

NUEVA BIBLIOTECA DE LA LIBERTAD

Colección dirigida por

Jesús Huerta de Soto

LA ECONOMÍA Y EL BIENESTAR PÚBLICO

Historia financiera y económica
de los Estados Unidos, 1914-1946



BENJAMIN M. ANDERSON

BENJAMIN M. ANDERSON

LA ECONOMÍA
Y EL BIENESTAR
PÚBLICO

HISTORIA FINANCIERA Y ECONÓMICA
DE LOS ESTADOS UNIDOS, 1914-1946

Traducción de
Jaime González-Torres Domingo



Unión Editorial
2020

Título original: *Economics and the Public Welfare:
A Financial and Economic History of the United States, 1914–1946*
D. Van Nostrand Company, Inc. (Estados Unidos) 1949
Traducción de Jaime González Torres

© 1949 D. Van Nostrand Company, Inc.
© 2017 para la presente edición española: UNIÓN EDITORIAL, S.A.

ISBN: 978-84-7209-777-3
Depósito legal: M. 4.910-2020

© 2020 para todos los países de lengua española:
UNIÓN EDITORIAL, S.A.
c/ Nicaragua, 17 • 28016 Madrid
Tel.: 91 350 02 28
Correo: editorial@unioneditorial.net
www.unioneditorial.es

Compuesto e impreso por JPM Graphic, S.L.
Impreso en España • *Printed in Spain*

Reservados todos los derechos. El contenido de esta obra está protegido por las leyes, que establecen penas de prisión y multas, además de las correspondientes indemnizaciones por daños y perjuicios, para quienes reprodujeran total o parcialmente el contenido de este libro por cualquier procedimiento electrónico o mecánico, incluso fotocopia, grabación magnética, óptica o informática, o cualquier sistema de almacenamiento de información o sistema de recuperación, sin permiso escrito de UNIÓN EDITORIAL, S.A.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

ÍNDICE

PRÓLOGO, por Henry Hazlitt	13
PREFACIO	19

PARTE I PRIMERA GUERRA MUNDIAL

CAPÍTULO 1. El mundo de preguerra, 1913	25
CAPÍTULO 2. El estallido de la guerra en 1914	31
CAPÍTULO 3. La prosperidad de la guerra	47
CAPÍTULO 4. Nuestra política económica de guerra	57
CAPÍTULO 5. El Sistema de la Reserva Federal, 1914-1918	73

PARTE II EL AUGE DE LA POSTGUERRA, LA CRISIS Y EL RESURGIMIENTO (1919-1923)

CAPÍTULO 6. El auge de la posguerra, 1919-1920	81
CAPÍTULO 7. Las causas de la crisis de 1920	93
CAPÍTULO 8. La crisis: 1920-1921	105
CAPÍTULO 9. El rápido resurgimiento. Desde agosto de 1921 a marzo de 1923	119
CAPÍTULO 10. La contribución del gobierno a la recuperación. 1921-1923	121
CAPÍTULO 11. El mercado monetario en 1920-1923. La renovada expansión bancaria	125
CAPÍTULO 12. Nuestra política exterior 1919-1924.....	131
CAPÍTULO 13. Alemania, 1918-1924	139
CAPÍTULO 14. Francia, 1918-1924.....	147
CAPÍTULO 15. El Plan Dawes	151

PARTE III

LA PRIMERA FASE DEL NEW DEAL, (1924-1932)

CAPÍTULO 16. La depresión y la recuperación de 1924	
El comienzo del New Deal	163
CAPÍTULO 17. Dinero, crédito bancario y capital	171
CAPÍTULO 18. La extensión de la expansión bancaria, 1922-1928	191
CAPÍTULO 19. Las causas y la responsabilidad por el exceso de reservas	201
CAPÍTULO 20. Alemania, 1924-1928	211
CAPÍTULO 21. Francia, 1925-1926	219
CAPÍTULO 22. Gran Bretaña 1925-1927	229
CAPÍTULO 23. La estabilización de facto del franco y el patrón cambios oro	237
CAPÍTULO 24. Las consecuencias de la política de dinero barato en Estados Unidos hasta el verano de 1927	245
CAPÍTULO 25. La conferencia de gobernadores y la intensificación de la política de dinero barato en 1927	253
CAPÍTULO 26. El boom de la Bolsa, 1927-1929	259
CAPÍTULO 27. La mentalidad de manada en 1928-1929	275
CAPÍTULO 28. El efecto sobre Europa de la restricción monetaria en Estados Unidos en 1929	277
CAPÍTULO 29. La «Nueva Era» y las precauciones de los bancos comerciales de Nueva York	283
CAPÍTULO 30. El crash de la Bolsa de 1929	291
CAPÍTULO 31. El New Deal en 1929-1930	305
CAPÍTULO 32. Finales de 1930 - Gana Hitler; quiebra el Banco de Estados Unidos	315
CAPÍTULO 33. El Año Trágico - 1931	321
CAPÍTULO 34. Continuación de 1931 - Abandono del Patrón Oro por Inglaterra	337
CAPÍTULO 35. Continuación del año 1931 - La primera demanda masiva extranjera de oro de Estados Unidos	351
CAPÍTULO 36. El año 1932	365

