



**Universidad**  
Zaragoza

# Trabajo Fin de Grado

EL PATRÓN ORO DESDE UNA PERSPECTIVA  
DE LA ESCUELA AUSTRIACA: LUDWIG VON  
MISES Y FRIEDRICH A. HAYEK

Autor

Andrés Oliva Duarte

Director

José María Serrano Sanz

Facultad de Economía y Empresa

Año 2020

*“La inflación es el verdadero opio del pueblo”.*

LUDWIG VON MISES

*“Dudo que algún monopolio haya hecho tanto daño como el monopolio de la emisión de dinero”.*

FRIEDRICH A. HAYEK

## **RESUMEN**

El patrón oro es un sistema monetario cuyo máximo apogeo se dio en el siglo XIX y que consiste en que el valor de una determinada moneda depende de las reservas de oro existentes. Cuando hablamos del patrón oro, podemos distinguir tres etapas de este a lo largo de la historia: el patrón oro clásico, donde el oro se utilizaba directamente para hacer frente a los pagos; el patrón oro lingotes, donde el oro actuaba como salvaguarda del papel moneda; y, el patrón oro cambio donde unas monedas se refieren a otras y estas últimas son respaldadas por el oro. En este trabajo, partiendo de la Teoría Austriaca del Ciclo Económico, se plantea la posibilidad de si un retorno a este sistema solucionaría los problemas de inflación y ciclos económicos. Para ello, vamos a considerar las opiniones de las dos máximas personalidades de la Escuela Austriaca: Ludwig von Mises y su discípulo Friedrich A. Hayek. Mises criticó tajantemente la reserva fraccionaria, abogando por un coeficiente de caja del cien por ciento, además de creer que lo ideal sería la vuelta al patrón oro clásico y al uso del oro físico para las transacciones. Por su parte, Hayek cambió de opinión a lo largo de su obra. Primero argumentó que lo ideal sería un sistema internacional de dinero homogéneo, aunque posteriormente argumentó a favor de la emisión de diferentes tipos de dinero por parte de entidades privadas de forma que la competencia entre estas estabilizaría el valor de las monedas. En ambos casos, creía que el patrón oro era un sistema superior al sistema basado en la existencia de un dinero fiduciario nacional.

**Palabras claves:** patrón oro, Escuela Austriaca, Teoría Austriaca del Ciclo económico, Mises, Hayek.

## **ABSTRACT**

The gold standard is a monetary system whose highest peak was in XIX century and it consists of the value of a certain currency rely on the current gold reserves. When we talk about the gold standard, we can distinguish three stages throughout history: the classic gold standard upon which gold was directly used to deal with the payments; the ingot gold standard where the gold behave as a safeguard of the paper money; and the exchange gold standard upon which ones currents refers to other ones and they are supported by the gold. In that dissertation based on the Austrian Business Cycle Theory we set out the possibility of whether a return to that system would solve the inflation problems and business cycles. To do that, we must consider the opinions of the most important personalities of the Austrian School: Ludwig von Mises and his disciple Friedrich A. Hayek. Mises criticised categorically the fractional reserve, advocating for a 100-Percent Reserve Requirement, as well as he believe that the most ideal would be the return to the classic gold standard and the use to the physical gold to do transactions. For his part, Hayek changed his opinion throughout his life's work. Firstly, he argued that the ideal would be an international and homogeneous monetary system, although afterwards he argued in favour of the issuance of different types of money by private institutions so that the competition between them would stabilize the value of the currents. In both cases, he thought that the gold standard was a better system than the system based on the existence of a fiduciary national money.

**Keywords:** gold standard, Austrian School, Austrian Business Cycle Theory, Mises, Hayek.

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN: ¿ES DESEABLE EL RETORNO A UN SISTEMA DE PATRÓN ORO? .....</b>	<b>6</b>
<b>2. EL PATRÓN ORO .....</b>	<b>7</b>
<b>2.1. ¿QUÉ ES EL PATRÓN ORO? .....</b>	<b>7</b>
<b>2.2. HISTORIA DEL DINERO.....</b>	<b>7</b>
<b>2.3. HISTORIA DEL PATRÓN ORO .....</b>	<b>9</b>
<b>3. LA ESCUELA AUSTRIACA .....</b>	<b>13</b>
<b>3.1. PREDECESORES DE LA ESCUELA AUSTRIACA.....</b>	<b>13</b>
<b>3.2. CARL MENGER Y LOS PRINCIPIOS DE ECONOMÍA POLÍTICA.....</b>	<b>14</b>
<b>3.3. PRINCIPALES CONTRIBUCIONES DE LA ESCUELA AUSTRIACA ...</b>	<b>15</b>
<b>3.4. TEORÍA AUSTRIACA DEL CICLO ECONÓMICO.....</b>	<b>18</b>
<b>4. EL PATRÓN ORO EN LA OBRA DE LUDWIG VON MISES.....</b>	<b>24</b>
<b>5. EL PATRÓN ORO EN LA OBRA DE FRIEDRICH A. HAYEK.....</b>	<b>34</b>
<b>6. CONCLUSIONES.....</b>	<b>42</b>
<b>7. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>44</b>

## **1. INTRODUCCIÓN: ¿ES DESEABLE EL RETORNO A UN SISTEMA DE PATRÓN ORO?**

El patrón oro es el sistema monetario internacional cuyo máximo apogeo tuvo lugar en el siglo XIX. Sin embargo, a lo largo del siguiente siglo, las normas impuestas a través de este fueron rompiéndose y quebrantándose hasta que en 1971 dejó de funcionar por completo. Actualmente, nos encontramos en una época característica por la continua pérdida de poder de compra de nuestras monedas debido a la inflación que sufrimos por el aumento constante de la oferta de dinero; además, de una época característica por la presencia de crisis recurrentes que normalmente se achaca que son culpa de la propia inercia del capitalismo. Sin embargo, y partiendo de la Teoría Austriaca del Ciclo Económico, estas crisis son fruto de las distorsiones que las actuaciones de las autoridades monetarias provocan. A través de las políticas monetarias expansivas que modifican a la baja el tipo de interés, bajo un sistema de reserva fraccionaria, se crean falsas expectativas de inversión, es decir se invierte en proyectos que realmente al tipo de interés natural de mercado (no al fijado por la autoridad monetaria) no son viables, dando lugar de esta manera a un proceso que tarde o temprano acaba en crisis. Observamos, como nos encontramos ante dos problemas cuyo origen es el mismo: la actuación por parte de los bancos centrales.

Con el retorno del patrón oro, gracias a las ventajas que este posee, estos dos problemas podrían ser solucionados. Por un lado, la oferta monetaria permanecería constante, o al menos variaría en una proporción mínima comparada con la que varía en la actualidad ya que esta está condicionada a la explotación del oro y al descubrimiento de nuevas reservas de oro. Por otro lado, dejarían de sucederse los distintos ciclos expansivos y recesivos ya que las autoridades monetarias no podrían distorsionar los tipos de interés al no poder actuar sobre la oferta de dinero.

En este trabajo, vamos a exponer una visión sobre el patrón oro desde el punto de vista de la Escuela Austriaca de Economía, y en concreto desde el punto de vista de sus dos máximas personalidades: Ludwig von Mises (1881-1973) y su discípulo Friedrich A. Hayek (1899-1992). Vamos a tratar de explicar las ideas de estos respecto a este sistema, con sus ventajas e inconvenientes, y cómo sería para ellos el sistema monetario ideal.

## 2. EL PATRÓN ORO

### 2.1. ¿QUÉ ES EL PATRÓN ORO?

El patrón oro es un sistema monetario mediante el cual la unidad de valor consiste en el valor de una cantidad fija de oro en un mercado internacional el cual se considera sustancialmente libre. En esta definición no se mencionan ni las monedas de oro, ni la libre acuñación de oro ya que aunque estas pueden ser beneficiosas para el funcionamiento del patrón oro, ninguna de las dos son condiciones necesarias para que exista tal sistema. Tampoco se menciona la equivalencia en oro del papel moneda ni de las monedas fiduciarias porque aunque esta condición también sería deseable para su buen funcionamiento, no es necesaria siempre que se usen los medios eficaces para mantener dicha paridad.<sup>1</sup>

A lo largo de la historia han existido tres tipos de patrón oro: el patrón clásico, el patrón en lingotes y el patrón de cambio. Cada uno tiene sus propias características aunque no son incompatibles entre ellos pudiendo existir de forma simultánea.

Antes de empezar a analizar cada tipo, es conveniente revisar la historia del dinero y por qué es finalmente el oro lo que la sociedad acaba utilizando como el propio dinero a la hora de realizar sus respectivos intercambios.

### 2.2. HISTORIA DEL DINERO

En primer lugar, se debe definir qué es el dinero, aunque para poder llegar hasta esta definición primero hay que explicar el nacimiento de éste. Para ello, vamos a utilizar la explicación dada por Carl Menger (1840-1921), fundador de la Escuela Austriaca de economía y el cual en junio de 1892 escribe un artículo en *The Economic Journal* titulado *On the Origin of Money*<sup>2</sup>.

En este artículo, Menger explica que el dinero no ha sido generado por la ley, no es una institución estatal como se creía hasta entonces, sino que es una institución social. El dinero surge gracias a la búsqueda del propio interés individual de las personas así como de las relaciones que se dan entre ellas para alcanzarlo.

---

<sup>1</sup> Edwin W. Kemmerer, *Oro y Patrón Oro*, Madrid, Unión Editorial, 2019, p. 127,128.

<sup>2</sup> Carl Menger, *On the Origin of Money*,

En los orígenes, los individuos realizaban intercambios mediante el sistema de trueque, es decir un individuo cambiaba un bien por otro que le reportaba una satisfacción mayor. Sin embargo, este sistema de intercambio tiene una serie de inconvenientes. El primero de ellos es que dos personas, ambas, con intenciones de intercambiar algún bien que poseen se encuentren. Esta dificultad se superó con el nacimiento del mercado. El segundo, es la cantidad de cada bien que desea cada persona, característica que estaría relacionada con el grado de indivisibilidad de los bienes. Y el tercero, y al que Menger le da una mayor importancia, es el hecho de que un individuo encuentre un bien que desea y a su vez, que aquel individuo que posee este bien quiera intercambiarlo por el bien que tiene la primera persona. Esta situación se agrava aún más con el desarrollo de la división del trabajo y la existencia de una mayor variedad de bienes.

Para poder superar estos obstáculos, es importante tener en cuenta el grado de liquidez de los bienes, es decir la facilidad y la seguridad para desprenderse de ellos en un momento dado y al precio que le corresponde en ese momento de la historia. Teniendo en cuenta esto último, una serie de individuos buscando su propio beneficio van a acudir al mercado para hacerse con este tipo de bienes para así conseguir con mayor facilidad el objeto que realmente desean. Va a haber un intercambio intermedio. El resto de individuos al observar la creciente facilidad a la hora de realizar los intercambios de estos primeros los van a imitar y va a haber una serie de bienes que se van a convertir en medios de cambio generalmente aceptados. Es en este momento cuando realmente surge el dinero y cuando ya podemos dar una definición satisfactoria de él. El dinero es una mercancía que va a actuar como medio de intercambio generalmente aceptado por la sociedad<sup>3</sup>.

Bien es cierto, que los gobiernos pueden jugar un papel importante a la hora de determinar que mercancía se va a convertir en dinero. Por ejemplo, si reclaman el pago de tributos en una determinada mercancía es muy probable que ésta se convierta en dinero ya que va a ser muy demandada por la sociedad, aumentando de esta manera su grado de liquidez. Si su demanda aumentara de tal forma que se convirtiera en el bien más líquido, se convertiría a su vez en dinero también.

