que les incentivan a realizar malas inversiones sistemáticas.

Los empresarios perciben mayores precios reales, y por tanto mayor rentabilidad, en determinados sectores, pero no saben que no se debe a un aumento de la demanda (es decir, de las necesidades de la sociedad), sino a una alteración puramente monetaria. Cuando, pasado el tiempo, la estructura de precios reales tiende a reequilibrarse, se pone de manifiesto, en forma de pérdidas económicas, que el incremento de rentabilidad no estaba respaldado por demanda real. La sobreinversión que se había producido tiene que reducirse hasta ajustarse a esta demanda real, lo que se traduce en cierres de empresas, liquidación de

bienes de capital e inversiones y despido de trabajadores. De esta puntualización sobre la no neutralidad del dinero, Mises pone la primera piedra para la elaboración de la joya de la corona de la Escuela Austriaca: su teoría del ciclo económico. Y es que, aunque su explicación completa sería materia de otra serie de artículos, esta reestructuración del sistema productivo no sería otra cosa que una recesión económica.

Conclusión

A lo largo de estos dos artículos hemos visto que el dinero es una institución social de una importancia vital para la vida en sociedad. El principal objetivo de esta serie sobre el dinero ha sido tratar de mostrar esa importancia. Pero también se ha procurado dar al lector algunas herramientas teóricas que faciliten el juicio de cualquier afirmación u opinión sobre asuntos monetarios. Hemos percibido, a medida que avanzábamos por sus características principales y por la evolución histórica del sistema monetario, que no existe unanimidad dentro de las principales escuelas económicas sobre cómo debería organizarse el sistema monetario, de hecho existe un fuerte debate.

La escuela mayoritaria actualmente, el keynesianismo, es la gran defensora del *status quo*. John Maynard Keynes, sin duda el economista más influyente del siglo XX, afirmó que el sistema patrón oro era “una bárbara reliquia” por no permitir realizar expansiones monetarias. Keynes defendía que era necesario que el sistema monetario estuviese controlado de forma centralizada por las autoridades políticas para así poder “estimular” la economía con políticas monetarias expansivas. Consideraba que el aumento de la cantidad del dinero en circulación generaba un aumento de la riqueza económica.

Milton Friedman y la escuela monetarista también eran partidarios del sistema actual de dinero fiduciario y banca central. Pero sin embargo eran más cautelosos respecto a las políticas expansivas, señalando que una excesiva impresión de papel moneda podía generar peligrosas inflaciones. Sí apoyaban la inyección de dinero en caso

de crisis económica, fundamentalmente para evitar el riesgo de deflación. No obstante, admitía los riesgos de manipular los tipos de interés a la baja mediante inyecciones monetarias sistemáticas.

La Escuela Austriaca, sin embargo, tiene una opinión opuesta respecto a la organización del sistema monetario. Defienden la vuelta a la libertad de elección del dinero y así reestablecer su evolución social. Esto, en general, se resume en la vuelta al patrón oro. Argumentan que las expansiones monetarias generan efectos perversos en la estructura productiva, dando lugar a crisis sistémicas e inflación. Además, afirman, es tremendamente peligroso que el tipo de interés oficial se despegue del tipo de interés de mercado, que es el que casa el ahorro con la inversión. Esto genera inversiones no respaldadas por ahorro real, lo que lejos de ser un estímulo económico provoca, a medio plazo, una destrucción neta de capital. Ludwig von Mises, Friedrich Hayek, y en general la Escuela Austriaca, consideraban que el dinero es algo extremadamente importante como para dejarlo en manos de los políticos. Mises afirmó que el patrón oro tiene una tremenda virtud: “la cantidad de dinero en circulación, bajo el patrón oro, es independiente de las políticas de los gobiernos y partidos políticos. Ésta es su ventaja. Es una forma de protección contra gobiernos despilfarradores”. ■

Bibliografía

1. Milton Friedman. *Money Mischief: Episodes in Monetary History*. Houghton Mifflin Harcourt Editorial. 1994.
2. Milton Friedman. *The Counter-Revolution in Monetary Theory*. The Institute of Economic Affairs. 1970.
3. Jesús Huerta de Soto. *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*. Unión Editorial S.A. 1998.
4. Ludwig von Mises. *Teoría del Dinero y del Crédito*. Unión Editorial S.A. 1997.
5. Ludwig von Mises. *La Acción Humana*. Unión Editorial S.A. 2007.
6. Michael K. Salemi. *Hyperinflation*. Library of Economics and Liberty.
7. José Ignacio del Castillo. *El valor del papel moneda: una explicación alternativa*. Liberalismo.org.