CAPÍTULO 37. La recuperación en el verano de 1932	
Cinco acontecimientos favorables	371
CAPÍTULO 38. El impacto de la política en la recuperación de 1932 ...	377
CAPÍTULO 39. Vacaciones bancarias	387
CAPÍTULO 40. Las deudas entre gobiernos	395

PARTE IV

MADUREZ DEL NEW DEAL, 1933-1939

CAPÍTULO 41. «Mi Padre también os castigó con látigos, pero yo os castigaré con escorpiones»	405
CAPÍTULO 42. La reapertura de los bancos	415
CAPÍTULO 43. La mortalidad entre los pequeños bancos	419
CAPÍTULO 44. Redes de sucursales bancarias <i>versus</i> bancos individuales	423
CAPÍTULO 45. Roosevelt abandona el patrón oro	429
CAPÍTULO 46. La Ley Bancaria de 1933 – Una ley de reforma extrema y no una medida del New Deal	435
CAPÍTULO 47. Políticas contradictorias	441
CAPÍTULO 48. La Ley de Recuperación Nacional de la Industria	443
CAPÍTULO 49. La Conferencia Económica de Londres de 1933	447
CAPÍTULO 50. La fuerte recuperación de la economía, marzo a julio de 1933 - Cae con la LRN	451
CAPÍTULO 51. Más magia con el dinero. El programa de compra de oro	461
CAPÍTULO 52. La Ley de la Reserva de Oro de 1934	471
CAPÍTULO 53. El Programa de gasto	477
CAPÍTULO 54. La Legislación de la Plata de 1934	483
CAPÍTULO 55. Confusión del gobierno, hostilidad del gobierno y empresa privada	489
CAPÍTULO 56. Decisión del Tribunal Supremo sobre las Cláusulas Oro, febrero de 1935	491
CAPÍTULO 57. Primera Resistencia con éxito a la Ley Bancaria de 1935 del New Deal	495

CAPÍTULO 58. La imposición Bajo el New Deal	
La redistribución de la riqueza	501
CAPÍTULO 59. El impuesto sobre los beneficios	
no distribuidos de 1936	511
CAPÍTULO 60. Digresión acerca de Keynes	525
CAPÍTULO 61. Oro, exceso de reservas y tipos monetarios,	
1934-1941	549
CAPÍTULO 62. El oro sigue siendo el patrón de valor	557
CAPÍTULO 63. La Cuenta Británica de Ecuilibración,	
el Fondo Americano de Estabilización	
y el Fondo Americano de Esterilización	561
CAPÍTULO 64. La tiranía del oro	567
CAPÍTULO 65. Coerción del gobierno y el valor del dinero	573
CAPÍTULO 66. La recuperación de la economía de 1935-1937	
y la gran crisis de 1937	581
CAPÍTULO 67. Las causas de la crisis de 1937	591
CAPÍTULO 68. El Hundimiento de la Bolsa de 1937	
Una causa importante de la crisis	601
CAPÍTULO 69. Veredicto sobre la Comisión de Bolsa y Valores	615
CAPÍTULO 70. La Grave Depresión, 1937-1938	
y la Suave Recuperación, 1938-1939	625
CAPÍTULO 71. El cambio de la tendencia política, 1938	629
CAPÍTULO 72. Relaciones políticas internacionales	
en la década de los treinta	633
CAPÍTULO 73. El efecto de la planificación económica del gobierno	
sobre el empleo y la utilización de nuestros	
poderes productivos nacionales	649
CAPÍTULO 74. Explicaciones alternativas de la Gran Depresión	
de 1930-1939	659

PARTE V
LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL

CAPÍTULO 75. El Estallido de la Segunda Guerra Mundial	683
CAPÍTULO 76. Nuestra política económica de guerra	687
CAPÍTULO 77. Imposición y gastos de guerra	699
CAPÍTULO 78. Endeudamiento del gobierno en la Segunda Guerra Mundial	711
CAPÍTULO 79. La fijación de precios en la Segunda Guerra Mundial	737
CAPÍTULO 80. Financiación gubernamental de la producción de guerra, <i>versus</i> financiación privada en la Segunda Guerra Mundial	745
CAPÍTULO 81. Préstamo y arriendo, Bretton Woods y el Préstamo Británico La posición de Inglaterra de posguerra	757
ÍNDICE DE NOMBRES	787

PRÓLOGO

Por HENRY HAZLITT

Benjamin M. Anderson Jr., quien murió el 19 de enero de 1949, nació el primero de mayo de 1886 en Columbia, Missouri. En la Universidad de Missouri, donde obtuvo su título de Bachelor of Arts en 1906, sus intereses eran principalmente intelectuales y lógicos. Era un miembro activo de la Athenean debating society y pronto adquirió fama en ella por su capacidad para descubrir un fallo lógico o de hecho en una postura de su oponente. Fue uno de los cuatro presidentes de la sociedad, en el curso 1905-1906. En esa misma época, Anderson desarrolló una pasión por el ajedrez, algo que lo acompañó el resto de su vida. Se convirtió en un ajedrecista tan bueno en esos primeros días que incluso consideró seriamente dedicarse a ello de manera profesional. A partir del ajedrez se hizo muy amigo de José Capablanca, campeón mundial de ajedrez desde 1921 a 1927, que le pidió que escribiera un brillante prólogo de 25 páginas para el libro de «Capa», *A Primer of Chess*, publicado en 1935.

