

# Oro y libertad económica

por Alan Greenspan[escrito en 1966]

*Este artículo apareció originalmente en un boletín: The Objectivist publicado en 1966 y fue reimpresso en Capitalism: The Unknown Ideal de Ayn Rand.*

Un antagonismo casi histórico hacia el patrón oro es un tema que une a los estadistas de todas las tendencias. Parecen sentir, quizás más clara y sutilmente que muchos defensores consistentes del laissez-faire, que el oro y la libertad económica son inseparables, que el patrón oro es un instrumento del laissez-faire y que cada uno implica y requiere al otro.

Para comprender la fuente de su antagonismo, primero es necesario comprender el papel específico del oro en una sociedad libre.

El dinero es el denominador común de todas las transacciones económicas. Es esa mercancía que sirve como medio de intercambio, es universalmente aceptable para todos los participantes en una economía de intercambio como pago por sus bienes o servicios y, por lo tanto, puede usarse como patrón de valor de mercado y como depósito de valor. es decir, como medio de ahorro.

La existencia de tal mercancía es una condición previa para una economía de división del trabajo. Si los hombres no tuvieran alguna mercancía de valor objetivo que fuera generalmente aceptable como dinero, tendrían que recurrir al trueque primitivo o se verían obligados a vivir en granjas autosuficientes y renunciar a las inestimables ventajas de la especialización. Si los hombres no tuvieran medios para almacenar valor, es decir, para ahorrar, no sería posible ni la planificación ni el intercambio a largo plazo.

Qué medio de intercambio será aceptable para todos los participantes en una economía no se determina arbitrariamente. Primero, el medio de intercambio debe ser duradero. En una sociedad primitiva de escasa riqueza, el trigo podría ser lo suficientemente duradero para servir como medio, ya que todos los intercambios ocurrirían solo durante e inmediatamente después de la cosecha, sin dejar valor excedente para almacenar. Pero cuando las consideraciones sobre la reserva de valor son importantes, como lo son en sociedades más ricas y civilizadas, el medio de intercambio debe ser una mercancía duradera, generalmente un metal. Generalmente, se elige un metal porque es homogéneo y divisible: cada unidad es igual que cualquier otra y se puede mezclar o formar en cualquier cantidad. Las joyas preciosas, por ejemplo, no son homogéneas ni divisibles. Más importante, la mercancía elegida como

medio debe ser un lujo. Los deseos humanos por los lujos son ilimitados y, por lo tanto, los artículos de lujo siempre están en demanda y siempre serán aceptables. El trigo es un lujo en las civilizaciones desnutridas, pero no en una sociedad próspera. Los cigarrillos normalmente no servirían como dinero, pero lo hicieron en la Europa posterior a la Segunda Guerra Mundial, donde se consideraban un lujo. El término "bien de lujo" implica escasez y alto valor unitario. Al tener un valor unitario alto, un producto de este tipo es fácilmente transportable; por ejemplo, una onza de oro vale media tonelada de arrabio. pero no en una sociedad próspera.

En las primeras etapas de una economía monetaria en desarrollo, podrían utilizarse varios medios de intercambio, ya que una amplia variedad de productos cumplirían las condiciones anteriores. Sin embargo, una de las mercancías desplazaría gradualmente a todas las demás al ser más aceptable. Las preferencias sobre qué guardar como reserva de valor se desplazarán hacia el producto más ampliamente aceptable, lo que, a su vez, lo hará aún más aceptable. El cambio es progresivo hasta que esa mercancía se convierte en el único medio de intercambio. El uso de un solo medio es muy ventajoso por las mismas razones por las que una economía monetaria es superior a una economía de trueque: hace posibles los intercambios en una escala incalculablemente más amplia.

Si el medio único es oro, plata, conchas, ganado o tabaco es opcional, según el contexto y el desarrollo de una economía determinada. De hecho, todos han sido empleados, en distintas épocas, como medio de intercambio. Incluso en el presente siglo, dos productos básicos importantes, el oro y la plata, se han utilizado como medio de intercambio internacional, y el oro se ha convertido en el predominante. El oro, que tiene usos artísticos y funcionales y es relativamente escaso, tiene ventajas significativas sobre todos los demás medios de intercambio. Desde el comienzo de la Primera Guerra Mundial, ha sido prácticamente el único estándar internacional de intercambio. Si todos los bienes y servicios se pagaran en oro, los pagos grandes serían difíciles de ejecutar y esto tendería a limitar el alcance de una sociedad ".s divisiones de trabajo y especialización. Así, una extensión lógica de la creación de un medio de intercambio es el desarrollo de un sistema bancario y de instrumentos de crédito (billetes y depósitos) que actúan como sustitutos del oro, pero son convertibles en oro.

