

JUAN MANUEL LÓPEZ ZAFRA

RETORNO AL PATRÓN ORO

POR QUÉ LA HISTORIA Y LA ACTUALIDAD
LO AVALAN COMO LA SOLUCIÓN
DEFINITIVA A LA CRISIS

NET WT
1000g

PRÓLOGO DE JESÚS HUERTA DE SOTO

DEUSTO

Retorno al patrón oro

Por qué la historia y la actualidad
lo avalan como la solución
definitiva a la crisis

JUAN MANUEL LÓPEZ ZAFRA



EDICIONES DEUSTO

Sumario

Prólogo.....	11
1. El oro como poder	19
2. El oro como patrón	33
El patrón oro clásico.....	38
El oro en lingotes como respaldo del papel moneda.....	39
El oro como patrón de cambio.....	46
3. El oro como pesadilla	63
John Law y el sueño americano.....	63
La Revolución francesa y el sueño de una moneda respaldada por la tierra	68
Lincoln y el sueño del papel verde.....	82
4. El oro como reliquia bárbara	89

5. El oro como excusa	105
6. El oro como solución	141
La transición al patrón oro	152
Apéndice	
Pesos y medidas del oro	175
Agradecimientos.....	177
Referencias bibliográficas y de internet.....	181

El oro como poder

El oro es el soberano de los soberanos.

ANTOINE DE RIVAROL

Desde tiempo inmemorial, el oro ha sido el símbolo del poder. Son muchos los expertos a quienes no cabe duda de que el oro fuera el primer metal descubierto por los homínidos, y el primero empleado por ellos. Sin importar cuál fuese su origen, bien una aleación de agua y sol (según Platón y Aristóteles), bien el resultado de colisiones de estrellas que dieron lugar a agujeros negros, todas las culturas han tenido en el oro la máxima expresión de la riqueza y la belleza. Los egipcios lo consideraban la piel de los dioses, en particular de Ra; y en un primer momento, sólo los faraones podían vestirlo. Posteriormente, el privilegio se extendió a los sacerdotes y a otros miembros de la corte, pero siempre de forma restringida a los círculos de poder. La cripta funeraria en la que finalmente el cuerpo del faraón era confinado se conocía como la «cámara del oro». Este metal precioso era el revestimiento que coronaba las pirámides y los obeliscos. Para los mayas y los

aztecas, su valor era fundamentalmente ornamental, con un carácter asimismo religioso, empleándose piezas sencillas elaboradas con este metal como ofrendas a los dioses en los cenotes sagrados. Fue su abundancia en el nuevo mundo lo que cimentó el mito de El Dorado, aquella mítica ciudad recubierta de oro que alimentó buena parte de los sueños de las expediciones españolas y británicas del siglo XVI.

No fue hasta alrededor del 650 a. C. que el oro se adoptó como moneda. Fueron los lidios, habitantes de un reino que hoy ocuparía parte del territorio turco, quienes acuñaron las primeras monedas de que se tiene noticia. Primero en una aleación con plata (el otro gran metal de la historia de la humanidad), conocida como *electrum*, o electro. Curiosamente, el electro se encuentra también de forma natural en la naturaleza, variando su contenido de oro entre el 70 y el 90 por ciento, en ciertas zonas de Anatolia, y el 40 y 50 por ciento, en la colindante región de la antigua Lidia. Para algunos, fue precisamente esta desproporción la que hizo a los lidios tan ricos, pues emplearon el electro acuñado en sus misiones comerciales con sus vecinos. Posteriormente, el rey Creso, último rey de Lidia antes de la invasión persa por Ciro el Grande, acuñó monedas en oro y plata, despreciando el electro. Como consecuencia, el impacto económico en la zona fue impresionante. Cualquier persona de toda condición, letrada o no, podía adquirir bienes con la moneda acuñada, con pesos y tamaños estándares, y no necesitaron intercambiar sus propios bienes con los de otros. Ya entonces, la moneda empezó a emplearse de forma habitual en toda la

cuenca mediterránea, y por supuesto por los griegos, que adoptaron el oro como moneda. Tanto valor tuvo para los griegos que excavaron minas desde las columnas de Hércules hasta los confines del Mediterráneo. Aunque cierto es que quienes mayores avances consiguieron en la actividad minera fueron los romanos. El enclave de Las Médulas, situado en la provincia de León, ofrece una imagen muy próxima de la mayor explotación a cielo abierto del Imperio romano, en uso durante alrededor de 250 años y que pudo llegar a rendir más de 1.500 toneladas de metal. Y eso a pesar de que los romanos fuesen más amantes de la plata que del oro.