Anderson obtuvo su título de Máster en la Universidad de Illinois en 1910 y se doctoró en economía, filosofía y sociología en la Universidad de Columbia en 1911. El vasto campo de intereses y conocimientos que ya había desarrollado tan temprano en su carrera se evidenció, no solo por las tres áreas en las que se doctoró, sino también al observar su carrera como docente. En 1905, fue profesor de historia en la Escuela Normal de Cape Girardeau, en Missouri. En 1906 fue profesor de literatura inglesa, así como de economía, en el «Missouri Valley College» de Marshall, Missouri. Entre 1907 y 1911 fue profesor titular de historia y economía en el «State Teachers College» de Springfield, Missouri.

Recuerdo de cuando lo conocí en el estudio particular que tenía en su casa, que allí tenía dos imágenes, una de John C. Calhoun y otra de John Bates Clark. Había sido profundamente influenciado en su pensamiento político por la doctrina de los derechos de los Estados y otras doctrinas básicas del

«maestro de la lógica de Carolina del Sur»; mientras que en cuanto a su pensamiento económico era deudor de John Bates Clark, que fue su maestro y a quien consideraba el economista teórico más importante que su país hubiera producido jamás.

El primer profesor de economía que dejó una profunda marca en Benjamin Anderson fue Jesse E. Pope, en cuyo seminario, de 1904 a 1905, comenzó sus investigaciones sobre la «teoría cuantitativa» del dinero. Comenzó su *Social Value* durante el seminario de Dean Kinley en la Universidad de Illinois en el curso 1909-1910. En su primera presentación, esta monografía recibió un premio de 400 dólares ofrecido por Hart, Schaffner y Marx (los jueces fueron J. Laurence Laughlin, John Bates Clark, Henry C. Adams, Horace White y Edwin F. Gay). Este estudio fue posteriormente elaborado y completado como libro en la Universidad de Columbia en 1910/11 y Anderson lo envió al departamento de ciencia política como su tesis doctoral. En un prefacio declaraba que sus mayores agradecimientos en la Universidad de Columbia en ese estudio iban dirigidos a los profesores Selgiman, Seager, John Dewey y Giddings, todos de la Universidad de Columbia.

Sería imposible realizar una lista siquiera suficiente de los escritores que influenciaron a Anderson de una manera más indirecta. En sus primeros libros hay muchas referencias a Böhm-Bawerk y Wieser, Urban y Tarde, Jevons y Pareto, Wicksteed y H. J. Davenport, Wesley C. Mitchell y el sociólogo C.H. Cooley. Además, entre los profesionales del mundo financiero con quienes posteriormente entró en contacto, siempre expresó una admiración particular por A. Barton Hepburn.

«Aquel que lucha contra nosotros» escribió Burke, «mejora nuestras habilidades. Nuestro antagonista es nuestro ayudante». Los dos escritores cuyos trabajos desempeñaron principalmente este papel para Anderson, al estimular su crítica, fueron Irving Fisher y John Maynard Keynes. La exposición de Anderson de *The Value of Money* se dirigió principalmente contra la teoría cuantitativa del dinero en la manera formulada por el Profesor Fisher. Y su crítica de Fisher, por vigorosa que fuese, llevaba consigo alguna forma de admiración. Eligió deliberadamente el trabajo de Fisher «Purchasing Power of Money» como blanco principal de sus críticas, debido a que era «la explicación más rigurosa e intransigente de la teoría cuantitativa que se pueda encontrar en la bibliografía económica moderna» puesto que

seguía «la lógica de la teoría cuantitativa de una manera más congruente que cualquier otra obra» y porque había recibido un reconocimiento tan entusiasta «como para justificar que se la tratase como la exposición “oficial” de la teoría cuantitativa».

En años posteriores, fue la influencia de John Maynard Keynes la que generó la más crítica oposición de Anderson. Lamentablemente, Anderson nunca escribió in libro entero que analizara las teorías de Keynes, pero respondió de manera brillante a uno de los puntos centrales del pensamiento keynesiano en un apéndice de ocho páginas en el contexto del simposio «Financing American Prosperity» de 1945, que tituló «A Refutation of Keynes' Attack on the Doctrine that Aggregate Supply Creates Aggregate Demand»[Una refutación del ataque de Keynes a la doctrina de que la oferta agregada crea demanda agregada].

Una vez me contó una divertida historia acerca de una conversación que mantuvo con Keynes. En relación con la teoría de este último de estimular el consumo para salir de una crisis, Anderson le preguntó a Keynes: «¿Por qué no sería una buena idea criar elefantes blancos en un período de depresión?», a lo que el economista británico, sin inmutarse, le respondió: «Eso sería exactamente lo que necesitamos».

La contribución de Anderson a la teoría económica está resumida en sus dos libros: *Social Value* (1911) y *The Value of Money* (1917, reimpresso en 1922, 1926 y 1936).