---

<sup>3</sup>Carl Menger, *El dinero*, Madrid, Unión Editorial, 2013, p.91.

A lo largo de la historia han existido diversos bienes que han actuado como dinero en diferentes lugares: el azúcar en las Indias occidentales, los clavos en Escocia, el ganado en la antigua Grecia o el cobre en Egipto antiguo<sup>4</sup>.

Para saber por qué el oro fue finalmente la materia prima que se convirtió en dinero, se deben analizar las características que tiene un buen dinero<sup>5</sup>.

En primer lugar, un buen dinero debe ser escaso ya que esto le provocará una demanda constante. Sin embargo, tampoco debe serlo en una escasez enorme. Otra característica es la divisibilidad, es decir que el bien se pueda subdividir y que éste no pierda valor por ello. Además, también se tiene que tener en cuenta que sea fácilmente transportable, duradero y que sea difícil de falsificar. Todo esto implicará una mayor facilidad para poder realizar intercambios.

El oro es escaso pero no en demasía ya que es difícil de encontrar pero aún así suscita el interés de los seres humanos por buscarlo; es fácilmente divisible, a partir de un lingote de oro se pueden extraer monedas y el valor total estas equivale al del lingote; es más fácil de transportar que otros bienes como podían ser las cabezas de ganado en la época del trueque; y, es duradero, por ejemplo es más difícil se que oxide como le podría pasar a otros metales como la plata. En cuanto a la dificultad de falsificar, el Estado va a jugar un papel importante ya que va a estampar en las monedas de oro el rostro del monarca, emperador o dirigente de turno. El oro también tiene una característica importante y es la gran estabilidad de su valor ya que a no ser que se descubra una explotación de oro su precio no va a variar (es muy difícil que se incremente su oferta de forma descomunal).

### **2.3. HISTORIA DEL PATRÓN ORO**

Podemos dividir la historia del patrón oro en 3 grandes etapas<sup>6</sup>: el patrón oro clásico en el que el oro se utilizaba directamente como medio de pago, el patrón lingote donde el oro actuaba de salvaguarda para el papel moneda y el patrón de cambio caracterizado porque unas monedas se refieren a otras y estas últimas son respaldadas por el oro.

El patrón oro clásico ha sido el que más tiempo ha durado en la historia y aquel en el que las monedas eran de curso legal. Las monedas son acuñadas directamente del oro

---

<sup>4</sup> Murray N. Rothbard, *¿Qué le hizo el gobierno a nuestro dinero?*, Madrid, Unión Editorial, 2019, p. 36.

<sup>5</sup> Carl Menger, *El dinero*, Madrid, Unión Editorial, 2013.

<sup>6</sup> Juan Manuel López Zafra, *Retorno al patrón oro*, Barcelona, Deusto, 2014, p. 37-38.

por lo que su valor permanece estable. Además los tipos de cambio entre éstas van a ser fijos.

El patrón oro en lingotes surge a finales del siglo XVIII y va a facilitar los intercambios ya que para realizar intercambios se va a empezar a utilizar papel moneda, más fácil de transportar aún. Este sistema tiene también la ventaja de que es más económico que el anterior. A su vez este papel moneda está respaldado por las reservas de oro de los bancos emisores (lo que actualmente serían los bancos centrales). Cuando los bancos emitían papel moneda lo hacían siempre en función del oro que tenían, guardando de esta manera siempre una relación entre el dinero emitido y sus reservas de oro.

A priori, en este sistema la cantidad de dinero en circulación no podía aumentar desmesuradamente ya que ésta depende de la cantidad de oro por lo que los bancos centrales no van a poder inyectar todo el dinero que crean oportuno. Sin embargo, este sistema se va a adulterar de otra manera, y va a ser a través del coeficiente de caja de los bancos comerciales. El coeficiente de caja o encaje es la proporción de sus reservas líquidas que no van a poder utilizar para invertir o para prestar.

Durante el siglo XIX, este sistema funcionó correctamente, tanto los precios como los tipos de cambio permanecieron estables, lo que facilitó el comercio internacional. Incluso cuando se habla de patrón oro se suele denominar a cómo funcionaba el sistema financiero internacional en este siglo. Pero, ¿por qué este buen funcionamiento no se dio también en el siguiente siglo? ¿Qué acontecimientos se dieron para que se decidiera suprimirlo?

En 1913, se crea la Reserva Federal en Estados Unidos. Con el surgimiento de ésta, se va a crear una triple pirámide invertida: la Reserva Federal va a emitir billetes por encima de sus reservas de oro, a su vez los bancos nacionales van a ofrecer depósitos a una paridad distinta a la de los billetes emitidos (se debe tener en cuenta que había varios bancos nacionales por lo que se crea una fila de pirámides invertidas) y los bancos estatales van a conceder créditos respaldados por estos depósitos surgiendo de nuevo otra fila de pirámides invertidas. Se crea de esta manera una triple pirámide

invertida que va a recibir el nombre de “la triple pirámide invertida de la isla de Jekyll” (lugar donde se creó la FED)<sup>7</sup>.

En 1914, comienza la Gran Guerra y la mayoría de países van a abandonar el patrón oro para poder hacer frente a sus gastos bélicos. Tras el final de ésta, Reino Unido decide volver al patrón oro pero en vez de volver a la paridad que tras la guerra le correspondía, es decir 3.85 dólares, van a volver respecto la paridad anterior a la guerra, 4.86 dólares. ¿Qué consecuencias tuvo este retorno? Las consecuencias fueron durísimas debido a la dificultad de exportar sus productos sufriendo de este modo una crisis de empleo.

En 1922, tiene lugar la Conferencia de Génova, en la que se va a modificar todo el sistema monetario internacional y se va a volver a generar una triple pirámide invertida sostenida sobre la triple pirámide invertida comentada anteriormente. A partir de ahora, el dólar permanecería en el patrón oro ya que no había sufrido casi la guerra. Reino Unido va establecer como reserva de valor el oro pero también el dólar y el resto países utilizarán la libra como reserva de valor. ¿Qué pretendían los británicos con esto? La respuesta es tan simple como volver a la paridad respecto al oro previa a la guerra gracias al aumento de la demanda de su moneda por parte del resto de países que ahora la utilizaban como reserva de valor.

Finalmente, en 1931, ante el fracaso de este nuevo sistema (había una inflación sin restricciones en Inglaterra), será abandonado por Reino Unido y posteriormente será seguido del resto de países. Estados Unidos lo abandonará dos años más tarde, en 1933, aunque seguirá manteniendo una paridad de 35 dólares por onza. Sin embargo, esta conversión solo podría ser llevada a cabo por los Gobiernos y Bancos Centrales pero no por los particulares.

El patrón oro cambio está vigente desde 1944, con los acuerdos de Bretton Woods, hasta 1971, año en el que se suspende por completo el patrón oro. En este sistema, todas las monedas se fijan respecto al dólar y éste se va a fijar respecto al oro a una paridad de 35 dólares la onza.

Con el sistema de Bretton Woods comienza el principio del fin del patrón oro. Los gobiernos que se podría decir que tenían las “manos atadas” con el patrón oro,

---

<sup>7</sup> Antonio Mascaró, *¿Qué es el patrón oro?*, disponible en <[Página 11 de 46](https://www.mises.org.es/2019/02/que-es-el-patron-oro/#:~:text=La%20definici%C3%B3n%20decimon%C3%B3nica,de%20una%20onza%20de%20oro.></a>>.</p></div><div data-bbox=)

comenzaban a tener cada vez más y más importancia a la hora de tomar decisiones. Además, es una época en la que se cree que un poco de inflación unido a un incremento constante de la masa monetaria es beneficioso para la economía para así poder prevenir la ralentización si ésta se diera.

Además, en 1945, el dólar está subvaluado mientras que la mayoría del resto de las monedas van a estar artificialmente sobrevaluadas. Esto va a implicar que el dólar comience a escasear produciéndose de esta manera un déficit de dólares. Sin embargo, a lo largo de los años siguientes el gobierno de Estados Unidos va a llevar a cabo una política de inflación monetaria constante. A lo largo de las décadas de 1950 y 1960, al ver los gobiernos europeos como los dólares que poseen se están sobrevaluando más y más deciden ejercer la opción de cambiarlo por oro al precio establecido años atrás de 35 dólares la onza. A partir de entonces, el oro va a comenzar a salir de Estados Unidos disminuyéndose sus reservas de 20 a 9 billones de dólares.<sup>8</sup>

Finalmente, en 1971, exactamente el 15 de agosto, el dólar deja de ser convertible en oro por orden del presidente Richard M. Nixon. El desencadenante para que se produjera este acontecimiento fue que la Reserva Federal seguía inflando el dólar por lo que el resto de bancos centrales amenazaron con vender los dólares que tenían a cambio de reservas de oro. Terminaba de esta manera y definitivamente la historia del patrón oro.

En los años siguientes, el dólar ha ido perdiendo valor respecto al oro. En 1973, una onza de oro ya se cambiaba por 125 dólares mientras que en la actualidad se necesitan alrededor de 1500 dólares para poder hacerte con una<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> Murray N. Rothbard, *¿Qué le hizo el gobierno a nuestro dinero?*, Madrid, Unión Editorial, 2019, p. 157.

<sup>9</sup> Véase < <https://www.metalsdaily.com/live-prices/gold/>>, consultado el 16/02/2020

### 3. LA ESCUELA AUSTRIACA

El inicio “oficial” de la Escuela Austriaca de Economía se da en 1871, cuando Carl Menger escribe *Principios de economía política*. Además, se pueden considerar como cofundadores a sus dos discípulos: Eugen von Böhm-Bawerk (1851-1914) y Friedrich von Wieser (1851-1926)<sup>10</sup>. Además, se pueden considerar a los miembros de la llamada escuela de Salamanca (fundada en la década de 1520<sup>11</sup>) precursores de ésta como bien indican algunos autores (Rothbard, 1976; Huerta de Soto, 2012).

#### 3.1. PREDECESORES DE LA ESCUELA AUSTRIACA

Entre las principales aportaciones que realizaron estos escolásticos del Siglo de Oro español y que van a actuar como predecesoras a las ideas que posteriormente explicaran los teóricos de la Escuela Austriaca, se pueden destacar las siguientes<sup>12</sup>. La teoría subjetiva del valor de los bienes enunciada por Diego de Covarrubias y Leyva y según el cual “el valor de una cosa no depende de su naturaleza objetiva sino de la estimación subjetiva de los hombres” (Covarrubias, 1604: 131). La relación entre precios y costes de mercado explicada por Luis Saravia de la Calle siendo los segundos los que tienden a seguir a los primeros: “los que miden el justo precio de la cosa mediante el trabajo, costas y peligros del que trata o hace la mercadería yerran mucho; porque el justo precio nace de la abundancia o falta de mercaderías, de mercaderes y de dineros, y no de las costas, trabajos y peligros” (Saravia de la Calle, 1949: 53). El concepto dinámico de competencia establecido por Castillo de Bovadilla al indicar que “los precios de los productos bajarán con la abundancia, emulación y concurrencia de vendedores” (Castillo de Bovadilla, 1978, 2, cap. 4, nº. 49). La imposibilidad de que un gobernante pueda centralizar toda la información dispersa y que constantemente se está creando como explica Juan de Salas: “quas exacte comprehendere et pondedare Dei est non hominum” (Salas, 1617: 4, nº. 6.6). También, cabe destacar otros conceptos como el de preferencia temporal, concepto utilizado por Martín de Azpilicueta y según el cual los bienes presentes se valoran más que los bienes futuros<sup>13</sup>; o, los efectos distorsionadores de la inflación debido a la rebaja de la moneda de vellón llevada a cabo por los

---

<sup>10</sup> Joseph Schumpeter, *Historia del análisis económico*, Barcelona, Ariel, 1994, p. 923.

