

Laissez faire!

El misterio
de la banca

MURRAY N. ROTHBARD

EL MISTERIO
DE LA BANCA

Prólogo de
Mariano Bas Uribe



Unión Editorial
2020

Título original:
The Mystery of Banking
2.^a edición, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama

Traducido del original inglés por/
Translated from the original english by:
Juan José Gamón Robres (septiembre 2015)
juanjogamon@yahoo.es

El Instituto Ludwig von Mises agradece
al Sr. Douglas E. French y la Sra. Deanna Forbush
su espléndido patrocinio en la publicación de este libro.



© 2008 por el Instituto Ludwig von Mises
© 2020 UNIÓN EDITORIAL, S.A.
c/ Nicaragua, 17 • Local • 28016 Madrid
Tel.: 91 350 02 28
Correo: editorial@unioneditorial.net
www.unioneditorial.es

ISBN: 978-84-7209-795-7

Depósito legal: [En trámite]-2020

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 los propietarios del *copyright*.

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.

Dedicado a la memoria de:

*Thomas Jefferson,
Charles Holt Campbell,
Ludwig von Mises*

Paladines de un dinero sólido.

ÍNDICE

PRÓLOGO A LA EDICIÓN ESPAÑOLA, por Mariano Bas Uribe...	13
PREFACIO.....	17
PRÓLOGO	21
CAPÍTULO I. EL DINERO: SU IMPORTANCIA Y SUS	
ORÍGENES	31
1. La importancia del dinero	31
2. Cómo surgió el dinero.....	34
3. Las cualidades que ha de tener el dinero	38
4. La unidad monetaria.....	42
CAPÍTULO II. LO QUE DETERMINA LOS PRECIOS:	
OFERTA Y DEMANDA	49
CAPÍTULO III. EL DINERO Y LOS PRECIOS	
1. La oferta y demanda de dinero y el conjunto de precios.....	65
2. Por qué cambian los precios en su conjunto.....	73
CAPÍTULO IV. LA OFERTA DE DINERO	
1. ¿Cuál debe ser la oferta de dinero?.....	82
2. La oferta de oro y la falsificación del dinero.....	87
3. El papel-moneda del Estado	92
4. Los orígenes del papel-moneda del Estado.....	97
CAPÍTULO V. LA DEMANDA DE DINERO	
1. La oferta de bienes y servicios.....	103
2. La frecuencia de los cobros y pagos.....	104

3. Los sistemas de compensación	108
4. La confianza en el dinero.....	111
5. Expectativas inflacionistas o deflacionistas	112
CAPÍTULO VI. LA BANCA DE PRÉSTAMO.....	125
CAPÍTULO VII. LA BANCA DE DEPÓSITOS.....	137
1. Los resguardos de depósito	137
2. El depósito bancario y la malversación de fondos	143
3. La banca con reserva fraccionaria.....	149
4. Los billetes y depósitos bancarios	161
CAPÍTULO VIII. LA BANCA LIBRE Y LOS LÍMITES A LA INFLACIÓN BANCARIA DEL CRÉDITO.....	171
CAPÍTULO IX. LA CENTRALIZACIÓN BANCARIA: ELIMINANDO RESTRICCIONES.....	191
CAPÍTULO X. LA BANCA CENTRALIZADA: DETERMINANDO LAS RESERVAS TOTALES.....	209
1. La demanda de efectivo.....	209
2. La demanda de oro.....	217
3. Los préstamos a los bancos	219
4. Las operaciones a mercado abierto	224
CAPÍTULO XI. LA BANCA CENTRALIZADA: EL PROCESO DE EXPANSIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO	235
1. Expansión de un banco a otro.....	235
2. El Banco Central y el Tesoro.....	244
CAPÍTULO XII. LOS ORÍGENES DE LA BANCA CENTRALIZADA	253
1. El banco de Inglaterra.....	253
2. La libertad bancaria en Escocia.....	261
3. La ofensiva de Peel de 1844-1845	265