Originalmente pensó en su concepto de «valor social» como un rival o sustitutivo de la teoría de la utilidad marginal individualista desarrollada por la escuela austriaca. A mí me parece que, en lugar de eso, se trata de una exposición de los presupuestos sociales necesarios para la teoría marginalista. Es una explicación de las condiciones sociales esenciales que van a formar, tanto las valoraciones marginales del individuo, como los precios en el mercado. Su análisis, en otras palabras, complementa, en lugar de reemplazar, el análisis austriaco.

Anderson estaba en lo cierto cuando rechazaba la noción de una «mónada individual» aislada, enfatizando la íntima interrelación de las mentes de los individuos entre sí, su inextricable interacción e interdependencia. El proceso de pensamiento, incluso dentro de la «mente individual», como él señalara, es un proceso social: «Pensamos en palabras e, incluso, en conversaciones».

Estaba en lo cierto cuando enfatizaba con Cooley que, a través del aparato social del lenguaje, la literatura, la música, la costumbre, la tradición y la conversación, «cada pensamiento que tenemos está conectado con el pensamiento de nuestros ancestros y asociados, y a través de ellos, con el de la sociedad toda».

Sin embargo, cabe hacerse la pregunta de si, al concluir que «existe una mente de la sociedad, un organismo psíquico, una mente social», no estaba entendiendo, tal vez, la metáfora de una forma muy literal. De cualquier forma, dejó bien claro que un concepto puramente individualista de la utilidad marginal era inadecuado y que, sobre todo, no era una herramienta adecuada para el pensamiento cuando se trataba de explicar el valor del dinero. También fue explícito al enfatizar que la unidad de la «mente social», como él la concebía, era «principalmente, una unidad de *función*».

Ciertamente esto es una clave esencial para comprender muchos problemas económicos. Incluso un trabajo de montaje relativamente sencillo como un automóvil no puede comprenderse mediante el mero estudio de sus partes de manera individual. El cuerpo humano no puede comprenderse solamente como un ensamblaje de sus órganos o células individuales. Tanto el automóvil como el cuerpo humano funcionan como una unidad. Una gran sociedad, con sus instituciones, costumbres, valores y su elaborada e interdependiente división del trabajo, también funciona en gran medida como un organismo único y no puede comprenderse como el conjunto de los individuos que la componen. Es cierto, por supuesto, que no podemos resolver muchos problemas económicos a menos que nos tomemos el trabajo de comprender las necesidades, preferencias y acciones de estos individuos, pero además de ello, también debemos comprender sus interrelaciones funcionales.

Las grandes contribuciones de Anderson a la teoría monetaria comprendidas en *The Value of Money* fueron resumidas admirablemente por el profesor Beekhart en su prólogo a la edición de 1936. Anderson ayudó a la tan necesaria unificación de la teoría monetaria con la teoría general del valor. Explicó, de una manera más clara que cualquier escritor previo, el papel de la *calidad* así como el de la *cantidad* del dinero y el crédito en la determinación del valor de la unidad monetaria. Puso de relieve la naturaleza básicamente *psicológica* del valor del dinero, con todas las sutilezas y complejidades que esto implica. Mostró que los precios individuales, así

como el llamado «nivel general de precios» tienen que explicarse siempre del lado del valor de los bienes, así como del lado del valor del dinero. Su simplicidad y su seductora precisión matemática han conservado la forma rígidamente mecanicista de la teoría cuantitativa, pero Anderson sometió sus burdas supersimplificaciones a una crítica tan minuciosa y devastadora que nunca pudo reconquistar el prestigio y la casi indisputada influencia que había tenido antes de sus escritos.

The Value of Money, en resumen, es uno de los clásicos de la literatura económica americana. Solo puedo pensar en unos pocos trabajos en esta área que sean tan consistentemente brillantes, rigurosos, lúcidos y fascinantes. Como contribución a la teoría del dinero, la obra se encuentra con facilidad entre la media docena de obras más importantes que hayan sido producidas en este continente.

El presente libro está destinado a ocupar un lugar similar entre los libros de historia económica y financiera americana. Es ya la historia económica y financiera destacada del período que cubre.

Una historia económica que no interprete correctamente los sucesos que describe es, por lo general, peor que carente de valor. Un escritor que no sepa cómo interpretar la causalidad económica no puede siquiera seleccionar qué hechos elegir y presentar. Anderson sabía qué hechos seleccionar y cuáles destacar. Pocas historias económicas han entrelazado tan completamente y de manera tan satisfactoria la teoría y la interpretación con el registro de los hechos. Las páginas siguientes son como un rico tejido en el que los hechos constituyen la urdimbre y la interpretación teórica constituye la trama y la primera sostiene a la segunda, mientras que la segunda ilumina la primera.

Su sentido del drama, su lucidez infalible, su énfasis en los principios económicos básicos, su reconocimiento de los papeles cruciales interpretados por los personajes más importantes, su realista y detallada descripción de las desastrosas consecuencias de despreciar los principios morales o del intento de evitar que las fuerzas del mercado actúen, se combinan para hacer que sea posible leer fluidamente este libro de forma rara vez encontrada en la literatura económica seria, a pesar del admirable primer modelo que propuso Adam Smith. He aquí la historia económica de Estados Unidos en el fatídico período que va desde 1914 hasta 1946. Esta historia está considerada muy justamente, no de forma aislada, sino como una parte integral de la historia

económica mundial, ya que el verdadero economista liberal, como Anderson, nunca es un economista aislacionista o nacionalista.