<sup>11</sup> Murray N. Rothbard, *Historia del pensamiento económico*, Madrid, Unión Editorial, 2013, p. 144.

<sup>12</sup> Jesús Huerta de Soto, *La Escuela Austríaca*, Madrid, Síntesis, 2012.

<sup>13</sup> Martín de Azpilicueta, *Comentario resolutorio de cambios*, Madrid, Consejo Superior de Investigaciones Científicas, 1965

gobernantes como bien explica Juan de Mariana<sup>14</sup>. Por último, pero no menos importantes, se debe resaltar las aportaciones que estos teóricos realizaron sobre teoría bancaria. En este aspecto destacan: Saravia de la Calle y su crítica a la reserva fraccionaria en el sentido en que los bancos no pueden utilizar el dinero depositado en ellos para conceder préstamos y así obtener de esta manera un beneficio<sup>15</sup>, o Luis de Molina quien es el primer teórico en señalar que los depósitos y en general el dinero bancario forman parte de la oferta monetaria al igual que el dinero en efectivo<sup>16</sup>.

### **3.2. CARL MENGER Y LOS PRINCIPIOS DE ECONOMÍA POLÍTICA**

Como se ha comentado anteriormente, la fundación de la Escuela Austriaca se da con la publicación de los *Principios de economía política* de Menger en 1871, obra cuya aportación más importante radica en el intento de construir toda economía partiendo del ser humano<sup>17</sup>. En esta obra, el autor va a realizar una serie de aportaciones que merecen ser resaltadas. Va a enunciar la ley de la utilidad marginal, el ser humano valora los medios que tiene que llevar a cabo en función del fin que desea conseguir. Se debe tener en cuenta, que esta valoración no se hace en términos agregados sino marginalmente. Valor lo define como la apreciación subjetiva que la persona da a fin, mientras utilidad es la apreciación subjetiva también pero que se da a los medios para alcanzar ese fin.

Además, va a elaborar una “teoría sobre los bienes económicos de distinto orden”, según la cual los “bienes económicos de primer orden” son aquellos que satisfacen directamente una necesidad sin tener que ser transformados para ello. Por lo tanto, los bienes económicos de orden superior son aquellos que necesitan ser transformados clasificándose en segundo, tercer, cuarto... orden en función del número de transformaciones que necesiten. Teniendo en cuenta estas dos ideas, van a ser los bienes de primer orden los que den valor a los factores de producción en relación con la valoración que hagan las personas a los bienes que consumen según la satisfacción que les ofrezca. Llegamos a la conclusión, de que para Menger los costes de producción también van a ser subjetivos al contrario de lo que piensan no solo los teóricos clásicos

---

<sup>14</sup> Juan de Mariana, *Tratado y discurso sobre la moneda de vellón*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, 1987.

<sup>15</sup> Luis Saravia de la Calle, *Instrucción de mercaderes*, Madrid, Colección de joyas bibliográficas, 1949.

<sup>16</sup> Luis de Molina, *Tratado sobre los cambios*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, 1991.

<sup>17</sup> Jesús Huerta de Soto, *La Escuela Austriaca*, Madrid, Síntesis, 2012, p. 67.

de la teoría del valor trabajo, sino también los teóricos neoclásicos para los cuáles los costes van a ser objetivos.

Otra gran aportación llevada a cabo en esta obra, es el cómo surgen las instituciones sociales. Para Menger, éstas surgen a través de un proceso social, dinámico y espontáneo con multiplicidad de acciones humanas. Este análisis lo realiza para el dinero pero también se podría aplicar a las instituciones jurídicas o a otras instituciones como el lenguaje.

Menger también destaca por protagonizar la *Methodenstreit*, conocida como la polémica del método y la cual surge en la década de 1890. Ésta, como bien indica su nombre, tiene que ver con la manera, el método en el que se debe hacer economía y los dos grandes protagonistas fueron Gustav von Schmoller quien encabezó a la Escuela Histórica Alemana y nuestro protagonista encabezando a la Escuela Austriaca. Mientras los primeros creían que todo conocimiento válido debía extraerse de la historia y eran partidarios del método inductivo, es decir de lo particular a lo general; los segundos creían que la historia solo puede interpretarse y comprenderse si existe una teoría económica previa. Además eran partidarios del método lógico-deductivo, yendo en este caso de lo general a lo particular<sup>18</sup>.

### **3.3. PRINCIPALES CONTRIBUCIONES DE LA ESCUELA AUSTRIACA**

A continuación, se van a exponer las principales contribuciones que ha realizado la Escuela Austriaca al mundo de la economía.

La función empresarial es clave para comprender la Escuela Austriaca ya que es el centro del análisis económico que sus teóricos realizan. La función empresarial se podría definir como la propia acción humana<sup>19</sup>, es decir la empresarialidad es ejercida por todos y cada uno de los seres humanos y no únicamente por los empresarios como podría llevarnos a confundir su nombre.

Además para entender este concepto de función empresarial es clave, a su vez, entender qué es la información o conocimiento y cómo las acciones humanas influyen sobre ella. La información o conocimiento empresarial tiene las siguientes características: es un conocimiento subjetivo de tipo práctico, no científico, el cual no se puede representar de

---

<sup>18</sup> Jesús Huerta de Soto, *La Escuela Austríaca*, Madrid, Síntesis, 2012, p. 73.

<sup>19</sup> Jesús Huerta de Soto, *La Escuela Austríaca*, Madrid, Síntesis, 2012, p. 35.

manera formal sino que el sujeto lo va adquiriendo a través de ejercer la propia acción humana; es un conocimiento privativo y disperso, es decir es diferente para cada persona por lo que la acción humana es personal e irrepetible; y, es un conocimiento tácito no articulable por lo que la persona sabe cómo llevar a cabo determinadas acciones (know how) pero no sabe cuáles son los elementos de ella (know that). Se debe tener en cuenta que a través de la función empresarial el ser humano va a crear nueva información, la va a transmitir y como consecuencia de estos dos actos va a ocurrir un proceso de aprendizaje de cada individuo en función de las necesidades de los demás.

Ahora bien, sabiendo esto, la pregunta que uno ha de hacerse es: ¿cuál es el objeto de la Ciencia Económica para los seguidores de la Escuela Austriaca? La respuesta es nada más y nada menos que “estudiar este proceso dinámico de descubrimiento y transmisión de información que es impulsado continuamente por la función empresarial y que tiende a ajustar y coordinar los planes de los seres humanos, haciendo con ello posible su vida en sociedad” (Huerta de Soto, 2012).

A finales del siglo XIX, va a surgir la teoría austriaca del capital de la mano de Böhm-Bawerk ([1890] 1970). Para nuestro autor, los bienes de capital son los “bienes económicos de orden superior” nombrados anteriormente por Menger y los cuales se unen, se trabajan en relación con otros tres elementos: recursos naturales, trabajo y tiempo. Se debe tener en cuenta que para producir bienes de capital anteriormente se debe haber ahorrado, definiendo el ahorro como la renuncia al consumo inmediato. El ejemplo que utiliza para explicar esta renuncia al consumo tiene como protagonista a Robinson Crusoe. Supongamos, que Robinson Crusoe se alimenta a base de moras las cuales se pasa todo el día recogiendo. Sin embargo, llega un día que se da cuenta que con una vara puede recolectar una cantidad mayor y con mayor rapidez. No obstante, para poder fabricar esa vara debe dejar de recolectar por lo que si no se quiere morir de hambre, durante los días previos todas las moras que recoja no podrán ser consumidas y las deberá guardar, deberá “ahorrar” una cantidad para alimentarse de ellas mientras fabrique la vara.

Al igual que Robinson Crusoe, el capitalista de las economías modernas debe ahorrar, es decir debe dejar de consumir para con esos recursos dotar a sus trabajadores mientras dure el proceso productivo. Observamos cómo va llevar a cabo unos medios con la intención de lograr un fin y como es el tiempo lo que separa una cosa de la otra. Por lo tanto, el tiempo es un concepto inseparable de la acción humana, definido como una

serie de etapas que forman el proceso de acción. Conforme aumenta el periodo de tiempo que requiere un plan de acción, el resultado que se espera obtener tiene un mayor valor para el individuo ya que si no fuera así estas acciones nunca se llevarían a cabo. Otro aspecto importante es que conforme los bienes de capital estén más próximos a la etapa de consumo, más difícilmente van a ser reconvertibles. Relacionado con esto, estaría también el concepto de “preferencia temporal” que nos viene a decir que, *ceteris paribus*, los bienes presentes se prefieren antes que los bienes futuros.

Por otra parte, se puede definir el capital como el valor a precios de mercado de los bienes de capital, es decir, por la estimación subjetiva que los empresarios realizan sobre el valor de mercado. De ahí, que en una economía socialista en la que no existen precios de mercado se pueda considerar que existen bienes de capital, pero es imposible que exista capital en sí mismo. Esto va a dar lugar a un comportamiento descoordinado de la sociedad. Aquí se ve ya una crítica a la planificación de la economía que más tarde se desarrollará con la teoría de la imposibilidad del cálculo económico en el sistema socialista que más tarde expondremos. Vemos, por lo tanto, la importancia de los precios de mercado como mecanismo de coordinación intertemporal; a saber particularmente el precio que relaciona bienes presentes con bienes futuros y al que denominan tipo de interés. El tipo de interés va a relacionar tanto consumo, como ahorro, como inversión. Además, el mercado en el que se determina el tipo de interés está constituido por toda la estructura productiva de la sociedad, en la que los empresarios renuncian a consumo inmediato para adquirir bienes de consumo con un mayor valor a los que se había renunciado.

Una de las principales aportaciones de la Escuela Austriaca es la teoría sobre la imposibilidad del socialismo debido a que no se puede realizar el cálculo económico. El cálculo económico “es todo juicio estimativo sobre el resultado en términos de valoración de los distintos cursos alternativos de acción que se abren al actor” (Huerta de Soto, 2012). Esto implica tener disponible información de primera mano, algo que resulta imposible en la economía socialista que impide, en mayor o menor medida, el intercambio voluntario y la libre utilización del dinero. Por lo tanto, en aquellas sociedades en las que no exista libertad de mercado, precios de mercado libres y dinero entendido como medio de intercambio voluntario generalmente aceptado por la sociedad, no se podrá realizar el cálculo económico produciéndose de esta manera

descoordinaciones en la sociedad. Estas ideas fueron aportadas por Ludwig von Mises en su obra de 1922 *“Socialismo: análisis económico y sociológico”*.

Para Mises y posteriormente para Friedrich A. Hayek, el socialismo es un error intelectual ya que no se puede organizar la sociedad mediante mandatos coactivos por no estar en posesión de toda la información necesaria para ello<sup>20</sup>. En relación con esta falta de información, se pueden dar cuatro motivos sobre la posibilidad de coordinar la sociedad mediante la coacción institucional: el volumen de información existente, el carácter intransferible al órgano central de la información que se necesita, el hecho de que no se puede transmitir información que aún no se ha creado y el hecho de que la coacción impide que el proceso empresarial cree la información necesaria para coordinar la sociedad<sup>21</sup>. Estos son los mismos argumentos utilizados por Mises en 1920.