En Asia ocurrió algo similar, aunque en proporciones aún mayores. Parece que el emperador chino Wang Mang llegó a acumular alrededor de 5 millones de onzas de oro en los primeros años de nuestra era. Seguía posiblemente la tradición de su antecesor Wu, quien llegó a amasar una fortuna de 1,6 millones de onzas. Para hacernos una idea de la magnitud que esto supone, consideremos que diversas estimaciones manejan que las existencias de oro en la Edad Media eran de 3,7 millones de onzas, y que todo el oro importado por los españoles de América entre 1503 y 1660 alcanzaría un total de 5,83 millones de onzas. Antes de usurpar el trono y convertirse en emperador (entre los años 9 y 23 de la era cristiana), Wang fue ministro de la dinastía Han; ordenó la nacionalización del oro de sus conciudadanos, penando no sólo el uso, sino también la posesión del preciado metal, adelantándose así en mil ochocientos años a los revolucionarios franceses, y en casi dos mil años al presidente

Una de las características fundamentales que debe tener cualquier elemento para convertirse en moneda es su estabilidad física. Parece claro que cualquier material degradable o susceptible de corromperse no debería ser empleado como moneda (aunque, hoy en día, esa imposibilidad parezca remota, gracias a la agilidad de los procesos de sustitución del papel moneda, tema sobre el que luego volveremos). Por otro lado, tanto los gases (muchos de ellos de gran estabilidad) como los líquidos plantean problemas evidentes a la hora de ser empleados como moneda. Así pues, descartemos en primer lugar todos estos elementos. Asimismo, el litio (número 3 de la tabla), debido a su gran reactividad, será descartado. Con él lo serán todos aquellos que presenten un mayor o menor grado de reactividad intrínseca, así como los que sean tóxicos o venenosos en alguna medida. Por tanto, todos los elementos radiactivos quedan inmediatamente eliminados, pero no sólo ellos. Finalmente, los candidatos se reducen a los que hemos dejado en fondo blanco en la siguiente tabla.