Durante la mayor parte del periodo sobre el que escribe, Anderson fue economista del Chase National Bank. Realizó numerosos viajes a Europa y fue uno de los miembros del grupo americano que negoció los acuerdos de suspensión con los bancos de Alemania. Esta historia, por lo tanto, está escrita por un hombre excepcionalmente cualificado para la tarea. Combina una poco frecuente comprensión de la teoría económica con un conocimiento íntimo de los sucesos de esos años, obtenidos como un cercano y privilegiado observador y, a veces, como un importante asesor y partícipe.

Es una lástima que no haya podido vivir para ver este volumen publicado. Pero aquellos que deseamos entender los acontecimientos económicos del vasto período que cubre, podemos considerarnos afortunados de que haya vivido para completar su elaboración.

PREFACIO

Este libro es el resultado de los estudios que comenzaron en 1914 y que se llevaron a cabo de manera sistemática desde esa fecha. Como profesor asistente de economía en la Universidad de Harvard, el autor enseñó dinero y banca desde 1914 hasta 1918 y, tanto en sus clases como en sus artículos publicados y libros, registró los importantes acontecimientos financieros y económicos de la Primera Guerra Mundial. Un resumen de estos estudios apareció en su obra *Effects of the War on Money, Credit and Banking in France and the United States*, publicado por el Carnegie Endowment for International Peace en 1919. Desde 1918 hasta 1939 trabajó como economista del National Bank of Commerce de Nueva York (1918-1920) y del Chase National Bank (1920-1939). Durante esos años estuvo en contacto directo con banqueros, banqueros de inversión, brókeres e industriales de todo el país, así como con banqueros en todo el mundo, con el Sistema de la Reserva Federal y con bancos centrales extranjeros, funcionarios del gobierno y con los periodistas más importantes de muchos países, así como estudiosos universitarios en Estados Unidos y en el extranjero.

Escribió y publicó *en ese momento* —primero (1919-1920) en el *Commerce Monthly*, publicado por el National Bank of Commerce de Nueva York y, segundo, en el *Chase Economic Bulletin* (1920-1937), publicado por el Chase National Bank de la Ciudad de Nueva York— crónicas y discusiones del período. Y registró en memorándums confidenciales para el uso de sus asociados —muchos de los cuales son todavía demasiado confidenciales como para ser usados de otra manera que no sea para dar contexto— la información que le llegaba de las conferencias en su propio banco y las conferencias a las que asistía en Europa o en las principales ciudades de Estados Unidos. Sus contactos bancarios en Estados Unidos incluían, no solo a los directores de los principales bancos, sino también a una multitud de banqueros de zonas rurales americanas (un grupo de personas extraordinariamente capaces),

quienes lo mantenían informado acerca de las condiciones de la agricultura americana y las industrias de los lugares más pequeños.

Como profesor de economía de la Universidad de California desde 1939, mantuvo contacto cercano con los banqueros norteamericanos y con los hombres de la vida pública y, en la medida en que fue posible la comunicación durante el período de guerra, también mantuvo el contacto con banqueros extranjeros y hombres públicos del ámbito internacional. A su vez, continuó publicando discusiones sobre los acontecimientos de la Segunda Guerra Mundial y sobre los problemas de la posguerra, particularmente en el *Economic Bulletin* publicado por la Capital Research Company de Los Ángeles, en el *Commercial and Financial Chronicle*, y en las audiencias del Comité de Finanzas del Senado y del Comité de Banca y Moneda del Senado, así como en documentos publicados por el Comité Nacional de Economistas sobre Política Monetaria.

Existe una gran fraternidad de banqueros, tanto en Estados Unidos como en el extranjero, que confían entre sí. Se dicen unos a otros la verdad con respecto a temas muy confidenciales. Hacen hasta lo imposible para servirse unos a otros y servir a sus clientes. El autor agradece que todavía lo incluyan dentro de esta gran fraternidad.

Este libro, por lo tanto, no representa las investigaciones de un estudio que se encuentra lejos de la acción, que trabaja principalmente con documentos y escritos realizados por otros, sino que, en una medida muy considerable, se trata de los registros y las recopilaciones de un protagonista de la historia.

El campo del drama que abarca el presente volumen es demasiado vasto para cualquier hombre como para decir (como Eneas le dijo a Dido sobre la Guerra de Troya) «todo lo que vi y gran parte de lo que fui». Ciertamente, este escritor no podría hacer tal afirmación, pero sí se siente justificado al decir: «mucho de lo que vi y una pequeña parte de lo que fui».

El volumen contiene muchas revelaciones de una información obtenida confidencialmente en los casos en que el autor está seguro de que no puede hacer ningún daño a las fuentes de las que ha obtenido la información. Allí donde haya referencias a conversaciones privadas con personas que todavía viven, o bien sus nombres no se utilizan, o bien el autor tiene motivos para creer que esas personas no objetarán que se las mencione.