Además, para Hayek conforme el intervencionismo económico se va extendiendo, las leyes generales (aplicables a todos por igual) y abstractas (sólo establecen un amplio marco de actuación individual, sin prever el resultado concreto de una acción social) van a ir dejando paso a mandatos coactivos y a los que Hayek denomina “legislación”<sup>22</sup>.

### **3.4. TEORÍA AUSTRIACA DEL CICLO ECONÓMICO**

La última de las principales contribuciones de la Escuela Austriaca al ámbito de la economía que vamos a desarrollar es la teoría de los ciclos económicos. Esta teoría es desarrollada por Mises en su libro *“La teoría del dinero y del crédito”* en 1912 y posteriormente ampliada de nuevo por Hayek.

La teoría austriaca del ciclo económico tiene que ver con la expansión crediticia no basada en ahorro efectivo, voluntario, debido a la existencia de un sistema bancario basado en reserva fraccionaria y controlado por un banco central. Esta expansión crediticia no sólo da lugar a un crecimiento cíclico y a una expansión de la oferta monetaria, sino también a la creación de tipos de interés artificialmente bajos. Todo esto va a implicar que se pongan a disposición de los empresarios recursos financieros como si se hubiera incrementado el ahorro con la única diferencia de que el ahorro no ha aumentado y es todo un simple efecto óptico creado por el sistema bancario. Se va a

---

<sup>20</sup> Jesús Huerta de Soto, *La Escuela Austríaca*, Madrid, Síntesis, 2012.

<sup>21</sup> Jesús Huerta de Soto, *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos económicos*, Madrid, Unión Editorial, 2016.

<sup>22</sup> Jesús Huerta de Soto, *La Escuela Austríaca*, Madrid, Síntesis, 2012, p. 142.

producir de esta manera un alargamiento de la estructura productiva con el problema de que no podrá mantenerse a largo plazo<sup>23</sup>.

Hayek en su libro *“Prices and Production”* (1931)<sup>24</sup> explica este proceso detalladamente. En primer lugar, el nuevo dinero llega al mercado previa reducción de los tipos de interés, los cuales estarían por debajo del tipo de interés natural. Esta reducción va a aumentar el gasto de inversión en relación con el gasto de consumo, e inversiones que antes no eran rentables ahora sí lo van a ser. Además, va a haber un incremento de los precios de los factores productivos y simultáneamente una reducción de los beneficios relativos de las industrias de consumo, que ven como sus costes aumentan sin que lo hagan sus precios. Se va a producir un desplazamiento de recursos desde las industrias más próximas al consumo hacia los sectores más intensivos en capital, la sociedad está adoptando métodos de producción más capital intensivos.

Posteriormente, la demanda de bienes de consumo tiende a aumentar gracias al incremento de las rentas obtenidas por los propietarios de los factores de producción, por lo que tiende a aumentar el precio relativo de los bienes de consumo también. Se debe tener en cuenta que el incremento del dinero en circulación va a aumentar esta demanda; y, la oferta de bienes de consumo ha disminuido debido al traspaso de recursos antes citados. Se puede apreciar la unión de elementos tanto “macro” como “micro”. Esto implicará un aumento de los beneficios relativos de las industrias pertenecientes al consumo en detrimento de los beneficios relativos de los sectores de inversión.

Los bienes de capital que empezaron a producirse debido a la expansión crediticia han de readaptarse y se va a producir un trasvase de los factores productivos de la inversión hacia el consumo, apreciándose grandes pérdidas en los sectores más capitalistas como la construcción que sólo son rentables a tipos de interés bajos. Los ciclos económicos terminan con la llegada de la recesión, con las consecuencias que esta implica y que tarde o temprano tenía que venir debido a la falta de suficientes recursos para completar el cambio en la estructura productiva.

“Hayek insiste en que las recesiones son básicamente crisis producidas por un exceso relativo de demanda de bienes de consumo o, si se prefiere, de escasez de ahorro, que no es suficiente para completar las inversiones más capital-intensivas emprendidas por

---

<sup>23</sup> Jesús Huerta de Soto, *La Escuela Austríaca*, Madrid, Síntesis, 2012.

<sup>24</sup> Friedrich A. Hayek, *Prices and Production*, Londres, Routledge, 1931.

error” (Huerta de Soto, 2012, pág. 131). Fue por sus aportaciones en materia de ciclos económicos en la década de los años treinta por lo que Hayek recibió el Premio Nobel de economía en el año 1974.

A continuación, vamos a analizar cómo han recogido estas ideas del ciclo económico dos autores austriacos más actuales que los que posteriormente desarrollaremos en el núcleo de nuestro estudio (Mises y Hayek) y partidarios del patrón oro: Murray N. Rothbard (1926-1995) y Jesús Huerta de Soto (1956- ).

Los bancos centrales son los causantes de la expansión crediticia de los bancos comerciales: les imponen el coeficiente de caja que deben establecer y además actúan como prestamistas de última instancia de éstos en caso de que su negocio no funcione correctamente. Por ende, al decir esto, podríamos afirmar que son los gobiernos los causantes del ciclo ya que les conceden el monopolio de emisión de moneda a los bancos centrales para así poder controlar la inflación. Es por esto mismo por lo que se crean los bancos centrales: para tener una inflación controlada por el Estado y no por los bancos privados. En palabras del propio Rothbard: “la tendencia natural del Estado es la inflación”<sup>25</sup>.

¿Cuáles son las dos formas por las que el banco central puede fomentar la inflación? Por una parte puede fomentarla inyectando reservas al sistema bancario o reduciendo el coeficiente de caja; y por otra parte lo que puede hacer es adquirir activos financieros como títulos del gobierno. En este último caso, el gobierno no sólo se asegura mercado para sus títulos sino que también puede inflar la provisión de dinero emitiendo nuevos títulos y ordenando al banco central que los compre<sup>26</sup>.

Además la inflación va a tener unas consecuencias notables: no proporciona ningún beneficio de carácter social, sino que son los primeros que llegan a ella a favor de quien se redistribuye la renta; distorsiona el cálculo comercial ya que los precios no varían de manera uniforme, ni a la misma velocidad por lo que se dificulta la distinción entre lo permanente y lo transitorio; la inflación va a crear beneficios que realmente no son reales al distorsionar el cálculo económico por lo que incluso las empresas menos eficientes parecerán que están prosperando; va a penalizar el ahorro y va a fomentar el endeudamiento ya que el dinero de los préstamos que se devuelvan tendrán un menor

---

<sup>25</sup> Murray N. Rothbard, *The Case for a 100 Percent Gold Standard*, Alabama, The Ludwig von Mises Institute, 1991.

<sup>26</sup> Murray N. Rothbard, *¿Qué le hizo el gobierno a nuestro dinero?*, Madrid, Unión Editorial, 2019.

valor; y, la inflación rebaja el nivel de vida ya que está creando un ambiente de falsa prosperidad que tarde o temprano tenderá a explotar<sup>27</sup>.

En un sistema en el que esté implantado el patrón oro con un coeficiente de caja del 100 por cien, las dos formas en las que puede producirse inflación explicadas anteriormente no podrían ocurrir ya que: la expansión crediticia ficticia llevada a cabo por los bancos privados no se produciría porque se debe mantener en reservas líquidas todos los depósitos de sus clientes (existe un coeficiente de caja del 100 por cien) y por lo tanto los créditos concedidos coinciden con el verdadero deseo de los agentes de ahorrar; y, la oferta monetaria quedaría invariante, solamente se modificaría cuando se descubrieran nuevas explotaciones de oro, algo poco usual.

Por su parte, Huerta de Soto concluye que el actual sistema bancario constituye un delito, un fraude para la sociedad. En el depósito irregular, los bienes fungibles como el dinero se mezclan los de unas personas con los de otras. Además, si nos basamos en los principios esenciales del derecho, el elemento esencial de éste es la guarda o custodia y que se materializa en la disponibilidad inmediata. La única forma de conseguir esto es la exigencia de mantener un coeficiente de caja del 100 por cien. En caso de que no se cumpliera, estaríamos presentes ante un delito por apropiación indebida y el banco debería indemnizar al depositante<sup>28</sup>.

En su libro "*Dinero, Crédito bancario y Ciclos económicos*", realiza también un análisis de por qué la existencia de un banco central y/o la existencia de la banca con reserva fraccionaría tendría una serie de problemas.

El banco central unido con una banca con reserva fraccionaria no puede eliminar la recurrencia de los ciclos, además de actuar como prestamista de última instancia evitando que quiebren los bancos menos solventes y más expansionistas. No sólo tiene el problema del inmenso volumen de información sino que también se debe tener en cuenta que se trata de una información de carácter subjetivo, dinámica y constantemente cambiante (el sector financiero tiene una dificultad aún mayor). A esto habría que unirle la dificultad para ajustar la demanda y la oferta de dinero, al fin y al cabo los funcionarios del banco central no son más que funcionarios con restricciones e incentivos también.

---

<sup>27</sup> Murray N. Rothbard, *¿Qué le hizo el gobierno a nuestro dinero?*, Madrid, Unión Editorial, 2019.

<sup>28</sup> Jesús Huerta de Soto, *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos económicos*, Madrid, Unión Editorial, 2016.

El banco central con una banca con coeficiente de caja del 100 por cien tendría la ventaja de que los créditos concedidos por la banca coincidirían con el ahorro voluntario de los agentes por lo que disminuirían los efectos distorsionadores de la expansión crediticia no basada en ahorro voluntario. Sin embargo, el banco central seguiría teniendo problemas relacionados con la información, además de producirse una descoordinación de naturaleza intratemporal: el nuevo dinero tenderá a afectar “horizontalmente” a la estructura de precios relativos. Igualmente, seguiría sometido a influencias políticas.

Por último, el sistema de banca libre, es decir, sin banco central, y con una banca con reserva fraccionaria implicaría que los procesos espontáneos del mercado que revierten los efectos distorsionadores de la expansión crediticia se desencadenarían más rápido que con la presencia de un banco central ya que por ejemplo los bancos que expandan su crédito más rápido, verán como su volumen de reservas caerá y tendrá que frenar su expansión. Sin embargo, esto solamente ocurre a posteriori por lo que este sistema no es capaz de evitar la emisión de medios fiduciarios y por lo tanto no es capaz de evitar los ciclos. Además, al existir reserva fraccionaria no se determinan los derechos de propiedad y se produce lo que se conoce como la “tragedia de los comunes”. Supongamos que existe dos bancos: si ninguno de los dos realiza una expansión, entonces ambos sobreviven pero con beneficios reducidos, si únicamente se expande uno de los dos, el que se ha expandido sobrevive y el otro quiebra; y, si se expanden los dos obtienen ambos mayores beneficios. Existe por lo tanto una tendencia a la expansión y a expandirse antes que nadie para así obtener mayores beneficios. Todo esto provocará que a la larga se den acuerdos y fusiones entre los bancos hasta crear en última instancia un banco central que institucionalice y dirija la expansión crediticia de todos los bancos volviendo a los problemas ya citados.