EL MISTERIO DE LA BANCA

CAPÍTULO XIII. LA BANCA CENTRALIZADA	
EN ESTADOS UNIDOS: I.- SUS ORÍGENES	271
1. El « <i>Bank of North America</i> » y el « <i>First Bank of The United States</i> »	271
2. El « <i>Second Bank of The United States</i> »	280
CAPÍTULO XIV. BANCA CENTRALIZADA EN ESTADOS UNIDOS: II.- DE 1820 A LA GUERRA CIVIL.....	
291	
1. El movimiento jacksoniano y la guerra bancaria.....	291
2. La banca descentralizada desde 1830 hasta la Guerra Civil	300
CAPÍTULO XV. LA BANCA CENTRALIZADA EN ESTADOS UNIDOS: III.- EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL	
307	
1. La Guerra Civil y el sistema bancario.....	307
2. La era de la banca nacional y los orígenes del sistema de reserva federal	320
CAPÍTULO XVI. LA BANCA CENTRALIZADA EN ESTADOS UNIDOS: IV.- EL SISTEMA DE RESERVA FEDERAL	
329	
1. La estructura inflacionaria de la Fed	329
2. Las políticas inflacionistas de la Fed	337
CAPÍTULO XVII. CONCLUSIÓN: LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA BANCA Y LO QUE PUEDE HACERSE AL RESPECTO	
345	
1. Evolución seguida y situación actual.....	345
2. La oferta monetaria actual.....	352
3. Cómo volver a un dinero sólido	365
CAPÍTULO XVIII. ANEXO: EL MITO DE LA BANCA LIBRE DE ESCOCIA	
375	
1. La «banca libre» en Escocia	375
2. Los teóricos de la banca libre reconsiderados.....	385

PRÓLOGO

A LA EDICIÓN ESPAÑOLA

Cada vez que leemos la prensa económica, nos encontramos con diversos temas relacionados con el dinero, la banca y las políticas monetarias y financieras. Muchos de estos conceptos, incluso para quienes estamos acostumbrados a ellos, resultan ser sorprendentemente confusos y en muchos casos nos resulta difícil apreciar las interrelaciones entre todos ellos. En especial, el mundo de la banca nos resulta un mundo peculiar, especial en muchos sentidos, cuya actual expresión es el resultado de un largo y complejo proceso de expansión en esta actividad.

Para quienes se sienten confusos con estos temas, Murray Rothbard acude al rescate. En uno de sus más logrados libros divulgativos, Rothbard va a ir desgranando histórica y lógicamente, con su meticulosidad habitual la evolución del dinero, la banca y la banca centralizada, entre otras muchas cosas.

Para quien todavía no conozca a Murray Rothbard, «Mr. Libertario», indicaremos que fue una de las voces más poderosas dentro del liberalismo del siglo XX, autor de multitud de libros, artículos y reseñas, infatigable defensor de la libertad y creador del libertarismo como ideología político-económica. Murray Rothbard fue uno de los grandes resucitadores de la Escuela Austriaca de Economía, siguiendo los pasos de Mises, de quien fue alumno en su seminario de la Universidad de Nueva York. Su compromiso radical con la libertad hizo que se le negara el reconocimiento académico que sin duda

mereció por sus múltiples aportaciones a las ciencias sociales y no solo a la economía. Muchas de sus obras más importantes pueden encontrarse en este sello editorial y en las páginas web de Instituto Mises, tanto en su original inglés como en traducciones al español.

Volviendo al libro que tenemos entre manos, la fórmula de Rothbard es similar a la de otros libros, progresando, en este caso cronológicamente, hasta llegar a la situación en la que se encontraba Estados Unidos en el momento de su redacción (en 1983). Este es un libro eminentemente divulgativo, aunque, por supuesto, sin perder en ningún momento el rigor científico que cabe exigirse a una obra de este tipo.

Se empieza con la descripción de la moneda como tal, siguiendo la teoría regresiva de Menger y Mises, para pasar posteriormente a la formación de la demanda, el dinero y los precios, la oferta y demanda de dinero y la banca y la banca centralizada. Los últimos capítulos se dedican a la evolución histórica de la banca centralizada en Reino Unido y luego en Estados Unidos.

Como ya hemos dicho, Rothbard se expresa aquí en su estilo habitual, paso a paso, usando en algunos pasos anotaciones contables para facilitar la comprensión de lo que está pasando. Incluso el lector poco acostumbrado a temas monetarios y financieros será capaz de seguir sus explicaciones con poco esfuerzo.

¿Cuál es el secreto de la banca? Rothbard nos explica cuál es, por qué hemos llegado a este estado (que no ha variado tanto desde la época de su publicación), cómo se produjo toda esta evolución y cuáles son las (graves) consecuencias inflacionistas de este proceso.

En un momento de incertidumbres y confusiones monetarias, tras la grave crisis del 2008, este libro constituye sin

EL MISTERIO DE LA BANCA

duda una magnífica introducción para entender de forma relativamente sencilla la estructura financiera global y nacional y los problemas que esta acarrea. Rothbard siempre tiene las respuestas apropiadas.