TABLA PERIÓDICA DE ELEMENTOS

1 1.00794 H HIDROGENO 1	NUMERO ATOMICO 1 1.00797 PESO ATOMICO 2.1 SIMBOL DEL ELEMENTO H ELECTRONEGATIVIDAD NOMBRE DEL ELEMENTO HIDROGENO PUNTO DE FUSION -252.1 °C PUNTO DE EBULLICION -0.0709 °C DENSIDAD DE SOLIDOS 0.08988 g/cm ³ DENSIDAD DE LIQUIDOS 0.07098 g/cm ³ DENSIDAD DE GASES 0.08989 g/l a 0 °C y 1 atm																2 4.00260 He HELIO 2
3 6.941 Li LITIO 3	4 9.01224 Be BERILIO 4	5 10.811 B BORO 5	6 12.011 C CARBONO 6	7 14.003 N NITROGENO 7	8 16.005 O OXIGENO 8	9 18.998 F FLUOR 9	10 20.180 Ne NEON 10	11 22.990 Na SODIO 11	12 24.305 Mg MAGNESIO 12	13 26.982 Al ALUMINIO 13	14 28.086 Si SILICIO 14	15 30.974 P FOSFORO 15	16 32.065 S AZUFRE 16	17 35.453 Cl CLORO 17	18 39.948 Ar ARGON 18		
19 39.098 K POTASIO 19	20 40.078 Ca CALCIO 20	21 44.956 Sc SCANDIO 21	22 47.88 Ti TITANIO 22	23 50.942 V VANADIO 23	24 51.996 Cr CROMO 24	25 54.938 Mn MANGANESO 25	26 55.845 Fe HIERRO 26	27 58.933 Co COBALTO 27	28 58.933 Ni NIOBLIO 28	29 63.546 Cu COBRE 29	30 65.38 Zn ZINC 30	31 69.723 Ga GALIO 31	32 72.64 Ge GERMANIO 32	33 74.922 As ARSENICO 33	34 78.972 Se SELENIO 34	35 79.904 Br BROMO 35	36 83.904 Kr KRIPTON 36
37 85.468 Rb RUBIDIO 37	38 87.62 Sr ESTRONCIO 38	39 88.906 Y ITRIO 39	40 91.224 Zr ZIRCONIO 40	41 92.906 Nb NIOBIO 41	42 95.94 Mo MOLIBDENO 42	43 97.907 Tc TECNICIO 43	44 101.07 Ru RUTENIO 44	45 101.07 Rh RODIO 45	46 106.42 Pd PALADIO 46	47 107.868 Ag PLATA 47	48 112.411 Cd CADAVIO 48	49 114.818 In INDIO 49	50 118.710 Sn ESTAÑO 50	51 127.603 Sb ANTIMONIO 51	52 127.603 Te TELURO 52	53 127.603 I YODO 53	54 131.29 Xe XENON 54
55 132.905 Cs CESIO 55	56 137.255 Ba BARIO 56	57 138.905 La LANTANOS 57	58 175.054 Hf HAFNIO 58	59 180.948 Ta TANTALO 59	60 183.84 W WOLFRAMO 60	61 186.207 Re REOMOLIBDENO 61	62 186.207 Os OSMIO 62	63 190.23 Ir IRIDIO 63	64 195.084 Pt PLATINO 64	65 196.967 Au ORO 65	66 200.59 Hg MERCURIO 66	67 208.980 Tl TALIO 67	68 208.980 Pb PLOMBO 68	69 208.980 Bi BISMUTO 69	70 208.980 Po POLONIO 70	71 208.980 At ASTATO 71	72 208.980 Rn RADON 72
73 223.019 Fr FRANCIO 73	74 223.019 Ra RADIOACTIVOS 74	75 223.019 Ac ACTINIDOS 75	76 223.019 Ku KURCIO 76	77 223.019 Ha HANO 77	58 140.125 Ce CELENIO 58 59 140.125 Pr PRASEODIMIO 59 60 140.125 Nd NEODIMIO 60 61 140.125 Pm PROMETIO 61 62 140.125 Sm SAMARIO 62 63 140.125 Eu EUROPIO 63 64 140.125 Gd GADOLINIO 64 65 140.125 Tb TERBIO 65 66 140.125 Dy DISPROSIO 66 67 140.125 Ho HOLMIO 67 68 140.125 Er ERBIO 68 69 140.125 Tm TULIO 69 70 140.125 Yb YTERBIO 70 71 140.125 Lu LUTECIO 71 72 232.0377 Th TORIO 72 73 232.0377 Pa URANIO 73 74 232.0377 U URANIO 74 75 232.0377 Np NEPTUNIO 75 76 232.0377 Pu PLUTONIO 76 77 232.0377 Am AMERICIO 77 78 232.0377 Cm CURCIO 78 79 232.0377 Bk BERKELIO 79 80 232.0377 Cf CALIFORNIO 80 81 232.0377 Es ENSGERIO 81 82 232.0377 Fm FERMIUM 82 83 232.0377 Md MDELSIVIO 83 84 232.0377 No NOBELIO 84 85 232.0377 Lr LAWRENCIO 85												

Históricamente, el dinero ha cumplido dos funciones básicas: medio de pago y reserva de valor. Mientras que para la primera de ellas casi cualquier cosa vale (observemos los billetes de banco actuales, las monedas de curso legal o los registros electrónicos de nuestras tarjetas de crédito, sin otro respaldo que el de la confianza en ellas), para cumplir con la segunda es necesario un requisito importante: el dinero debe materializarse en algún elemento escaso. Esto elimina a dos terceras partes de los candidatos, quedando exclusivamente los nueve centrales que representamos a continuación.