Por lo tanto, llegamos a la conclusión de que el mejor sistema posible sería un sistema de banca libre con coeficiente de caja del 100 por cien y con la existencia del patrón oro. Este sistema tendría las siguientes ventajas. Evitaría las crisis bancarias por falta de liquidez debido a la realización de préstamos, ya que se exigen los principios tradicionales del derecho en el depósito irregular. Evitaría las crisis económicas de carácter cíclico ya que toda expansión del crédito tendría detrás un ahorro voluntario, por lo que no se distorsionaría la estructura productiva por la descoordinación entre ahorradores e inversores. Es el más conforme con los derechos de propiedad al eliminar

la reserva fraccionaria. Es un sistema rígido que fomenta el crecimiento estable y sostenido: se evitan las expansiones artificiales y las recesiones tras el boom, no aumenta la oferta monetaria en forma de crédito ya que ésta solo variará al variar el stock mundial de oro y si el crecimiento de la productividad es mayor que el crecimiento del stock de oro habrá una disminución de los precios, es decir, habrá deflación por incrementos en la productividad no por la disminución de la cantidad de dinero o crédito en circulación. Evita la especulación financiera y las fusiones, adquisiciones y las ofertas públicas de adquisición de acciones sólo se efectuarían si existen verdaderas razones de tipo económico y no por una mayor facilidad de financiación que provoca la expansión crediticia creada de la nada por la banca. Disminuye al mínimo las funciones económicas del Estado, además de ser el más compatible con el sistema democrático: los gobiernos solamente podrán financiarse a través de impuestos de manera que el contribuyente sabrá cuanto les supone ese gasto. Por último, fomenta la cooperación armoniosa entre naciones ya que favorece el intercambio monetario y la paz.

#### 4. EL PATRÓN ORO EN LA OBRA DE LUDWIG VON MISES

Ludwig von Mises fue el primer economista del siglo XX en proponer un establecimiento de un sistema bancario con un requisito de reserva del 100 por ciento no únicamente para los billetes sino también para los depósitos a la vista. Mises realizó esta defensa en su libro “*La teoría del dinero y del crédito*” en 1912 y posteriormente lo haría en otras ocasiones.<sup>29</sup> Para entender esta propuesta, es necesario que nos remontemos al siglo XIX y en concreto a 1844 con la aprobación en Inglaterra de la Ley de Peel. La Ley de Peel establecía una reserva de los billetes de banco del 100 por cien en oro; pero lo que los autores de la época no tuvieron en cuenta fue la similitud de los billetes con los depósitos cuando ambos no están cubiertos.<sup>30</sup>

Sin embargo, antes de explicar el por qué de esta defensa del patrón oro es necesario introducir ciertos términos. Para Mises, el dinero no es ni un bien de consumo, ni un bien de producción; sino que se trata de un medio de cambio. Además, el dinero lo podemos dividir en tres tipos: el dinero-mercancía el cual es al mismo tiempo una mercancía, esta mercancía es la que constituye el dinero y el dinero es solamente esa mercancía; el dinero-signo el cual tiene una aceptación legal y es el simple hecho de llevar estampado un sello del gobernante de turno el que le da valor; y, el dinero-crédito que es un título que vence en el futuro pero que se utiliza como medio de cambio. A su vez dentro de los medios de cambio se encuentran los sustitutos monetarios que no son dinero en sentido estricto sino que actúan como si lo fueran y los cuales se pueden cambiar en el momento que se quiera por el verdadero dinero y sin cargos. Dentro de los sustitutos monetarios podemos distinguir entre: certificados monetarios que están cubiertos en su totalidad por dinero convertible; y, los medios fiduciarios que a diferencian de los primeros no lo están.<sup>31</sup>

Una defensa del patrón oro tiene como objetivo que la política monetaria la cual está relacionada con el valor del dinero, no esté influenciada por los intereses del gobierno. De ahí, que el principal instrumento de política monetaria que un Estado dispone es su influencia a la hora de elegir un determinado dinero gracias a su controlación de la acuñación como a la emisión de sustitutos monetarios. Es decir, si un país tiene un patrón metálico, la única medida de política económica es la de implantar otro tipo de

---

<sup>29</sup> Jesús Huerta de Soto, *Propuestas de Mises para un requisito de reserva del 100 por ciento*, disponible en < <https://mises.org/es/wire/propuestas-de-mises-para-un-requisito-de-reserva-del-100-por-ciento>>.

<sup>30</sup> Murray N. Rothbard, *Historia del pensamiento económico*, Madrid, Unión Editorial, 2013.

<sup>31</sup> Ludwig von Mises, *La teoría del dinero y del crédito*, Madrid, Unión Editorial, 2012.

dinero; cosa que no ocurre con el dinero-crédito o dinero-signo sobre los cuales el Estado sí que tiene capacidad para influir en el valor de cambio objetivo del dinero.<sup>32</sup>

En el caso de estos dos últimos tipos de dinero, el Estado influye sobre su valor aumentando o disminuyendo la cantidad de éstos. Inflación significa un incremento de la cantidad de dinero en el sentido más amplio de la palabra de forma que se incluyen también los medios fiduciarios y que no está compensado por el correspondiente aumento de una necesidad de éste. Por su parte, la deflación (o restricción) viene a significar una disminución de la cantidad de dinero sin una compensación en la disminución de la demanda de dinero. La inflación provoca que el valor del dinero disminuya, mientras que la deflación hace aumentarlo.<sup>33</sup>

Cuando se incrementa la cantidad de dinero, este va a parar a una serie de agentes económicos que tienen un exceso relativo de dinero y una escasez relativa de otros bienes económicos por lo que disminuye la utilidad marginal de la unidad monetaria. Además, como compradores están situados en una posición más favorable que el resto de la sociedad ya que pueden ofrecer una cantidad de dinero por los bienes que desean adquirir mayor que la que pueden ofrecer los individuos que no han sido beneficiados por este aumento. Esto va a provocar un incremento de los precios de estos bienes y servicios demandados por lo que los agentes que los ofrecían van a ver incrementadas sus rentas teniendo un mayor poder de compra. A su vez, las mercancías demandadas por este segundo grupo de beneficiados aumentarán también su precio y por lo tanto también las rentas de aquellos que las ofrecen. Observamos como el incremento de los precios se va traspasando de unos productos a otros. Sin embargo, aquellos grupos que se benefician en última instancia del aumento de la cantidad de dinero habrán visto durante todo este tiempo como su dinero iba perdiendo valor lo que provocaba en términos reales una disminución de sus rentas. Se trata, como se puede ver, de un proceso de redistribución de los recursos desde los últimos afectados hacia los primeros beneficiados por la mayor cantidad monetaria. Además, la creencia de que el aumento de los precios es proporcional es totalmente falsa ya que una mayor cantidad de dinero no produce efectos inversamente proporcionales sobre el valor de cambio objetivo del

---

<sup>32</sup> *Ibíd.*, pp. 193-194.

<sup>33</sup> *Ibíd.*, pp. 191-215.

dinero. El hecho de que la moneda valga menos en una proporción mayor o menor depende de circunstancias individuales, es decir de las preferencias de los individuos.<sup>34</sup>

Por otro parte, si quisiéramos llevar a cabo políticas deflacionistas con el fin de paliar los efectos de la inflación, no tendríamos éxito ya que los beneficiados y perjudicados en uno y otro caso no tienen por qué ser los mismos; pero, al igual que con el inflacionismo, va a haber ganadores y perdedores.<sup>35</sup>

Teniendo en cuenta esto, Mises rechaza tanto las políticas que incrementan el valor del dinero como aquellas que lo disminuyen. Además, no se puede saber la exactitud con la que estas políticas afectan a este valor por lo que ya de entrada debe frustrarse cualquier intento de estabilización de valor del dinero. De ahí, que el mejor sistema monetario sea un sistema metálico en el que el valor del dinero no depende de la influencia de los gobiernos. Bien es cierto, que la cantidad en estos casos depende de la producción de dicho metal; pero en el caso del oro (y también en el de la plata) este problema no es relevante, pero aunque lo fuera en un grado mayor, reconoce Mises, sería preferible a cualquier sistema en el que el Estado puede intervenir en las fluctuaciones del valor del dinero ya que provocaría que éstas fueran mayores.<sup>36</sup>

Una vez que los países comprenden el caos y confusión que genera la inflación, el objetivo de estos es una vuelta al patrón oro. Esto es lo que algunos países europeos pretendieron en la década de 1920<sup>37</sup>, estableciéndose en algunos de ellos un patrón divisa-oro. El hecho de que estos países quisieran la vuelta del patrón oro se debe a que antes de la guerra había funcionado satisfactoriamente porque aunque no pudo mantener invariable el valor de cambio objetivo del dinero invariable, provocó que el sistema estuviera lejos de influencias de políticos. Bien es cierto, reconoce Mises, que este sistema tenía una dos principales defectos: la pérdida del empleo físico del oro; además, de que muchos Estados mantuvieron sus reservas de oro no en oro en efectivo, sino en títulos extranjeros pagaderos en oro. Esto produjo que el oro se fuera concentrando en los grandes bancos de emisión los cuales se convirtieron en bancos de reservas centrales del mundo. La guerra aceleró todo este proceso. Aunque el oro estaba repartido en varios bancos centrales de emisión (como el de Inglaterra por ejemplo), las

---

<sup>34</sup> *Ibíd.*, pp. 113-116.

<sup>35</sup> *Ibíd.*, p. 209.

<sup>36</sup> *Ibíd.*, pp. 210-212.

<sup>37</sup> Aunque *“La teoría del dinero y del crédito”* se escribió en 1912, en 1924 se publicó una segunda edición.

fluctuaciones del precio del oro dependían de la Reserva Federal de los Estados Unidos la cual a través de la compra de oro- manteniendo de esta forma que el dólar valga una cantidad fija de oro- hizo que su valor no disminuyera.

Podemos observar como bien explica Mises que en definitiva bajo este sistema, el valor del oro depende en definitiva del gobierno de Estados Unidos, en contradicción con lo que buscamos en un sistema monetario basado en el oro. Además, si se mantiene el patrón divisa-oro, reconoce, tarde o temprano no tardarán en proponer sustituirlo por un patrón dinero-crédito argumentando que de esta forma es más fácil controlar las fluctuaciones del oro. Debido a esto, la única solución posible es la vuelta al empleo real del oro.<sup>38</sup>

La vuelta al empleo real del oro tiene como principal ventaja evitar que se lleven a cabo políticas inflacionistas. Además, si la gente utiliza el propio oro en sus transacciones diarias, más reacias será a que se realicen este tipo de políticas que disminuyen su valor. Mises explica también que la supresión de la emisión de billetes que no formen un múltiplo de por lo menos las monedas de oro más pequeñas, facilitará el empleo del oro en las transacciones. Para poder llevar a cabo esto, se necesita un acuerdo monetario internacional y a través de penalidades aduaneras se forzaría a los países a aceptarlo.<sup>39</sup>

Según Mises, en el futuro, la solución no es ni un patrón divisa-oro; ni lo es un patrón en el que el valor del dinero y de los precios de las mercancías son controlados por meras estadísticas de los precios (como propone Fisher) ya que en ambos sistemas monetarios el gobierno puede ejercer influencia sobre los valores. Además, la mera libertad bancaria tampoco es una posible solución ya que el gobierno puede obligar a estos bancos a emitir nuevos préstamos, permitiéndoles cumplir con esta obligación convirtiendo sus billetes en billetes de curso legal. También, se debe tener en cuenta que los diferentes bancos podrían llegar a un acuerdo sobre la política crediticia que llevar a cabo.<sup>40</sup> Como bien explica Mises en su obra:

Mientras los diferentes bancos de crédito se pongan de acuerdo sobre los principios comunes de su política crediticia, o mientras la multiplicidad de bancos emisores de crédito sea sustituida por un único banco mundial, será imposible poner freno a la expansión de medios fiduciarios. Al

---

<sup>38</sup> Ludwig von Mises, *La teoría del dinero y del crédito*, Madrid, Unión Editorial, 2012, pp. 362-364.