MARIANO BAS URIBE

PREFACIO

Aunque se publicara por primera vez hace 25 años, *The Mystery of Banking* de Murray Rothbard sigue siendo el único libro que explica de forma clara y concisa el moderno sistema bancario con reserva fraccionaria, sus orígenes y sus devastadores efectos sobre la vida de hombres, mujeres y niños. En un año en el que habrá un aumento de las quiebras bancarias, en que los bancos centrales de todo el mundo se dedicarán a rescatar a bancos comerciales y de inversión insolventes, en el que habrá tasas de inflación de dos dígitos en muchas partes del mundo y que será testigo de cómo la hiper-inflación destruye completamente la economía de Zimbabwe, constituye un gran acierto que se vuelva a publicar y se ofrezca al público una nueva edición de la obra clásica de Rothbard; lo que ha sido posible gracias al esfuerzo de Lew Rockwell y de quienes dedican sus esfuerzos al Instituto Ludwig von Mises; y también es de celebrar que se venda a un precio asequible tanto para los estudiantes como para los legos que estén interesados en descubrir las excentricidades de los banqueros y en comprender cómo surge la inflación y se exacerban los ciclos económicos.

Sin la intervención del banco central, la presente crisis financiera podría haber puesto fin a la inflación que impulsa el sistema bancario, lo que habría sido algo muy saludable. Rothbard hizo esta afirmación en su mordaz crítica a la obra de Lawrence H. White que lleva por título *Banking in Britain: Theory, Experience and Debate, 1800-1845*; crítica que apareció por primera vez en *The Review of Austrian Economics*, que forma

parte de esta nueva edición y en la que Rothbard rectifica y niega el respaldo que había brindado originalmente a la primera edición de la obra de White. Desde principios de los años noventa (del siglo pasado) no ha habido prácticamente ninguna quiebra bancaria en los Estados Unidos y, sin embargo, —como ya conjeturara Rothbard— durante ese período «*sin quiebras*», «*la inflación del dinero y del crédito [fue] aún más desenfrenada*». En efecto, desde enero 1990 hasta abril de 2008, la oferta monetaria de Estados Unidos, la M-2, más que se duplicó, pasando de 3,2 billones a 7,7 billones de dólares. Los banqueros medraban «*a expensas de que a la sociedad y a la economía les fuera peor*» (como remarcó el propio Rothbard).

Aunque aparentemente sean los préstamos inmobiliarios fallidos los que este año están hundiendo a los bancos, en el libro pionero que tienes en tus manos, Rothbard demuestra que en realidad la verdadera causa por la que tantos bancos desaparezcan se encuentra en la naturaleza fraudulenta de la banca con reserva fraccionaria.

Pero los apologistas de la banca centralizada nunca aprenderán. «*No deberíamos tener un sistema tan frágil y que suponga tanto riesgo para la economía*», dijo el presidente de la Reserva Federal de Nueva York, Tim Geithner, después de que *J.P. Morgan* con la ayuda del banco central planease y ejecutase el rescate del banco de inversión *Bear Stearns* que en el primer trimestre de 2008 era insolvente. Por supuesto que dismantelar a quien maneja al Banco Central (al Estado), que el Estado abandone el negocio de la falsificación de la moneda para recuperar el dinero que el mercado había elegido —o sea, al oro— son ideas que ni se le pasaron por la cabeza. Lo que prescribió fue más regulación estatal para que «*las elementales reglas del juego establezcan unos incentivos más fuertes que conduzcan a la puesta en marcha de mecanismos de amortiguamiento contra impacto más robustos*».

EL MISTERIO DE LA BANCA

Seguramente Murray estará en algún sitio, riéndose.

Escribí mi introducción a *El Misterio de la Banca* en 1992 cuando estaba acabando mi tesis en la *Universidad de Nevada*, en Las Vegas, bajo la dirección de Murray. Encontré el libro en la biblioteca de la Universidad y lo leí de un tirón. En aquel entonces hacía tiempo que el libro estaba agotado, y, como aún no existían *Amazon.com* y otras herramientas de búsqueda de libros de ocasión en internet, no pude encontrar un ejemplar del libro para comprarlo. Por eso, un sábado por la tarde atiborré de monedas de diez centavos la máquina fotocopidora de la biblioteca y me saqué una copia. Cuando dispusimos de sistemas electrónicos de consulta de libros en línea esperé pacientemente y en cuanto apareció la obra, compré dos ejemplares pagando muchas veces el precio original de 19,95 dólares (cuando escribo esto *AbeBooks.com* tiene tres copias a la venta que van de 199 a 225 dólares y *Bauman Rare Books* recientemente vendió una primera edición con la dedicatoria firmada por el autor por 650 dólares).