Un sistema bancario libre basado en oro es capaz de extender crédito y así crear billetes de banco (moneda) y depósitos, de acuerdo con los requerimientos de producción de la economía. Los propietarios individuales de oro son inducidos, mediante pagos de intereses, a depositar su oro en un banco (contra el cual pueden retirar cheques). Pero como rara vez es el caso de que todos los depositantes

quieran retirar todo su oro al mismo tiempo, el banquero necesita mantener solo una fracción de sus depósitos totales en oro como reservas. Esto permite al banquero prestar más de la cantidad de sus depósitos de oro (lo que significa que tiene derechos sobre oro en lugar de oro como garantía de sus depósitos). Pero la cantidad de préstamos que puede pagar no es arbitraria:

Cuando los bancos prestan dinero para financiar actividades productivas y rentables, los préstamos se liquidan rápidamente y el crédito bancario sigue estando disponible en general. Pero cuando las empresas financiadas con crédito bancario son menos rentables y tardan en pagar, los banqueros pronto descubren que sus préstamos pendientes son excesivos en relación con sus reservas de oro, y comienzan a restringir los nuevos préstamos, generalmente cobrando tasas de interés más altas. Esto tiende a restringir el financiamiento de nuevas empresas y requiere que los prestatarios existentes mejoren su rentabilidad antes de que puedan obtener crédito para una mayor expansión. Por lo tanto, bajo el patrón oro, un sistema bancario libre se erige como el protector de la estabilidad y el crecimiento equilibrado de una economía. Cuando el oro es aceptado como medio de intercambio por la mayoría o todas las naciones, un patrón oro internacional libre y sin trabas sirve para fomentar una división mundial del trabajo y el comercio internacional más amplio. Aunque las unidades de cambio (el dólar, la libra, el franco, etc.) difieren de un país a otro, cuando todas se definen en términos de oro, las economías de los diferentes países actúan como una sola, siempre que no haya restricciones sobre el comercio o sobre el movimiento de capitales. El crédito, las tasas de interés y los precios tienden a seguir patrones similares en todos los países. Por ejemplo, si los bancos de un país otorgan crédito con demasiada libertad, las tasas de interés en ese país tenderán a caer, lo que inducirá a los depositantes a trasladar su oro a bancos que pagan intereses más altos en otros países.

Aún no se ha logrado un sistema bancario completamente libre y un patrón oro completamente consistente. Pero antes de la Primera Guerra Mundial, el sistema bancario en los Estados Unidos (y en la mayor parte del mundo) se basaba en el oro y, aunque los gobiernos intervenían ocasionalmente, la banca era más libre que controlada. Periódicamente, como resultado de una expansión crediticia demasiado rápida, los bancos se prestaron hasta el límite de sus reservas de oro, las tasas de interés subieron bruscamente, se cortaron nuevos créditos y la economía entró en una recesión aguda, pero de corta duración. (En comparación con las depresiones de 1920 y 1932, las caídas comerciales anteriores a la Primera Guerra Mundial fueron realmente leves). Fueron las limitadas reservas de oro las que detuvieron las expansiones desequilibradas de la actividad comercial antes de que pudieran convertirse en el tipo de desastre posterior a World War I. Los períodos de reajuste fueron breves y las

economías restablecieron rápidamente una base sólida para reanudar la expansión.

Pero el proceso de curación se diagnosticó erróneamente como la enfermedad: si la escasez de reservas bancarias estaba provocando una caída empresarial, argumentaron los intervencionistas económicos, ¿por qué no encontrar una manera de proporcionar mayores reservas a los bancos para que nunca tengan que quedarse cortos? Si los bancos pueden seguir prestando dinero de forma indefinida, se afirmó, no será necesario que se produzcan caídas en los negocios. Y así, el Sistema de la Reserva Federal se organizó en 1913. Consistía en doce bancos regionales de la Reserva Federal que nominalmente eran propiedad de banqueros privados, pero de hecho estaban patrocinados, controlados y respaldados por el gobierno. El crédito otorgado por estos bancos está en la práctica (aunque no legalmente) respaldado por el poder impositivo del gobierno federal. Técnicamente, nos mantuvimos en el patrón oro; los individuos todavía eran libres de poseer oro, y el oro siguió utilizándose como reservas bancarias. Pero ahora, además del oro, el crédito otorgado por los bancos de la Reserva Federal ("reservas de papel") podría servir como moneda de curso legal para pagar a los depositantes.

Cuando los negocios en los Estados Unidos sufrieron una leve contracción en 1927, la Reserva Federal creó más reservas de papel con la esperanza de prevenir cualquier posible escasez de reservas bancarias. Sin embargo, más desastroso fue el intento de la Reserva Federal de ayudar a Gran Bretaña que había estado perdiendo oro ante nosotros porque el Banco de Inglaterra se negó a permitir que las tasas de interés subieran cuando las fuerzas del mercado lo dictaban (era políticamente desagradable). El razonamiento de las autoridades involucradas fue el siguiente: si la Reserva Federal inyectara excesivas reservas de papel en los bancos estadounidenses, las tasas de interés en los Estados Unidos caerían a un nivel comparable con las de Gran Bretaña; esto actuaría para detener la pérdida de oro de Gran Bretaña y evitar la vergüenza política de tener que subir las tasas de interés. La "Fed" tuvo éxito; detuvo la pérdida de oro, pero casi destruyó las economías del mundo, en el proceso. El exceso de crédito que la Fed inyectó en la economía se desbordó en el mercado de valores, provocando un fantástico boom especulativo. Tardíamente, los funcionarios de la Reserva Federal intentaron absorber el exceso de reservas y finalmente lograron frenar el auge. Pero era demasiado tarde: en 1929 los desequilibrios especulativos se habían vuelto tan abrumadores que el intento precipitó una fuerte reducción y la consiguiente desmoralización de la confianza empresarial. Como resultado, la economía estadounidense colapsó. A Gran Bretaña le fue aún peor, y en lugar de absorber todas las consecuencias de su locura anterior, abandonó por completo el patrón oro en 1931. desgarrando