44 101.07 2.2 Ru RUTENIO 234,68 2900 4900 12.2	45 102.905 2.2 Rh RODIO 1,234 1986 4500 12.42	46 106.4 2.2 Pd PALADIO 2,4 1552 3980 12.03	47 107.87 1.9 Ag PLATA 1,2 960.8 2210 10.5	49 114.82 1.7 In INDIO 3 156.2 2070 7.31
76 190.2 2.2 Os OSMIO 4,68 2700 5600 22.7	77 192.2 2.2 Ir IRIDIO 2,34,6 2454 5300 22.64	78 195.08 2.2 Pt PLATINO 2,4 1759 4530 21.45	79 196.967 2.4 Au ORO 1,3 1063 2970 19.3	

Sin embargo, aunque la reserva de valor debe ser escasa, tampoco debe serlo en demasía, de forma que tanto el osmio como el iridio desaparecerán de la lista. Por otro lado, el rutenio, el rodio, el paladio o el indio nunca pudieron ser candidatos, pues algunos no fueron descubiertos hasta el siglo XVIII. El platino, de gran valor y muy empleado en orfebrería, presenta desgraciadamente dos objeciones fundamentales: la primera es histórica, ya que no fue descubierto hasta 1753 (cuando fue traído a España desde Ecuador); la segunda es física, pues presenta un punto de fusión cercano a los mil ochocientos grados centígrados, lo que lo hubiese hecho casi inmanejable para las culturas antiguas, carentes de la tecnología necesaria.

De este modo, la lista queda reducida a sólo dos: el oro y la plata.

47	107.87
Ag	1.9
PLATA	
960.8	1.2
2210	10.5
79	196.967
Au	2.4
ORO	
1063	1.3
2970	19.3

La plata ha sido empleada desde siempre como elemento ornamental y, asimismo, como reserva monetaria; en muchos casos ha convivido con el oro a tales fines, y en otros muchos lo ha desplazado; recordemos que la palabra francesa para dinero es *argent*. Sin embargo, la plata presenta un problema de degradación, ya que se oxida con bastante facilidad, lo cual nos obliga a descartarla.

Queda, pues, el oro. El metal más dúctil, más distribuido por todo el mundo, más fácil de extraer que muchos otros metales y más difícil de encontrar, pero con la abundancia suficiente como para provocar en el hombre el deseo de su búsqueda. Se encuentra tanto bajo tierra como en los ríos. Su maleabilidad permite múltiples usos. Se puede fraccionar sin pérdida apreciable de masa. Su densidad, de diecinueve gramos por mililitro, es lo bastante importante como para no ocupar espacio, lo que lo hace muy adecuado para su transporte en los desplazamientos. No se deteriora con el paso del tiempo, no sufre procesos de oxidación y su belleza y solidez permanecen inalteradas con el transcurso de los siglos. No es un gas, no es un lí-

quido, no es venenoso, es duradero, estable, maleable, inalterable, indestructible, divisible, accesible y raro. Ya señaló Carl Menger (1840-1921) que la mayor o menor disponibilidad de los bienes y su limitación tanto temporal como espacial permiten intercambiarlos a precios que fluctúan de acuerdo con la situación económica. Eso explicaría por qué ciertos productos se convirtieron en dinero. Los intercambios se producían entre bienes menos líquidos por otros siempre más líquidos, y, tal y como señala Menger, siempre se encontraban en inferioridad aquellos que se acercaban al mercado sin dinero, pues necesariamente debían intercambiar sus bienes (menos líquidos) por dinero para luego poder seguir comprando. Y de esa necesidad de intercambio, surgida de forma libre, espontánea y sin intervención de nadie más que de las dos partes implicadas, nace el comercio y, con él, el dinero. El empleo de los metales preciosos como medio de pago universalmente aceptado provendría así de su uso previo en orfebrería y del deseo de atesorarlo por parte de los individuos, quienes, al mismo tiempo, observaron sus propiedades de divisibilidad, duración y facilidad de transporte, es decir, en consecuencia, su enorme liquidez; los lidios, quizá antes que ningún otro pueblo, fueron conscientes de ello y cimentaron en el oro su riqueza y su expansión.