Cuando descubrí la gran obra de Rothbard yo ya había trabajado en banca seis años, pero, como la mayoría de las personas del sector, no tenía una idea clara de como funcionaba. No son el tipo de conocimientos que se imparten en el puesto de trabajo. Murray podría haber dicho de mí que fui un «*banquero eficiente*», pero tan solo él conocía el mal que anida en el moderno sistema bancario de reserva fraccionaria: «*una pernicioso e inflacionaria expansión del poder del Estado*».

DOUGLAS E. FRENCH
Las Vegas, Nevada (Junio de 2008)

PRÓLOGO

Largo tiempo fuera de impresión, *The Mystery of Banking* es quizás el trabajo menos apreciado de la prodigiosa producción de Murray Rothbard. Esto es una vergüenza puesto que la obra constituye un magistral ejemplo de cómo se puede analizar los orígenes y el desarrollo de las instituciones del mundo real y evaluar sus efectos aplicando desapasionada y objetivamente una robusta Teoría Económica. Es «*Economía de las Instituciones*» al más alto nivel. En este libro, la institución bajo escrutinio es la banca centralizada, encarnada históricamente en el sistema de Reserva Federal —para abreviar, la «Fed»—, el banco central de los Estados Unidos.

Durante mucho tiempo la Fed se ha considerado como algo incuestionable que se daba por sentado en la vida estadounidense. Desde mediados de la década de 1980 hasta hace muy poco, ha sido incluso objeto de veneración. Economistas, expertos financieros, capitanes de empresas, banqueros de Wall Street, expertos de los medios y hasta propietarios de pequeñas empresas e inversores de la calle empezaron a hablar o escribir de la Fed con temor reverencial. Presidentes de la Fed como Paul Volcker y especialmente su sucesor, Alan Greenspan, alcanzaron estatura mítica durante este período y los medios les dedicaron un aluvión de historias y de biografías aduladoras. Con el estallido de la burbuja tecnológica de finales de los años noventa la imagen de la Fed como hábil timonel de la economía que todo lo prevé comenzó a empañarse. Pero la erupción completamente imprevista de la ola de

impagos de hipotecas de alto riesgo (*subprime*) a mediados de la (presente) década 2010, seguida del rescate de las principales instituciones financieras por una Fed en estado de pánico y el comienzo de una era de estancamiento con inflación han sacudido profundamente la confianza generalizada en la sabiduría y competencia de la Reserva Federal. Nunca antes hubo un momento más propicio para una crítica radical y profunda de la Reserva Federal y de la banca con reserva fraccionaria como la que Rothbard nos brinda en este volumen.

Antes de echar un vistazo más de cerca al contenido de este libro y a sus contribuciones, procede realizar una breve reseña de la malograda historia de su publicación. Fue publicado originalmente en 1983 por una editorial ecléctica y de corta vida, *Richardson & Snyder*, que también publicó en la misma época *God's Broker*, el polémico libro sobre la vida del Papa Juan Pablo II escrito por Antoni Gronowicz. Esta obra fue pronto retirada, lo que llevó a la disolución de la empresa. Un poco más tarde, su sucesora, *Richardson & Steirman*, publicó el muy promocionado *Un Tiempo para la Paz* de Mijail Gorbachov, a la sazón primer ministro de la URSS. Sin embargo, el impacto de esta publicación no impidió que esta firma también entrara en liquidación al poco tiempo puesto que, al parecer, desapareció después de 1988.

Además de ser un libro prematuro y huérfano, hubo otra serie de factores que dificultaron la circulación de *The Banking Mystery*. En primer lugar, varios revisores de la edición original señalaron deliberadamente el deficiente o inexistente trabajo de edición y los inferiores estándares de producción que deslucían su presentación. En segundo lugar, en un importante sentido, el libro fue publicado «antes de tiempo». En 1983, el año de su publicación, los esfuerzos de la Reserva Federal de Volcker para frenar la inflación de precios de dos dígitos de

finales de 1970 habían comenzado a tener éxito. La inflación de precios iba a permanecer en el 5 por ciento o incluso por debajo durante el resto de la década. En la década de 1990, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumo (IPC), se redujo aún más y osciló entre el 2 y 3 por ciento. Esto llevó a la Fed de Greenspan y a la mayoría de los economistas que simpatizaban con la corriente monetarista de la profesión a declarar triunfalmente la victoria sobre la inflación e incluso a considerar la posibilidad de que volviese la pesadilla de la deflación.