lo que quedaba del tejido de la confianza e induciendo una serie mundial de quiebras bancarias. Las economías mundiales se hundieron en la Gran Depresión de la década de 1930.

Con una lógica que recuerda a la generación anterior, los estadistas argumentaron que el patrón oro era en gran parte el culpable de la debacle crediticia que condujo a la Gran Depresión. Si el patrón oro no hubiera existido, argumentaron, el abandono británico de los pagos con oro en 1931 no habría causado la quiebra de los bancos de todo el mundo. (La ironía fue que desde 1913, no habíamos estado en un patrón oro, sino en lo que podría denominarse "un patrón oro mixto"; sin embargo, fue el oro el que tuvo la culpa). Pero la oposición al patrón oro en cualquier forma -de un número creciente de defensores del estado de bienestar- fue impulsada por una idea mucho más sutil: la comprensión de que el patrón oro es incompatible con el gasto deficitario crónico (el sello distintivo del estado de bienestar). Despojada de su jerga académica, el estado de bienestar no es más que un mecanismo mediante el cual los gobiernos confiscan la riqueza de los miembros productivos de una sociedad para apoyar una amplia variedad de planes de bienestar. Una parte sustancial del decomiso se efectúa mediante impuestos. Pero los estadistas del bienestar reconocieron rápidamente que si deseaban retener el poder político, la cantidad de impuestos tenía que ser limitada y tenían que recurrir a programas de gasto deficitario masivo, es decir, tenían que pedir dinero prestado mediante la emisión de bonos del gobierno, para financiar los gastos de bienestar social a gran escala. Una parte sustancial del decomiso se efectúa mediante impuestos.

Bajo un patrón oro, la cantidad de crédito que una economía puede respaldar está determinada por los activos tangibles de la economía, ya que cada instrumento de crédito es, en última instancia, un derecho sobre algún activo tangible. Pero los bonos gubernamentales no están respaldados por una riqueza tangible, solo por la promesa del gobierno de pagar con los ingresos fiscales futuros, y los mercados financieros no pueden absorberlos fácilmente. Un gran volumen de nuevos bonos del gobierno puede venderse al público solo a tipos de interés progresivamente más altos. Por lo tanto, el gasto público deficitario bajo un patrón oro está severamente limitado. El abandono del patrón oro hizo posible que los estadistas del bienestar utilizaran el sistema bancario como un medio para una expansión ilimitada del crédito. Han creado reservas de papel en forma de bonos del gobierno que, a través de una compleja serie de pasos, los bancos aceptan en lugar de activos tangibles y tratan como si fueran un depósito real, es decir, como el equivalente de lo que antes era un depósito de oro. El tenedor de un bono del gobierno o de un depósito bancario creado por reservas en papel cree que tiene un derecho válido sobre un activo real. Pero el hecho es que ahora hay más reclamaciones pendientes que activos reales. La ley de la oferta y la demanda no debe ser engañada. A

medida que la oferta de dinero (de reclamaciones) aumenta en relación con la oferta de activos tangibles en la economía, los precios deben aumentar eventualmente. Así, las ganancias ahorradas por los miembros productivos de la sociedad pierden valor en términos de bienes. Cuando la economía '

En ausencia del patrón oro, no hay forma de proteger los ahorros de la confiscación a través de la inflación. No existe una reserva segura de valor. Si lo hubiera, el gobierno tendría que ilegalizar su tenencia, como se hizo en el caso del oro. Si todos decidieran, por ejemplo, convertir todos sus depósitos bancarios en plata o cobre o cualquier otro bien, y luego se negaran a aceptar cheques como pago de bienes, los depósitos bancarios perderían su poder adquisitivo y el crédito bancario creado por el gobierno no tendría valor como un reclamo sobre bienes. La política financiera del estado de bienestar requiere que los propietarios de la riqueza no tengan forma de protegerse.

Este es el miserable secreto de las diatribas de los estadistas del bienestar contra el oro. El gasto deficitario es simplemente un plan para la confiscación de riqueza. El oro se interpone en el camino de este proceso insidioso. Se erige como un protector de los derechos de propiedad. Si uno comprende esto, no tendrá ninguna dificultad para comprender el antagonismo de los estadistas hacia el patrón oro.

###

Alan Greenspan [escrito en 1966]