<sup>39</sup> *Ibíd.*, pp. 365, 366.

<sup>40</sup> *Ibíd.*, pp. 366-378.

principio, se podrá aumentar la emisión de medios fiduciarios solo hasta el punto de que el valor de cambio objetivo del dinero se deprima hasta el nivel determinado por los demás usos del metal monetario. Pero semejante límite no existe en el caso del dinero-signo y del dinero-crédito, e incluso en el caso del dinero-mercancía se trata de un límite superable. Pues desde el momento en que el empleo de sustitutos monetarios haya reemplazado al empleo efectivo del dinero en las transacciones de cambio, y no estamos muy lejos de esta situación quedará superado el límite que representa la obligación de convertir los sustitutos monetarios, con lo que quedará fácilmente consumada la transición al dinero bancario. Entonces, el único límite a la emisión estará constituido por los costes técnicos del negocio bancario. En todo caso, mucho antes de que alcancen estos límites, las consecuencias del aumento de medios fiduciarios se hará sentir agudamente.<sup>41</sup>

Mises termina “*La teoría del dinero y del crédito*” en el año 1924 promoviendo que el futuro debe encargarse de protegernos frente a la inflación; y, como el dinero forma parte del mecanismo de libre mercado basado en la propiedad privada de los medios de producción, únicamente si el Estado no se opone a esta propiedad privada mencionada, se podrá llevar a cabo una política que tenga como finalidad la mayor estabilidad posible del valor de cambio objetivo del dinero.<sup>42</sup>

Durante la década de 1920, Mises trabajó como asesor económico del gobierno de Austria y su principal tarea fue combatir la inflación del crédito bancario de la posguerra, tarea que fue exitosa a medias. Mises se opuso tanto al dinero barato y a la inflación, como al incremento de los billetes. También, pidió un presupuesto público equilibrado. Sin embargo, como el mismo reconoce su “victoria llegó demasiado tarde”. Bien es cierto, que logró reducir la velocidad y retrasar los efectos de la inflación, pero no consiguió eliminarla. Aunque en 1922 la corona austriaca se estabilizó a una tasa muy depreciada pero aún no descontrolada; con el paso de los años el capital fue consumido por la inflación y el colapso bancario llegó en 1931.<sup>43</sup>

---

<sup>41</sup> Ludwig von Mises, *La teoría del dinero y del crédito*, Madrid, Unión Editorial, 2012, p. 379.

<sup>42</sup> *Ibíd.*, p. 380.

<sup>43</sup> Murray N. Rothbard, *The essential von Mises*, Auburn, Alabama, the Ludwig von Mises Institute, 2009, p.76.

En 1928, escribió “*Estabilización monetaria y política cíclica*” donde argumenta que el requisito previo a la hora de llevar a cabo cualquier política cíclica es renunciar a cualquier intento de reducir la tasa de interés por debajo de la natural. Es decir, se busca la supresión de cualquier creación de medios fiduciarios a partir de las ideas desarrolladas por la Escuela Monetaria pero en este caso no limitándolo únicamente a los billetes sino también a los medios fiduciarios que se emiten a través de los depósitos bancarios. Según esto, los bancos estarían obligados a mantener un respaldo metálico para todos estos billetes y depósitos abiertos. Solamente de esta manera, la política cíclica podría eliminar las crisis.<sup>44</sup>

Dos años más tarde, el 10 de octubre de 1930, Mises presentó un memorándum ante el Comité Financiero de la Liga de Naciones en Ginebra sobre “La idoneidad de los métodos para determinar los cambios en el poder de compra para la orientación de la política monetaria y bancaria internacional”. Allí, volvió a explicar que con el patrón oro, los bancos no pueden aumentar los billetes y depósitos más allá de la cantidad total de oro en circulación. Además, volvió a argumentar sobre la similitud entre billetes y depósitos y el fallo de la Ley de Peel al no darse cuenta de esta característica.

Posteriormente, defendió que un sistema monetario basado en el patrón oro y en el coeficiente de caja de un 100 por cien, los precios tenderían a bajar lo que beneficiaría la mayoría de los ciudadanos aumentando de esta manera sus ingresos reales. Este sistema era muy superior al de la época el cual era característico por la inflación y por la recurrencia de ciclos de expansión y recesión. Para Mises, la causa del mal no está en las restricciones, sino más bien en las expansiones que las precedieron.<sup>45</sup>

El problema de los medios fiduciarios es tratado también en su obra cumbre: “*La acción humana*”. En ella explica como el patrón oro fue un control eficaz de la expansión del crédito ya que de esta manera los bancos tenían unos límites a la hora de realizar sus operaciones; y, la potencial inflación que este sistema podría provocar se mantuvo dentro de los límites de las vicisitudes de la minería de oro. Además, vuelve a resaltar que la expansión del crédito únicamente se da cuando existe un incremento adicional de medios fiduciarios.<sup>46</sup>

---

<sup>44</sup> Jesús Huerta de Soto, *Propuestas de Mises para un requisito de reserva del 100 por ciento*, disponible en <<https://mises.org/es/wire/propuestas-de-mises-para-un-requisito-de-reserva-del-100-por-ciento>>.

<sup>45</sup> *Ibíd.*

<sup>46</sup> Ludwig von Mises, *La acción humana*, Madrid, Unión Editorial, 2018.

Bien es cierto, que teóricamente esta expansión del crédito también se podría dar con un coeficiente de caja del 100 por cien debido a nuevas extracciones de oro; pero en la práctica es una idea que apenas puede ocurrir ya que: las nuevas cantidades de oro que ingresen a la economía serán relativamente pequeñas en un periodo corto; y, de esta nueva cantidad de oro por lo general solo una pequeña parte se canalizará hacia el mercado de préstamos por adelantado. Como en la práctica no tiene mucho sentido, únicamente la emisión de medios fiduciarios adicionales será lo que ponga en marcha los ciclos de auge y recesión. Observamos, en este sentido, la superioridad de una banca con un respaldo en oro completo respecto a la banca con reserva fraccionaria la cual sí que podría poner en marcha el ciclo económico.<sup>47</sup>

En 1952, Mises escribió una cuarta parte para “*La teoría del dinero y del crédito*” titulada “*Reconstrucción monetaria*” y la cual pasó a formar parte de la obra en 1953. En ella, vuelve a defender el dinero fuerte. Por dinero fuerte entendemos patrón metálico. El dinero fuerte tiene dos tipos de argumentaciones: una positiva ya que es un medio general de cambio elegido por el mercado; y, una negativa porque se opone a la intervención del gobierno en el mercado monetario. Con un patrón oro con plena cobertura, los gobiernos no podrían aumentar la cantidad de dinero en circulación y solamente podrían gastar aquello que ingresasen mediante impuesto de forma que los ciudadanos se darían cuenta de lo que realmente les está costando el gasto público. Además, esta es la única forma de poder eliminar la recurrencia de las crisis.<sup>48</sup>

Además, añade que el principal motivo inflacionista de esos años eran las políticas de pleno empleo propuesta por Keynes. Estas consisten en que cuando existe paro, el gobierno debe aumentar la cantidad de dinero para crear de esta manera nuevos puestos de trabajos al estimular la economía. Sin embargo, lo que no tienen en cuenta es que este incremento va a provocar una subida de los precios y por lo tanto una bajada de los salarios reales, es decir los trabajadores han perdido poder adquisitivo. En muchas ocasiones, este aumento de la cantidad de dinero va dirigido a proporcionar a las empresas la capacidad para poder pagar las alzas salariales provocadas por los sindicatos con el apoyo del gobierno. En un artículo publicado en 1953 también, bajo el título de “*Oro frente a papel*”, Mises establece que el pleno empleo se alcanzará cuando la diferencia entre este nuevo nivel de salarios reales y el nivel al que se hubiera llegado

---

<sup>47</sup> Robert P. Murphy, *More Than Quibbles: Problems with the Theory and History of Fractional Reserve Free Banking*, The Quarterly Journal of Austrian Economics, Vol 22, no 1, pp. 3-25.

<sup>48</sup> Ludwig von Mises, *La teoría del dinero y del crédito*, Madrid, Unión Editorial, 2012, pp. 399-410.

a través de los mecanismos de libre mercado desaparezca. Entonces la pregunta es: ¿cuál es la diferencia de alcanzar el pleno empleo de una forma o de la otra? La diferencia radica en que con el patrón oro presente y dejando actuar a las fuerzas del mercado laboral no se hubieran producido perturbaciones en el sistema de precios y por lo tanto en todo el sistema económico.<sup>4950</sup>

También, en esta nueva parte, critica los diferentes patrones no basados en dinero fuerte así como la moneda fluctuante. En cuanto a los patrones, critica tanto el patrón flexible aplicado en periodo de entreguerras y basado en el patrón divisa-oro; como el patrón ilusorio. Un patrón flexible no puede tener éxito debido a las siguientes características: la paridad es fijada por el propio gobierno; la paridad está sujeta a cambios repentinos sin previo aviso; y, para evitar que el valor de la moneda baje por debajo de un determinado punto lo que se utiliza es la estabilización del tipo de cambio la cual está en manos de un banco central u otro organismo controlado por el gobierno.

Por su parte, el patrón ilusorio se basa en una falsedad ya que el gobierno decreta una paridad entre la moneda interior y el oro la cual como su propia nombre indica es ilusoria ya que en el mercado se dan unas relaciones de cambio más baratas.

En relación con la moneda fluctuante, se trata de una moneda cuyo valor fluctúa respecto al patrón oro internacional. Además, se trata de una moneda en la que no existe la convertibilidad por lo que no es un sustituto monetario, sino que se trata de dinero propiamente dicho.<sup>51</sup>

Por último, Mises escribe cómo debería ser la futura reforma monetaria. En primer lugar, pone como ejemplo el ficticio país de Ruritania. Ruritania para volver al patrón oro y conseguir la estabilización de la moneda debe llevar a cabo los siguientes pasos. Lo primero que tiene que hacer es eliminar cualquier nuevo incremento de la cantidad de dinero interior. Esto detendrá la posterior subida del tipo de cambio respecto al oro y tras algunas oscilaciones aparecerá un nuevo tipo de cambio estable el cual depende de la paridad de poder adquisitivo. Sin embargo, Ruritania tiene una moneda cuya cantidad se halla rígidamente limitada, mientras en el extranjero sigue habiendo un aumento de la cantidad de oro o de la emisión de dólares. Esto va a provocar que no exista una correspondencia en los movimientos de precios del extranjero y de nuestro país ficticio.

---

<sup>49</sup> *Ibíd.*, pp. 393-411.

<sup>50</sup> Ludwig von Mises, *Gold versus paper*, The Freeman, vol 3, no 21.

<sup>51</sup> Ludwig von Mises, *La teoría del dinero y del crédito*, Madrid, Unión Editorial, 2012, pp. 399-402.

Si los precios en dólares suben, entonces los de Ruritania subirán menos o incluso podrán disminuir; y, por lo tanto apreciamos como la paridad de poder de compra va cambiando. Debido a esto, se necesita una subida del precio del rur (moneda de Ruritania) respecto al oro o al dólar, y es cuando esta tendencia se manifieste cuando deberá establecerse el tipo de cambio que ante estas nuevas circunstancias prevalece en el mercado como la nueva paridad legal entre el rur y el oro o el dólar. Además, es inevitablemente necesaria la convertibilidad a este tipo de rurs en oro o dólares y viceversa.