Ningún otro elemento presente en la naturaleza combina las características que hemos señalado. Su elección como elemento ornamental no respondió al azar. Su elección como moneda, de forma espontánea y sin intervención alguna de órganos administrativos superiores, parece claro que tampoco.

A lo largo de las próximas páginas dedicaremos nuestro esfuerzo a reivindicar el papel del oro como único garante de la sostenibilidad del sistema económico. En primer lugar, nos centraremos en definir qué se entiende como patrón, pues el hecho de que un determinado material sea admitido como medio de pago no significa que sea la referencia; veremos cuáles han sido los tres patrones históricos: el patrón clásico, hasta la primera guerra mundial, cuando el oro circulaba libremente, salvo suspensiones temporales a causa de las guerras; el patrón de lingotes, más económico que el anterior, pues en él circulan billetes respaldados por los lingotes depositados en las cajas acorazadas de los bancos emisores; y el patrón de cambio, en el que el hito más importante es el sistema establecido en Bretton Woods, en 1944, y que estuvo vigente hasta 1971. Tanto el patrón clásico como el de lingotes (también conocido como «bullonismo», por el término anglosajón *bullion*) convivieron durante muchos años. Abordaremos la creación de organismos internacionales tan importantes como el Banco Mundial o el FMI, y los efectos que, especialmente este último, han tenido sobre la economía. Asimismo, discutiremos si la acusación que se les hace de ser el instrumento de los mercados o del capitalismo internacional es o no fundada.

En el capítulo 3 nos detendremos en el estudio de tres intentos de emisión de moneda sin respaldo de oro. Desde los sueños coloniales de John Law, el escocés que arruinó a Francia, hasta los *greenbacks* y *greybacks* de la guerra civil norteamericana, pasando por los *assignats* y

mandats de la Revolución francesa de 1789. Como veremos, la idea subyacente es precisamente la que, por contraposición, da valor al oro como esencia de las virtudes de la democracia. El escocés Law usó una aproximación piramidal al actual concepto de valor actual neto, al descontar en sus emisiones de moneda los ingresos futuros procedentes de la Luisiana recién conquistada, mientras pagaba los dividendos de las acciones de la compañía estatal con nuevas emisiones de acciones. Se trata quizá de la primera estafa piramidal a gran escala organizada por un Estado, muy anterior, como veremos, al sistema de pensiones de reparto bismarckiano, que es el actual en casi todo el mundo; como seguramente conoce el lector, en el citado sistema de reparto (conocido en los países anglosajones como *pay as you go*) los cotizantes a la seguridad social mantienen con sus aportaciones los pagos a los pasivos del sistema, básicamente jubilados. Este sistema, mayoritario en Europa, depende esencialmente de la existencia de un flujo constante de entradas financieras, pues carece de ningún tipo de factor de ahorro o capitalización que pudiera garantizar el cobro de la pensión en el caso de problemas con las entradas. Dicho de otro modo, como en cualquier esquema Ponzi, los rendimientos o pagos (las jubilaciones) se abonan con el dinero de las entradas (los trabajadores en activo). Como ocurre con tal sistema, no es la intención lo que se cuestiona, sino los efectos derivados de un análisis y un diseño erróneos. No parece que los franceses aprendiesen mucho de la experiencia, pues en menos de setenta años, y a raíz de los sueños revolucionarios, ya estaban de nuevo emitiendo moneda/deuda con el respaldo no ya de los flujos de

caja futuros, sino de las tierras requisadas a la Iglesia. Garantizando el derecho a la propiedad de los nuevos compradores (consagrado en la Declaración Universal de los Derechos Humanos de 1789), el Estado pretendió resolver los problemas financieros que lo acuciaban trocando la tierra por oro, y llevando por ello en volandas a Napoleón hasta París un dieciocho de brumario, diez años más tarde. Estudiaremos también las primeras *quantitative easing* de Estados Unidos, herramientas de expansión monetaria ordenadas casi a la par por Lincoln, en el Norte, y Davis, en el Sur, así como los efectos que ambas tuvieron sobre la economía norteamericana; y, lo más importante, cómo después de una emisión masiva de papel sin respaldo metálico es posible la rápida recuperación de la economía, tal y como demuestra la historia de Estados Unidos.