Ello no obstante, a pesar de las circunstancias adversas que rodearon su publicación, *El misterio de la banca* ha pasado a convertirse en un verdadero clásico «*underground*». En el momento de escribir estas líneas, cuatro ejemplares de segunda mano están a la venta en *Amazon.com* por un precio que oscila entre 124,50 y 256,47 dólares. Estos precios son mucho más altos que los de los manuales al uso sobre temas monetarios y banca que se publicaron en la década de 1980 e incluso más altos que los precios exageradamente caros que se extraen de audiencias cautivas —como la de los estudiantes universitarios— por las ediciones más recientes de esta clase de libros. Tales discrepancias de precios son una buena indicación de que el libro de Rothbard es muy diferente de los trabajos habituales sobre la materia —tanto en contenido como en cuanto a estilo y organización—.

El libro de Rothbard está dirigido a un público interesado activamente en el aprendizaje sobre el tema y no a los abúlicos estudiantes que se repantigan en las enormes aulas de nuestras universidades, esos templos de la «investigación» provistos de anfiteatros de más de 500 plazas. Aunque está escrito en esa prosa amena tan característica de Rothbard, no rehuye hacer una presentación rigurosa de los principios teóricos básicos

que rigen el funcionamiento del sistema monetario. De hecho el libro está salpicado de abundantes diagramas, gráficos y cuadros —e incluso de una simple ecuación o dos—. Pero antes de salir corriendo, tenéis que saber que no es un «manual» en el sentido convencional.

Los manuales convencionales sobre temas monetarios y bancarios confrontan al desafortunado lector con el revoltijo de absurdas teorías y modelos, de esos que tanto aprecia la corriente de pensamiento económico dominante (*mainstream*). Algunos de ellos han sido desacreditados y la mayoría tienen muy poca relación sistemática entre sí cuando no incurrían en abiertas contradicciones. La teoría cuantitativa, tanto en su versión «clásica» como en la monetarista, la teoría de la preferencia por la liquidez de Keynes, la curva de oferta agregada neokeynesiana, la curva de Phillips de las expectativas aumentadas, una tras otra, todas hacen su lúgubre aparición en escena. Peor aún, esta general mezcolanza de teorías se expone en los últimos cuatro o cinco capítulos del manual y, por lo general, es precedida de una sosa recitación de detalles técnicos escogidos al azar y de hechos históricos sobre las instituciones monetarias y financieras. Por desgracia, el lector confundido no puede sacar nada en claro de estos hechos si no se guía con una teoría coherente. Para comprar un libro de éstos y darse el gusto de que le desconcierten, confundan y aburran mortalmente con un plato tan intelectualmente indigesto como ese, el estudiante tiene que pagar 100 dólares o más.

Rothbard no quiere saber nada del deficiente tratamiento y de la falta de respeto al lector y a su ciencia que el típico autor de obras parecidas impone. En marcado contraste, empieza primero por exponer con claridad los principios fundamentales o «leyes» que rigen el dinero y las instituciones monetarias. Estas leyes universales e inmutables forman un sistema totalmente

integrado de sólida teoría monetaria que ha sido cuidadosamente elaborada a lo largo de siglos por decenas de autores y economistas y que se remonta por lo menos hasta el siglo XVI, con los escolásticos españoles de la Escuela de Salamanca. En la segunda mitad del siglo XX, la principal autoridad en esta tradición es Rothbard. Expone sus principios básicos de una manera lógica, paso a paso, utilizando una prosa clara y lúcida y evitando los detalles superfluos. Completa el análisis lógico que hace con su prosa añadiendo gráficos y diagramas para ilustrar de manera efectiva cómo funcionan estos principios en diferentes contextos institucionales.

Es de destacar que, a pesar del hecho de que este libro se escribiese hace veinticinco años, la teoría que Rothbard presenta es plenamente actual. Una de las razones es que el avance del conocimiento en una ciencia no experimental o «apriorística», como lo son la Teoría Económica, la Lógica o las Matemáticas, se produce de forma lenta y gradual. En el caso de la teoría monetaria que clama por el regreso a un dinero sólido, muchos de sus principios fundamentales se habían establecido firmemente en el siglo XIX. En la edición alemana de *La Teoría del Dinero y del Crédito*, publicada en 1912, Ludwig von Mises, el mentor de Rothbard, integra estos principios con la teoría del valor y de los precios para formular la teoría moderna del dinero y los precios. Rothbard desarrolló e hizo que avanzara el sistema teórico de Mises. Así pues, la segunda razón que contribuye a que la teoría monetaria que presenta este libro siga siendo fresca y relevante es que el propio Rothbard fue, en su condición de economista especializado en temas monetarios, el referente de la tradición del dinero sólido de la segunda mitad del siglo XX y quién construyó muchos de los elementos estructurales de la misma. Entre ellos hemos de incluir: la formulación de los criterios adecuados para el cálculo de la cantidad de dinero