El autor está en deuda con demasiadas personas, tanto por la información como por la ayuda que le han brindado a lo largo de los años, como para hacer una lista detallada de todos. Ha intentado redactar tal lista, pero encontró que esta era un vasto catálogo de nombres en Nueva York, Washington y casi cualquier otra ciudad americana importante, y en los centros financieros y capitales de Europa, Asia y otras partes del mundo.

El autor le está profundamente agradecido al presidente, los vicepresidentes y a los funcionarios junior del National Bank of Commerce de Nueva York (1918-1920), quienes lo iniciaron en la práctica bancaria, llevándolo a su círculo más confidencial y sentándolo en sus conferencias con importantes clientes industriales y comerciales y con importantes banqueros visitantes americanos y extranjeros.

Su deuda más grande, por supuesto, es con el gran Chase National Bank de la ciudad de Nueva York. A lo largo de diecinueve años (1920-1939), esta institución fue su laboratorio. Los sucesivos jefes, los vicepresidentes, muchos de los directores y la mayor parte de los funcionarios junior y personas de casi todos los departamentos del banco, lo proveyeron de información y le abrieron los registros sin reparos. Pudo examinar la rutina o prescindir de ella. Lo invitaban a las conferencias donde se determinaban las cuestiones principales de la política económica. Sus oficinas extranjeras también fueron sus laboratorios. Siempre mantendrá un gran afecto por esta gran institución y por los hombres que trabajan en ella.

El autor reconoce y agradece el apoyo de su esposa, quien le ha dado una lectura crítica a cada página del libro a lo largo de sus sucesivas revisiones, así como hizo con casi todo lo demás que el autor escribió durante más de tres décadas y que lo ha salvado de muchos errores de forma, tono y sustancia.

Desea agradecer la ayuda de su colega en la Universidad de California en Los Angeles, el profesor Warren Scoville, que ha leído críticamente cada página del manuscrito de este libro y ha hecho sugerencias muy útiles con respecto a él; y de los señores Melvin D. Brockie y Robert E. Smith, quienes, como estudiantes de posgrado en esa institución, le ayudaron a ensamblar y comprobar los hechos y las cifras. También está en deuda con sus asociados en la Capital Research Company de Los Ángeles y en las compañías inversoras atendidas por ella, sobre todo Mr. Henry S. McKee, presidente de Pacific American Investors, y Mr. Jonathan Bell-Lovelace, presidente de

la Investment Company of America, quienes han leído el manuscrito y le han dado al autor el beneficio de sus críticas. Por el mismo servicio, desea dar las gracias a Mr. Henry Hazlitt de *Newsweek* y a Mr. Dwight W. Michener del Chase National Bank. Le agradece al Dr. Ludwig von Mises haber sido suficientemente generoso para darle una lectura crítica al capítulo llamado «Una digresión sobre Keynes». También le agradece al Dr. Orval Watts, de la Foundation for Economic Education de Irvington-on-Hudson, el haber realizado una lectura crítica de todo el manuscrito y ofrecerle muchas sugerencias útiles.

No hace falta decir que ninguno de los que le han prestado ayuda, información, opiniones y asesoramiento son responsables de las opiniones expresadas en este libro ni de los errores que pueda contener.

Errores que debe contener. ¡Treinta y cuatro años es un período demasiado corto para alcanzar una perspectiva serena sobre los acontecimientos económicos y financieros de este período trascendental! Una perspectiva serena, además, no se alcanza fácilmente por un hombre que ha vivido este período no solo como un observador, sino también como un luchador que trató, de una manera muy poco efectiva, de cambiar el curso de los acontecimientos. Sin embargo, el autor ha estado bien al tanto del deber de ser objetivo en su evaluación de los acontecimientos que ha registrado, y sus amigables críticos le han ayudado a cumplir con ese deber.

BENJAMIN M. ANDERSON

Universidad de California, Los Ángeles

Noviembre, 1948

Parte I

PRIMERA GUERRA MUNDIAL

CAPÍTULO 1

EL MUNDO DE PREGUERRA, 1913

Los que tienen un recuerdo y una comprensión adulta del mundo que precedió a la Primera Guerra Mundial se vuelven a mirarlo con una gran nostalgia. Existía entonces una sensación de seguridad que no ha existido nunca más desde entonces. El progreso se daba por sentado. A veces, era necesario incluso que los académicos, al dirigirse a sus alumnos —como Leonard T. Hobhouse durante una alocución en la Universidad de Columbia en 1910, por ejemplo— hicieran una distinción entre el progreso y la evolución y señalaran que la evolución no siempre implicaba progreso. La distinción teórica se reconocía, pero la experiencia del siglo previo, en lo que respecta a la evolución económica y social, había hecho que la diferencia pareciera ficticia. Habíamos tenido un prolongado período en el que década tras década la libertad política se acrecentaba, las instituciones democráticas se extendían y el nivel de vida de las masas crecía de manera sostenida. Incluso habíamos llegado al punto en el que algunos sostenían, de manera incorrecta, que el problema de la producción se había resuelto, que se estaba produciendo lo suficiente y que con una mejor distribución todos podrían vivir de una manera más confortable.