Como gran extintor de déficit y deuda, y como gran limitador del poder político, el patrón oro ha recibido numerosas críticas a lo largo de su historia, especialmente en los últimos cien años. Los ejemplos históricos citados en el párrafo anterior surgen precisamente por la voluntad del poder político de actuar sin las ataduras a la racionalidad que un patrón metálico, ajeno a su voluntad, impone. Así, en el capítulo 4 repasaremos algunas de las más importantes críticas que se han efectuado al patrón metálico y los defectos que puede encerrar una estabilidad continua en los precios, repasando, entre otras, las reformas de Camacho y Fernández Villaverde, a finales del siglo XIX, encaminadas a restaurar la competitividad de la economía española... y el control del dé-

ficit y la deuda pública. Recordaremos el mecanismo de flujo de especie de David Hume, quien tan bien describió el comercio internacional bajo el patrón oro, y las críticas que monetaristas y keynesianos efectuaron a esta teoría. Y también repasaremos la ley de Gresham, según la cual la mala moneda expulsa a la buena..., siempre que no exista un curso legal obligatorio a favor de la mala. La rigidez, la desconexión de la voluntad política o el alto precio son otras de las críticas que señalaremos y refutaremos.

En el capítulo 5 abordaremos la crisis posterior a la primera guerra mundial, la derrota de Alemania y la consiguiente hiperinflación. Con objeto de que el lector sea consciente de lo que supuso para Estados Unidos la nacionalización del oro efectuada por Roosevelt en el año 1933, como respuesta a la Gran Depresión, no podemos dejar de efectuar un breve recorrido por la historia del oro en la principal economía mundial. Tras ello entraremos de pleno en el análisis de la actual crisis económica, quizá la mayor que las economías desarrolladas han tenido hasta la fecha, y efectuaremos un repaso de las verdaderas causas que la han generado: la olvidada burbuja inmobiliaria (no sólo en Florida), la introducción de los índices de precios desarrollados por Fisher y el intento de control de la situación por la Reserva Federal estadounidense y los premonetaristas, las explicaciones de Friedman y Bernanke, gobernador de la citada Reserva Federal durante la mayor parte de la primera crisis financiera del siglo XXI y uno de los más reputados especialistas en la Gran Depresión, para finalmente recordar a uno de los

grandes olvidados de la economía, Heinrich Rittershausen, cuya explicación de la crisis consideramos esencial.

Para cerrar, en el capítulo 6 proponemos un repaso a la crisis actual desde una perspectiva monetaria, no económica. Ponemos en causa los mitos de la pequeña inflación, los escasos estímulos o la asfixiante austeridad. Asimismo, proponemos una forma de transitar hacia la ortodoxia olvidada, hacia el crecimiento económico realmente sostenible, basado en el ahorro y no en la falsa realidad que la expansión del crédito provoca, con las terribles consecuencias de paro y recesión que actualmente padecemos. Los pasos a seguir están perfectamente delimitados, y no pueden ir separados tanto de la eliminación del curso legal y forzoso de la moneda (volviendo a los principios de libre emisión y circulación de medios de pago) como del establecimiento de la obligación por parte de los bancos comerciales de mantener un coeficiente de caja del ciento por ciento sobre las cantidades depositadas por los clientes. En ese sentido, recordaremos al lector cómo funciona la máquina de fabricación de dinero y la inflación que la ausencia de ese coeficiente de caja supone. Tal y como ponemos de manifiesto, la democracia, el sistema de gobierno por el pueblo y para el pueblo, sólo podrá permanecer si se elimina la capacidad política de controlar la cantidad de dinero en circulación. La democracia se ha empobrecido sobremanera con la introducción de enormes déficits casi perpetuos que no han hecho sino erosionar la soberanía popular. Recuperar la confianza pasa por recuperar la realidad, por volver a poner los pies en el suelo.

El camino no es fácil, nunca lo ha sido. Pero es imprescindible recorrerlo para que no pese sobre nuestras conciencias, y sobre el futuro de nuestros hijos, esa losa que supone haber provocado el colapso del sistema económico y social.