en un sistema bancario con reserva fraccionaria; la identificación de los diversos componentes de la demanda de dinero; el refinamiento y la coherente aplicación del mecanismo de la oferta y demanda para analizar el valor del dinero; el establecimiento de una distinción categórica entre la banca de depósitos y la banca de inversión o de préstamo; y quien proporcionó la primera explicación lógica y coherente de cómo surgió el dinero fiduciario y de cómo desplazó al dinero-mercancía a resultas de una serie de intervenciones políticas. Todas estas innovaciones y otras más fueron producto del genio creativo de Rothbard y muchos de sus avances teóricos aún no han sido suficientemente reconocidos por los teóricos monetaristas contemporáneos, incluso por los que se adscriben a la Escuela Austriaca de Economía.

La presentación que hace Rothbard de los principios básicos de la teoría del dinero y de la banca en los once primeros capítulos del libro guía al lector y le ayuda a desentrañar el misterio de cómo opera un banco central para crear dinero a través de un sistema bancario con reserva fraccionaria y cómo esto conduce a la inflación de la oferta monetaria y al aumento general de los precios en una economía. Pero no se detiene ahí. En los siguientes cinco capítulos, resuelve el misterio histórico de cómo una institución inherentemente inflacionista como la banca centralizada, que destruye el valor del dinero y en el caso extremo de la hiper-inflación al dinero mismo, pudo llegar a existir y a ser aceptada como esencial para el buen funcionamiento de la economía.

Al igual que cuando expone su teoría, el tratamiento que Rothbard hace de la historia de la Fed está fundamentalmente en desacuerdo con el que puede encontrarse en los manuales de Economía. En estos, el relato es superficial y limitado a concretos episodios. Se da por sentado que la Fed, al igual

que todos los bancos centrales, fue diseñado originalmente como una institución cuyo objetivo era promover el interés público operando como un «*prestamista de última instancia*» que proporcionase «*liquidez*» a los bancos que estuvieran en aprietos en momentos de turbulencia financiera para evitar así el colapso del sistema financiero. Más tarde, se le dio a la Fed un segundo mandato, el de mantener la «*estabilidad de precios*», una política que se suponía iba a librar a la economía de los ciclos económicos y, por tanto, a evitar períodos prolongados de recesión y de desempleo. Si uno examina el contenido del típico manual, encontrará explicaciones sobre cómo gestionó la Fed —por lo general, con acierto y brillantez, aunque no siempre— las distintas crisis del sistema monetario y financiero. Leerá que la causa de esas crisis se atribuye casi invariablemente a la propensión a la rebeldía o a la exuberancia irracional que tienen los inversores, los empresarios, los consumidores y los trabajadores. Incluso en casos excepcionales como fue la Gran Depresión —de la que se culpa a la inepta política de la Fed por haber empeorado las cosas— sus errores se atribuyen al hecho de que sus dirigentes aún no habían aprendido a manejar adecuadamente los «*instrumentos de política monetaria*», el eufemismo utilizado para describir las diversas técnicas que la Fed utiliza en el ejercicio de su monopolio legal de falsificación del dinero. No obstante, cada nueva crisis lleva a los encargados de formular las políticas públicas, que son quienes dirigen la Fed, a ensayar diversas medidas, en un paulatino proceso de prueba y error, hasta dar finalmente con la política monetaria óptima, lo que se supone que constituyó el gran logro de la Fed durante la década de los años 1990, la era del apogeo de Greenspan.