A lo largo de nuestra vida económica habíamos tenido fuertes retrocesos ocasionales. Las crisis y las depresiones se alternaban con periodos relativamente prolongados de activa prosperidad. Pensábamos que estas depresiones eran serias, pero no se aproximaron ni en extensión ni en profundidad a la depresión de 1929-1939, ni en su profundidad a la mucho menos grave depresión de 1921. Incluso en medio de la depresión, además, era un axioma que la recuperación vendría nuevamente. La pregunta era sencillamente cuándo se tocaría fondo y cuándo comenzaría la recuperación.

Era una época de buena fe. Los hombres creían en las promesas. Los hombres creían en las promesas de los gobiernos. Los acuerdos eran cosa seria.

En temas financieros, la buena fe de los gobiernos y los bancos centrales se daba por sentada. Los gobiernos y los bancos centrales no siempre podían

cumplir con sus promesas, pero cuando esto sucedía se avergonzaban y tomaban medidas para cumplir como pudieran. Durante el período del «greenback» en Estados Unidos, el gobierno federal no pudo cumplir su promesa de entregar oro a cambio de la moneda de papel desde el primero de enero de 1862 hasta el 1 de enero de 1879. Sin embargo, sí cumplió sus promesas de pagar el principal más los intereses de la deuda pública en oro y en 1879 volvió a entregar oro a cambio del dinero de papel. Ningún país se jactaba de envilecer su moneda como si ese fuera un recurso financiero inteligente.

El mundo entró en un verdadero shock increíble cuando, en 1914, Bethmann-Hollweg, canciller de Alemania, caracterizó el tratado que garantizaba la neutralidad de Bélgica como un «trozo de papel». En retrospectiva, uno puede decir que esta fue una de las cosas más terribles jamás dichas. El mundo está lleno de trozos de papel hoy en día. La referencia aquí no es a la descarada, cínica y despectiva actitud de Hitler hacia los tratados y hacia las promesas. Hitler hizo muchas promesas sin ninguna intención de cumplirlas cuando las hizo. Pero el mundo se unió contra él. Su nivel de mala fe claramente no podía ser tolerado. La referencia es, entonces, a la actitud de algunos de los gobiernos más decentes del mundo frente a muchas promesas y tratados. Japón y Mussolini jamás habrían podido comenzar sus carreras de agresión si las grandes naciones democráticas hubieran mantenido la fe entre ellas. La referencia también se hace a la promesa rota del gobierno británico y el Banco de Inglaterra en 1931 de entregar oro bajo demanda a cambio de billetes. Si se argumenta que Inglaterra se vio forzada a tomar esta decisión, un argumento erróneo¹, entonces no podríamos defender al gobierno de Estados Unidos cuando, en 1933, con tres mil millones de dólares de oro en los bancos de la Reserva Federal, suspendió el pago en oro y, cuando en 1934, con cuatro mil millones de dólares de oro en los bancos de la Reserva Federal, redujo el valor del dólar en un 59,06% respecto a la antigua paridad, repudiando la cláusula oro en sus propios bonos. En 1913 los hombres confiaban en las promesas de los gobiernos y los gobiernos confiaban en los otros gobiernos en un grado que hoy resulta difícil de comprender.

La tarea más importante y la más grande de las próximas décadas debe ser la de reconstruir el tejido destruido de la buena fe internacional y na-

1. Este punto lo discutiremos a fondo en el Capítulo 34.

cional. Los hombres y las naciones deben aprender a confiar los unos en los otros nuevamente. La buena fe política debe restaurarse. Los tratados deben volver a ser sagrados.

Un mundo en el que todos los hombres sean honestos y en el que todas las naciones sean voluntariamente decentes en sus relaciones internacionales es, por supuesto, pedir demasiado, pero un mundo en el que los malintencionados teman la condena de los bienintencionados sí puede reconstruirse. La misma naturaleza humana básica que creó el tejido de la buena fe nacional e internacional que sirvió como base en el siglo anterior a 1914, existe hoy —así como hemos descubierto que la misma naturaleza humana que animó a los conquistadores asirios y a las hordas de Genghis Khan también existen. La materia prima humana es inmensamente plástica y puede moldearse de muchas formas, dependiendo de las influencias culturales que la atraviesen. No tenemos certeza de que podamos recrear el tejido de buena fe que hemos destruido, pero no existe un deber más primordial que el de hacer el intento.

La vida económica en el mundo en 1913 continuó dentro de una atmósfera de buena fe. Los hombres con capital líquido lo utilizaron con confianza en empresas comerciales, o prestaron su capital a tipos de interés de mercado a otros que lo utilizarían en operaciones productivas. A diferencia de lo que pasó en la década del 30, no hubo miles de millones de dólares de «dinero caliente» moviéndose nerviosamente de un centro financiero a otro por el miedo a la confiscación o a un mayor envilecimiento de la moneda —moviéndose desde países de los que los propietarios del dinero desconfiaban más, hacia países de los que desconfiaban menos, pero sin encontrar ningún lugar en el que verdaderamente pudieran confiar.