Se necesita también a su vez, la creación de una agencia la cual necesitará una pequeña reserva de oro o dólares y cuya única tarea debe ser proporcionar los rurs necesarios para el cambio en oro o divisa extranjera por rurs. Para realizar esta tarea se le debería permitir emitir rurs adicionales frente a la plena cobertura por oro o divisas extranjeras compradas al público. El gobierno podría acuñar moneda pero esta solamente tendría la definición de curso legal limitado para realizar pagos, salvo el gobierno; y, tendría la definición de curso legal ilimitado solamente frente al gobierno. Además, podrían convertirse en rurs en cualquier momento y sin coste alguno.

Posteriormente recomienda cuáles serían los pasos que los Estados Unidos deberían seguir para abordar esta reforma monetaria. El primer paso es evitar que se lleven a cabo políticas inflacionistas y para ello debe cesar la emisión de nuevos medios fiduciarios. Se necesita una cobertura del 100 por cien para la nueva emisión de billetes pero también para los nuevos depósitos creados. A su vez, deberá establecerse plena libertad a la hora de comerciar con el oro. Bien es cierto, que el precio del oro supere los 35 dólares por onza establecido en 1934 y se establezca incluso por encima de los 38 dólares. Es en este momento, cuando surge la controversia entre restauradores que defienden la vuelta al oro a la paridad anterior; y, los estabilizadores que la defienden con una nueva paridad en función del valor de mercado de la moneda. Mises establece que se debe establecer una nueva paridad ya que los efectos que la deflación provocaría manteniendo la antigua paridad no repararían los daños ejercidos por la inflación. Es por eso, que cuando el mercado de oro haya alcanzado cierta estabilidad, se decretará la nueva paridad del dólar y el oro y se establecerá la convertibilidad.

Como en el caso de Ruritania, se deberá crear una agencia que tendrá como funciones: vender al público lingotes de oro por dólares a la nueva paridad establecida y sin ningún límite; y, comprar con los dólares que posea cualquier cantidad de oro también a la

nueva paridad establecida. Es imprescindible en el caso de los dos países que el gobierno y las instituciones que de él dependen se mantengan al margen y no intervengan en este proceso, ni en el mercado del oro.

Mises concluye que lo que realmente necesita Estados Unidos es el establecimiento del patrón oro clásico. Necesita que se utilicen monedas de oro para las transacciones diarias, que se cobre en oro... Para que esto se haga realidad se tendrían que retirar de la circulación los billetes de uno, cinco, diez e incluso veinte dólares. Para ello, el Tesoro deberá intercambiarlos contra las nuevas monedas de oro. “Sólo el patrón oro clásico ortodoxo puede poner freno al poder del gobierno de inflar la moneda. Sin ese freno todas las salvaguardias constitucionales serán vanas”.<sup>52</sup>

En su artículo de 1953, “*Oro frente a papel*”, explica que el retorno al patrón oro ayudaría al desarrollo de los países subdesarrollados. Estos países fueron gravemente perjudicados cuando se abandonó ya que se produjo una desintegración del mercado de capitales y una disminución de la inversión extranjera en ellos. Es decir, el abandono en su día del patrón oro también lastró las posibilidades de crecimiento de estos países menos desarrollados.<sup>53</sup>

Por último, en junio de 1959, Mises fue invitado a la universidad de Buenos Aires para impartir una serie de conferencias. En una de ellas, volvió a hablar de la inflación, explicando todo el proceso que está conlleva y las consecuencias del mismo. Además, explicó que la inflación puede continuar todo el tiempo que los ciudadanos creen que el gobierno llegará un momento en el que deje de imprimir dinero. Si llegara un momento en el que la gente creyese que el gobierno no fuera a parar, sabrían que el precio de mañana va a ser mayor que el de hoy por lo que estarían dispuestos a comprar a cualquier precio en el día hoy, provocando que los precios subieran hasta que el sistema monetario cayera. Mises volvió a defender el patrón oro como el único sistema que puede protegernos de los gobiernos despilfarradores porque si se necesita llevar a cabo un gasto adicional, la única forma de conseguirlo es un incremento de los impuestos y no a través del aumento de la cantidad de dinero en circulación.<sup>54</sup>

---

<sup>52</sup> Ludwig von Mises, *La teoría del dinero y del crédito*, Madrid, Unión Editorial, 2012, pp. 412-425.

<sup>53</sup> Ludwig von Mises, *Gold versus paper*, The Freeman, vol 3, no 21, pp. 744-746.

<sup>54</sup> Ludwig von Mises, *Política Económica*, Madrid, Unión Editorial, 2008.

## 5. EL PATRÓN ORO EN LA OBRA DE FRIEDRICH A. HAYEK

Friedrich A. Hayek, al contrario que su maestro Mises, no creía que el patrón oro fuera la mejor solución para hacer frente a los problemas monetarios existentes. Para Hayek, el patrón oro ha sido siempre lo que se denomina como “second best”, es decir la segunda mejor opción de todas las posibles. Sin embargo, es cierto que la que creía era la mejor solución cambió a lo largo de su vida. Mientras, en 1937 su primera opción tenía que ver con un dinero internacional homogéneo (se debe tener en cuenta que en este año nos estamos refiriendo al patrón oro como el sistema vigente de la época y no al patrón oro clásico); en 1976, propuso una idea totalmente opuesta ya que abogaba por la emisión privada de monedas por parte de bancos privados actuando todos ellos en competencia. Bien es cierto, que ambos casos lo que pretendía era acabar con el dinero fiduciario nacional.

En 1937, Hayek escribió “*El nacionalismo monetario y la estabilidad internacional*”. En él, establece una comparativa entre sistemas monetarios: el nacionalismo monetario, un sistema monetario internacional con dinero homogéneo y el patrón oro. El nacionalismo monetario es “la doctrina según la cual la participación de cada país en la oferta mundial de dinero no debería dejarse determinar por los mismos principios y los mismos mecanismos por los que se determinan las cantidades relativas de dinero entre las diferentes regiones o localidades de un país”. Es decir, como su propio nombre indica, cada país va a tener su propia moneda. Por su parte, un verdadero sistema monetario internacional es “aquel en que el conjunto mundial poseyera un dinero homogéneo como el que circula dentro de cada país por separado y donde los flujos monetarios entre las regiones fueran el resultado de las acciones de cada agente individual”. Es decir, el medio de pago de un país puede utilizarse para pagar también sin ningún problema en un país diferente. Un patrón oro internacional en el que únicamente circularan monedas de oro cumpliría con las características requeridas por este sistema; y, no un patrón oro (lo podríamos considerar como un sistema mixto) tal y como estaba vigente y tal y como había sido establecido en la época ya que este no era lo suficientemente internacional y esto era, reconocía Hayek, su principal defecto.<sup>55</sup>

Otro punto a tener en cuenta es la manera en la que se redistribuye el dinero en los tres sistemas: con un sistema internacional homogéneo el dinero se transmite de un país a

---

<sup>55</sup> Friedrich A. Hayek, *El nacionalismo monetario y la estabilidad internacional*, Madrid, Ediciones Aosta, 1996, pp. 39-44.

otro sin más; con el patrón oro, una parte se transfiere de la misma forma, pero en la mayor parte de los casos lo que ocurre es que en unos de los países tiene lugar una contracción de la superestructura de crédito y en el otro una expansión de ésta; por su parte, con monedas nacionales los intercambios se producen mediante variaciones en los tipos de cambio por lo que no hay una transferencia de dinero de un país a otro.<sup>56</sup>

Bien es cierto, que el desarrollar un sistema monetario internacional genera una serie de problemas<sup>57</sup>. El primero de ellos es la utilización o no del oro como moneda. Hayek explica que si realmente existiera un gobierno mundial sin tentaciones a llevar a cabo políticas inflacionistas, esto no sería necesario y además sería contraproducente ya que podríamos utilizar monedas más baratas que el oro y que prestaran el mismo servicio. Sin embargo, como estamos ante monedas nacionales es preferible utilizar monedas de oro u otro metal precioso en lugar de dinero fiduciario. El oro, era para Hayek, el único patrón internacional que podía sobrevivir en aquella época.

Además, la homogeneidad de los medios de cambio ha sido destruida por el desarrollo de los sistemas bancarios nacionales por lo que, lo que realmente se necesita es una reforma de dicho sistema bancario, más que una reforma del sistema monetario en sí. Con el sistema del nacionalismo monetario, coexisten diferentes clases de liquidez del dinero según su uso. Por ejemplo, el dinero que puede utilizarse dentro de un país es más líquido que el que solamente puede utilizarse entre los clientes de un mismo banco; y, a su vez el dinero aceptado internacionalmente es más líquido que el dinero nacional. Estos diferentes grados de liquidez son un problema porque los cambios en la preferencia por la liquidez entre las diferentes clases de dinero causan perturbaciones más intensas que las causadas por los cambios de preferencia por la liquidez entre la tenencia de dinero y otros bienes. Estas perturbaciones se agravan cuando sólo existe un banco central o cuando todos los bancos de un país dependen de un banco central.

Hayek advierte que esta reforma bancaria debería llevarse a cabo a través del plan 100 por cien de Chicago, es decir aplicar la ley de Peel a los depósitos bancarios también. Para ello, propone dar a los bancos el papel moneda suficiente para cubrir el cien por cien de sus depósitos, y a partir de entonces mantener unas reservas del 100 por cien. A simple vista, reconoce, no es más que un sistema de nacionalismo monetario, pero podría actuar perfectamente como un dinero internacional homogéneo. Una propuesta

---

<sup>56</sup> *Ibíd.*, p. 51.

<sup>57</sup> *Ibíd.*, pp. 92-96.

sería reducir la cantidad de dinero proporcionalmente a las reservas de oro de cada país, actuando todos los países de esta manera bajo un coeficiente del 100 por cien. Bien es cierto, que esta propuesta sería más factible con un bimetalismo que estableciera una relación correcta entre ambos metales. Además, se exigiría desde este momento que las variaciones de la cantidad de dinero correspondieran con cambios en las reservas de oro. Debemos tener en cuenta, que este plan necesitaría una especie de control en la producción del oro.

Si este plan se llevara a cabo, se acabaría con los depósitos bancarios por lo que se acabaría también con los diferentes grados de liquidez del dinero ya que únicamente tendríamos una clase de dinero. Se acabaría también de esta forma con la característica más perversa del sistema de la época y que viene a ser el hecho de que un aumento en la preferencia por la liquidez provoca una disminución en la oferta real de dinero, y a la inversa. La verdadera solución, como podemos observar, va de la mano de la reducción de las distintas clases de dinero.<sup>58</sup>

La solución propuesta por Hayek es, en palabras del propio autor, “algo fantástica”, por lo que una solución más práctica para reducir la inestabilidad del sistema bancario sería la fijación absoluta de los tipos de cambio. De esta manera, la diferencia entre las distintas denominaciones de las monedas nacionales apenas tendrían relevancia. Los bancos centrales deberían tener unas cantidades de reservas de oro superiores a las que tenían para poder llevarla a cabo, circunstancia que podía ocurrir ante la abundancia de oro existente cuando Hayek escribía estas palabras. Sin embargo, los países con abundantes reservas lo que hicieron fue mantener el precio del oro alto en vez de reducirlo y de comenzar a operar con un patrón oro; además de dejar que el oro no afluyera a aquellos países con unas menores reservas para así poder instaurar un patrón oro internacional y poder fijar los tipos de cambio. También sería necesaria e imprescindible una correcta actuación de las autoridades monetarias tanto cuando la circulación disminuye como cuando la circulación se incrementa. Mientras exista un banco central que siga actuando como prestamista de última instancia; y, mientras sigan prestando el efectivo necesario tras una expansión del crédito que no tienen ninguna intención de impedir, las fluctuaciones del crédito seguirán ocurriendo.<sup>59</sup>

---

<sup>58</sup> *Ibíd.*, pp.96-98.