Rothbard rechaza un relato tan superficial e ingenuo sobre los orígenes y evolución de la Reserva Federal y su papel de

protector del sistema bancario. En su lugar, utiliza hábilmente su robusta teoría monetaria para conseguir que un rayo de luz atraviese la espesa niebla que oculta el funcionamiento de la Reserva Federal al envolverla con mitos que han sido cuidadosamente elaborados (con ese propósito). En vez de presentar el relato oficial que expone las medidas adoptadas por la Fed en respuesta a crisis aisladas, combina la teoría económica con una visión histórica que revela las motivaciones ideológicas y económicas de los concretos individuos que jugaron un papel clave en el establecimiento, desarrollo y funcionamiento de la Reserva Federal. Huelga decir que Rothbard no acepta alegremente la opinión casi universal de que la Fed es resultado de una respuesta inspirada en fines de interés público frente a desequilibrios y fallos causados por las díscolas fuerzas del mercado. Más bien pregunta y da después respuesta a la incisiva y siempre inquietante pregunta: «*Cui bono?*» («¿A quién beneficia?»). En otras palabras, ¿Qué individuos y grupos particulares se benefician de la existencia de la Reserva Federal y de sus concretas políticas? Para responder a esta pregunta, Rothbard no rehuye citar nombres y profundizar en las motivaciones y metas encubiertas de quienes menciona.

Esto constituye una razón más, y posiblemente la más importante de ellas, por la que el libro de Rothbard ha sido ignorado: porque con respecto a la Fed y a su monopolio legal sobre la oferta de dinero está prohibido plantear siquiera la cuestión de «¿A quién beneficia?», no sea que uno sea marginado y tachado de «*teórico de la conspiración*». Es curioso que cuando se hace una pregunta sobre aranceles o regulaciones del gobierno¹

¹ La traducción de la palabra inglesa «government» al español en esta obra se hace empleando indistintamente las palabras gobierno o Estado, como sinónimos (N. del T.).

de una clase u otra parece que nadie se inmuta, los economistas pro-libre mercado se felicitan y hasta son aplaudidos por desenmascarar «*buscadores de rentas*» en sus publicaciones, ya sean de divulgación o académicas. Es así como los economistas de la *Escuela de Chicago* y de la *Escuela de la Elección Pública* han explicado los orígenes y las políticas de las agencias federales reguladoras como la *Interstate Commerce Commission* (ICC), la *Community Advisory Board* (CAB), la *Food and Drug Administration* (FDA), la *Federal Trade Commission* (FTC), la *Federal Communications Commission* (FCC), etc... definiéndolas como entidades poderosamente influenciadas por los intereses de los sectores económicos que regulan. Sin embargo, esos mismos economistas se retuercen incómodos y buscan una rápida salida en cuanto se les enfrenta a la cuestión de por qué no debe aplicarse ese mismo análisis a la Reserva Federal. De hecho, Rothbard no hace otra cosa sino presentar a la Fed como un instrumento de *cartelización*, que se ha puesto en pie para limitar la entrada de competidores en el sector bancario y regular la competencia en el lucrativo sector de la banca con reserva fraccionaria; una Institución que está siempre dispuesta a sacar de apuros a sus miembros, garantizándoles los beneficios y socializando sus pérdidas. Rothbard demuestra una vez más, que no solo los banqueros, sino también los políticos con cargo, los electores y los grupos de intereses particulares que los apoyan y favorecen se benefician del poder que tiene la Fed para crear dinero a voluntad. Este poder lo utiliza rutinariamente al servicio de políticos electoralistas que buscan gravar subrepticamente a quienes tienen dinero para promover los intereses de ciertos grupos que se benefician de un tipo de interés artificialmente bajo y de las ayudas o subvenciones directas del Estado. Estos beneficiarios incluyen, entre otros, a las instituciones financieras de Wall Street, a las empresas manufactureras que producen

bienes de capital, al complejo militar-industrial, a las empresas constructoras, a los fabricantes de automóviles y a los sindicatos.

Con la transformación de la crisis de la vivienda de Estados Unidos en una crisis financiera en toda regla, tanto en los Estados Unidos como en Europa, y el espectro de una estanflación mundial, que se avecina y parece más grande cada día, la credibilidad y la reputación de la Fed se están evaporando, y con ellas, el valor del dólar estadounidense. Ha llegado finalmente el momento de publicar esta nueva edición de un libro que cuando se publicó por vez primera hace veinticinco años, se atrevió a hacer la pregunta prohibida sobre la Reserva Federal y la banca con reserva fraccionaria.

JOSEPH T. SALERNO
Pace University
Julio 2008

CAPÍTULO I

EL DINERO: SU IMPORTANCIA Y SUS ORÍGENES

1. La importancia del dinero

Actualmente, la prensa financiera publica continuamente cifras que cuantifican la oferta de dinero. Todos los viernes, los inversores vigilan sin descanso las últimas cifras de las magnitudes monetarias y con frecuencia Wall Street reacciona ante ese dato en la apertura del lunes siguiente. Si la oferta de dinero se ha incrementado drásticamente, los tipos de interés pueden o no subir. La prensa está llena de ominosas predicciones respecto de las acciones de la Reserva Federal o de referencias a las normas que afectan a los bancos y a otras instituciones financieras.