La industria, el comercio y las finanzas dependen del crédito. El crédito estaba, por lo general, basado en bienes muebles que tenían mercados seguros, en valores de corporaciones que podían venderse con facilidad en bolsas seguras y en valores del gobierno, normalmente en volumen moderado, respaldados por presupuestos equilibrados.

No todos los grandes países tenían presupuestos equilibrados. Francia, aunque era muy fuerte financieramente, en 1914 había tenido presupuestos desequilibrados de manera crónica durante muchos años. El equilibrio en Rusia e Italia era precario.

Pero siempre los líderes de estos países se avergonzaban ante la crítica y ninguno de ellos se jactaba de sus logros por desequilibrar los presupuestos ni llamaban «inversiones» al déficit.

Había aranceles proteccionistas en Estados Unidos, Francia, Alemania y muchos otros países más débiles. Inglaterra mantuvo una política de libre comercio al igual que Holanda, los países escandinavos y Suiza. Pero los aranceles de esos días eran moderados en comparación con los aranceles posteriores a la guerra. En general, estaban sujetos a variaciones infrecuentes y las líneas comerciales estaban lo suficientemente abiertas como para que los países bajo presión para pagar deudas pudieran hacerlo mediante un incremento en los envíos de bienes al exterior.

Popovich, director del Banco Nacional de Austria-Hungría y posteriormente director del Banco Nacional de Hungría, dijo en 1929 que en la crisis de la preguerra Austria-Hungría había cancelado su deuda externa enviando madera por el Danubio, a través del Mar Negro y hacia el Mediterráneo, para finalizar en la costa atlántica a Holanda, a precios que competían eficazmente con la madera de los países escandinavos. Lo único que tuvo que hacer como director del banco fue mantener su tipo de descuento elevado, forzar una moderada liquidación del crédito y confiar en que los comerciantes encontrarían mercados para los bienes producidos en Austria-Hungría que, vendidos en el exterior, producirían divisas extranjeras que convertirían una balanza de pagos adversa en una favorable.

Londres era el centro financiero, pero había centros independientes bajo el patrón oro en Nueva York, Berlín, Viena, París, Ámsterdam, Suiza, Japón y los países escandinavos. Había también muchos otros países bajo el patrón oro, con alguna tendencia de los más débiles a sustituir parte de su oro por tenencias de libras esterlinas u otras monedas extranjeras, principalmente como una forma de obtener ganancias mayores. Para sus objetivos, la libra esterlina era tan buena como el oro. Confiaban en ella. Podían convertirla en oro. El patrón oro era el patrón fundamental en la India, pero, en general, los grandes países almacenaban su propio oro. Confiaban en que podrían cumplir con sus obligaciones internacionales en oro. En momentos de grandes crisis, un país bajo mucha presión podía solicitar la cooperación y la asistencia internacional y obtenerla —a un tipo de interés elevado.

En 1907, por ejemplo, suavizamos nuestro pánico monetario importando aproximadamente 100 millones de dólares de oro de Londres. A veces, Londres se apoyaba en París. El banco de Francia tenía una reserva de oro mucho más grande que la del Banco de Inglaterra y París estaba siempre listo para asistir a Londres —por un precio— durante una emergencia. Sin embargo, estos incidentes eran infrecuentes. En general, cada país actuaba a su manera y determinaba sus propias políticas financieras y monetarias, siempre sujetas a la limitación de que si se excedían, los otros grandes mercados de dinero comenzarían a quedarse con su oro y lo forzarían a revertir sus políticas. No había, durante el período previo a la Primera Guerra Mundial, una cooperación internacional como la que vimos durante la década de 1920, bajo la cual se prolongó un peligroso auge y se convirtió en una casi incontrolable inflación gracias a la cooperación del Banco de Inglaterra y el Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos.

En Estados Unidos, gracias a nuestro inelástico sistema monetario, tuvimos varias situaciones monetarias de pánico innecesarias. Los pánicos de 1873 y 1893 se complicaron por muchos factores, pero el pánico de 1907 fue casi puramente un pánico monetario. Nuestra legislación de la Reserva Federal de 1913 estaba diseñada para evitar estos fenómenos y, administrada con inteligencia, podría haber sido totalmente beneficiosa. Debe destacarse, sin embargo, que el pánico monetario de 1907 no tuvo las graves consecuencias que tuvo el colapso de 1929. La restricción monetaria de 1907 nos frenó antes de que el auge se hubiera extendido demasiado. No hubo tal deterioro cualitativo del crédito antes del pánico de 1907 como el que hubo antes del pánico de 1929. Fue la inelasticidad misma de nuestro sistema de preguerra la que lo hizo más seguro en comparación con la extrema ductilidad de la mala administración del crédito por parte de la Reserva Federal durante el período que comenzó a principios de 1924.

Además, todo el mundo estaba mucho más seguro financieramente cuando cada uno de los principales países se apoyaba en sí mismo y tenía su propio oro. En los años 1920 el oro de Nueva York se convirtió en la base de los depósitos de los bancos norteamericanos, que servían como la bolsa de reserva de oro de los grandes bancos europeos y el exceso de expansión en Nueva York no conducía a rápidas retiradas de oro por parte de los centros monetarios extranjeros.