Esta atención a la oferta de dinero es bastante reciente. Hasta la década de los años setenta, durante muchas décadas de la era keynesiana, los temas del dinero y del crédito bancario se eliminaron de las páginas financieras. Estas hacían más bien hincapié en el Producto Nacional Bruto y en la política fiscal del gobierno, en los gastos, en los ingresos y en los déficits públicos. Por lo general, los bancos y la oferta de dinero eran ignorados. Sin embargo, tras décadas de crónica y acelerada inflación —que los keynesianos no fueron capaces siquiera de empezar a sanear—, y después de muchos episodios de «recesión inflacionaria», se hizo evidente para todos —incluso para

los keynesianos— que algo iba mal. Y así, la oferta monetaria se convirtió en objeto de gran preocupación.

Pero la gente corriente puede confundirse con tantas definiciones de la oferta monetaria ¿Qué son todas esas M, de la M1-A y la M1-B a la M-8? ¿A cuanto asciende en realidad la oferta monetaria, si es que podemos conocer el dato? Y quizás lo que es más importante: ¿Por qué se incluye a los depósitos bancarios en todas las distintas M como parte esencial y principal de la oferta de dinero? Todo el mundo sabe que el dinero lo constituyen esos trozos de papel llamados dólares que hoy solo pueden emitir los Bancos de la Reserva Federal y que llevan impresa la leyenda «*este billete es dinero de curso legal para todas las deudas, públicas y privadas*». Pero ¿Por qué forman también parte del dinero los saldos de las cuentas corrientes bancarias y de dónde procede ese dinero? ¿No tienen acaso los bancos que canjearlos por efectivo si así se les pide? ¿Entonces por qué se consideran como dinero los saldos de los depósitos en cuenta corriente¹ y no son solamente dinero los dólares de papel que respaldan esos depósitos?

Una consecuencia de ello, que induce a confusión, es que en ese caso habría que incluir como parte de la oferta de dinero a los cheques librados contra cuentas de depósito con lo que los bancos serían capaces de crear dinero, se convertirían, en cierta manera, en productores de dinero ¿Pero acaso no

¹ La expresión «Demand deposit» que el original inglés emplea profusamente a lo largo de todo el texto, se ha traducido como «depósito» sin más precisiones. Podría calificarse con más propiedad con alguno de los siguientes términos: depósito «bajo demanda», «a petición», «a la orden» o «a la vista» para recalcar que se trata de un compromiso que es directa e inmediatamente exigible por su titular quien puede pedir en cualquier momento que le sea canjeado por dinero de curso legal o sea por dinero efectivo, ya sea papel-moneda o oro allí donde y cuando rija el patrón metálico (N. del T.).

se limitan los bancos a canalizar los ahorros que les prestamos y que ellos vuelven a prestar a los inversionistas y a los consumidores? Y si los bancos se limitan a recibir nuestros ahorros y a entregarlos en préstamo ¿Cómo es que pueden crear dinero? ¿Cómo pueden sus pasivos, sus deudas, formar parte de la oferta de dinero?

No hay razón para que el lego se sienta frustrado si no puede hallar una respuesta coherente a todo esto. Los mejores economistas clásicos se enzarzaron a lo largo del siglo XIX en discusiones continuas para dilucidar si los billetes emitidos por los bancos privados (que hoy son ilegales) o los saldos de las cuentas de depósito debían o no ser parte de la oferta de dinero —o en qué medida habían de serlo—. De hecho, en su mayoría, los distintos bandos se enfrentaron en lo que ahora vemos que era un enfoque erróneo de la cuestión. Los economistas de Gran Bretaña, el gran centro de pensamiento económico del siglo XIX, mostraron hallarse particularmente a la deriva en este tema. El eminente David Ricardo y sus sucesores en la *Currency School*, perdieron la gran oportunidad para establecer en Inglaterra un dinero sólido, un dinero de verdad, porque nunca comprendieron el hecho de que los depósitos bancarios son parte de la oferta de dinero. Por extraño que parezca, fue en los Estados Unidos, entonces considerado un país atrasado en el campo de la teoría económica, donde los economistas insistieron primero en que los depósitos bancarios, al igual que los billetes de banco, formasen parte de la oferta de dinero. Condy Raguet, de Filadelfia, fue quien primero hizo esta observación en 1820. Pero los economistas ingleses de la época prestaron poca atención a sus colegas estadounidenses.