<sup>59</sup> *Ibíd.*, pp.99-103.

En conclusión, Hayek argumenta que la política monetaria llevada a cabo por un país que forma parte de un sistema económico internacional trae consigo inestabilidad. Es decir, una política monetaria “racional” solamente podría ser llevada a cabo por una autoridad monetaria a nivel internacional; o, a través de la cooperación entre autoridades nacionales siempre y cuando todas ellas tuvieran un objetivo común: que la circulación de dinero de cada país se comportara como si ésta formara parte de un sistema internacional el cual estaría regulado a través de la inteligencia. Sin embargo, como una autoridad monetaria mundial sigue siendo algo “utópico”, una regla mecánica como es el patrón oro es preferible a la coexistencia de monedas nacionales independientes en un régimen de tipos de cambio flexibles. Con el patrón oro, se aseguraría la acomodación de las variaciones de la cantidad de dinero dentro de los diferentes países como si de un sistema internacional se tratara. Y, ya que no se puede proteger a un país, a no ser que sea a través de la autarquía, de la política monetaria de otros países; la única forma de evitar grandes perturbaciones es la implantación de una regla común aunque ésta no sea tan ideal como un sistema internacional con dinero homogéneo.<sup>60</sup>

En 1976, Hayek escribió “*La desnacionalización del dinero*”.<sup>61</sup> En esta obra, el autor pide la abolición del monopolio gubernamental de emisión de dinero nacional de manera que este sea sustituido por la emisión de monedas por parte de empresas privadas las cuales podrían ser preferibles para el público antes que el dinero emitido por el gobierno. Con este nuevo sistema, lo que se conseguiría sería acabar con los ciclos de inflación y deflación y con los ciclos periódicos de depresión y desempleo. La principal ventaja de este sistema tiene que ver con la eliminación del monopolio gubernamental. No sólo se impediría un aumento del poder del Estado sino que además los bancos centrales tendrían que actuar en competencia con el resto de los bancos como si de un banco más se tratara. Se debe tener en cuenta, que todas las acciones llevadas a cabo por un banco central son equivocadas: si establece una cantidad de dinero por encima de la de mercado se produce un proceso inflacionario; si establece una cantidad por debajo de la de mercado se establece esta vez un proceso deflacionario; y, si acertara en la cantidad de dinero que sería óptima estaría llegando a una situación a la

---

<sup>60</sup> *Ibíd.*, p.105.

<sup>61</sup> Friedrich A. Hayek, *La desnacionalización del dinero*, Barcelona, Ediciones Folio, 1996.

que el mercado podía haber llegado por sí solo sin la necesidad de recurrir a la fuerza y a gastos innecesarios.<sup>62 63</sup>

¿Cómo sería la puesta en marche de este sistema? En primer lugar, el banco anunciaría la emisión de un nuevo tipo de dinero el cual recibiría un nombre como puede ser “ducados”. El principal objetivo de este banco para que su negocio no quebrase sería el mantener estable el poder adquisitivo del dinero que emite, para lo que sería conveniente que estableciera públicamente una cesta de bienes respecto a los cuales se va a mantener constante el valor de este nuevo dinero. Esta cesta debería estar formada por materias primas antes que por bienes de consumo ya que el tiempo que pasa en darnos cuenta de una variación de los precios de ambos es menor en el caso de las materias primas por lo que podríamos anticiparnos y tomar las medidas necesarias con mayor antelación.

El mantenimiento del poder adquisitivo del dinero sería posible gracias a la competencia existente, método que tiene la ventaja adicional de ser más barato que el mantenimiento de algún tipo de reserva como puede ser el oro. La competencia a su vez provocaría una serie de efectos: si se espera que un dinero mantenga su poder de compra estable, entonces va a tener una demanda continua mientras la población sea libre de utilizarlo; los bancos van a intentar mantener esta demanda continua y para ello saben que deben mantener el valor del dinero estable, valor que conseguirán regulando el volumen que se emite y por lo tanto la cantidad de los medios de cambios. Podemos observar, como bajo este sistema de competencia, la regulación de la cantidad de dinero en circulación es más eficiente que bajo un sistema con un monopolio de emisión ya que este no sufre ninguna consecuencia al devaluar la moneda y por lo tanto no tiene motivos para no hacerlo.

Además, al igual que el valor de cada tipo de dinero en términos de la cesta representativa escogida por cada banco no depende del resto de dineros, el incremento de la oferta del resto de tipos de dinero tampoco va a afectar al valor de las monedas o billetes emitidas por un banco el cual no ha efectuado dicho aumento.<sup>64</sup>

---

<sup>62</sup> Friedrich A. Hayek, *La desnacionalización del dinero*, Barcelona, Ediciones Folio, 1996.

<sup>63</sup> Albert Benegas Lynch, *Reflexiones sobre la propuesta monetaria de Hayek*, Revista de Estudios Públicos, no 59.

<sup>64</sup> Friedrich A. Hayek, *La desnacionalización del dinero*, Barcelona, Ediciones Folio, 1996, pp. 44-75.

Otra cosa a tener en cuenta es la determinación de los tipos de interés. En este caso, aunque el gobierno podría intervenir en ellos a través del volumen neto de lo que tomara prestado ya no podría intervenir de manera directa y ya no podría manipularlos para así poder pedir prestado de forma más barata. A partir de ahora, el tipo de interés se formaría como el resto de precios a través de las fuerzas del mercado y quedaría determinado según el equilibrio entre la demanda de dinero para gastos y la oferta de dinero necesaria para mantener el nivel de precios constante. Esto aseguraría, cree Hayek, “el mejor acuerdo entre ahorro e inversión”.<sup>65</sup>

Hayek reconoce en esta obra también, que anteriormente había defendido un dinero homogéneo internacional con los tipos de cambio totalmente fijos por la misma razón por lo que ahora defiende un mercado libre de emisión de monedas: la restricción a las instituciones que se encargan de la emisión de dinero gracias, en parte, a la concesión de privilegios. Sin embargo, este nuevo sistema no se le había ocurrido anteriormente. Bien es cierto, y aunque los controles ejercidos no eran los ideales, el patrón oro fue el único sistema capaz que impidió a las autoridades monetarias años atrás realizar sucesivas políticas de dinero barato a través de aumentos en la oferta monetaria. No obstante, y tal y como la experiencia nos ha mostrado, el sistema del patrón oro pudo ser sorteado a través del no cumplimiento de sus normas en varias ocasiones.

Hayek escribe: “me sigo oponiendo tanto al monetarismo nacional como a los tipos de cambio flexibles entre las distintas monedas nacionales. Pero encuentro preferible ahora abolir las fronteras monetarias a meramente fijar el tipo de cambio de las distintas monedas nacionales”.

Otro argumento en contra de la convertibilidad de la moneda en oro, o en cualquier otra material o moneda, es que el valor del dinero no depende del valor del oro sino que depende la cantidad de moneda de ese tipo existente. Es más, es el valor del oro el que depende del valor de las monedas en las cuales se puede convertir, es decir es totalmente lo contrario de lo que se suele pensar. Durante la mayor parte de la historia de la humanidad, todo buen dinero que puedo mantener su valor se trataba de un dinero metálico, pero esto no significa que este tipo de dinero no esté expuesto al fraude de los gobiernos, ni que las consecuencias del uso de este sean las mejores que podamos esperar en relación con un sistema en el que la viabilidad de los negocios de emisión depende imprescindiblemente de mantener constante el poder adquisitivo del dinero que

---

<sup>65</sup> *Ibíd.*, p. 109, 110.

emiten y el cual debe ser aceptado voluntariamente por las personas. Aunque el patrón oro constituya un “ancla” frente al gobierno, no es más que un “ancla movediza”. Podemos ver, como la convertibilidad únicamente es necesaria contra las acciones del gobierno pero no lo es contra los emisores que compiten entre ellos buscando aquellas acciones que les permiten obtener ventaja respecto al resto de bancos y por lo tanto buscando la mayor satisfacción del consumidor.<sup>66</sup>

Bien es cierto, que el patrón oro aunque con retraso conseguía corregir tanto las tensiones inflacionistas desencadenadas por las necesidades financieras de los gobiernos, como el mantenimiento artificialmente bajo de los tipos de interés por parte de los bancos centrales.<sup>67</sup>

También, se debe tener en cuenta, que cuando un banco inicia su negocio de emisión, éste deberá elegir entre utilizar su propia moneda o utilizar una moneda ya existente. En este segundo caso, estos bancos tendrían que operar bajo un coeficiente del 100 por cien y mantener unas reservas que equivalgan a todas sus obligaciones pagaderas a la vista. Sería posible, y los bancos deberían ser conscientes de ello, que la moneda con la que están trabajando (incluso si se trata de la moneda emitida por el propio gobierno) colapsara por lo que deben actuar conforme a ello también. Además, es necesario que se establezca una clara distinción entre el negocio bancario propiamente dicho y que tiene que ver con la creación de dinero y el negocio de inversión el cual está relacionado con la gestión de las carteras de inversión.<sup>68</sup>

A largo plazo, el sistema seguramente acabaría convergiendo hacia unas pocas monedas, las cuales el público habría escogido como las más óptimas; y las cuales convergerían también a basarse en un mismo patrón, en una misma cesta de bienes. Se emitirían, entonces, diferentes denominaciones de dinero pero la cuales están basadas en un mismo patrón. En este caso, la elección de los consumidores dependería de las características del banco en sí. Además, conforme se desarrollara todo el sistema se eliminaría el curso legal de las monedas y se establecería un marco legal adecuado de forma que se pudieran establecer contratos en estos nuevos tipos de dinero, pagar deudas, así como cualquier otra acción que la población crea conveniente.<sup>69</sup>

---

<sup>66</sup> *Ibíd.*, pp. 111-118.

<sup>67</sup> *Ibíd.*, p.120.

<sup>68</sup> *Ibíd.*, p. 127, 128.

<sup>69</sup> *Ibíd.*, p.130-134.

Para terminar, Hayek alega claramente que “el patrón oro no es la solución”. El patrón oro podría impedir las intensas fluctuaciones del dinero cuando este depende de los gobiernos. Es más, cuando el dinero está en manos de los gobiernos, el patrón oro es el único sistema, a pesar de las imperfecciones que tiene, que es seguro. Bien es cierto, que este se puede mejorar, pero nunca a través de más gobierno. Al principio, podría darse que las monedas preferidas fueran las de oro; pero a la larga, estas perderían la batalla contra las monedas emitidas de manera privada y cuya demanda dependiera de que la cantidad se regulara de tal forma que su poder adquisitivo permaneciera constante. Hay que tener en cuenta, que el hecho de que las monedas de oro sean las preferidas al principio va a provocar un aumento de su demanda y, ante una oferta cuasi fija, su precio va a incrementarse<sup>70</sup>.

Hayek finaliza haciendo la siguiente conclusión:

“El mismo hecho que actualmente hace que el público se fíe más del oro que del papel moneda controlado por el gobierno, es decir, que su cantidad total no pueda ser manipulada a voluntad al servicio de metas políticas, le haría aparecer a la larga inferior al dinero fiduciario utilizado por instituciones competidoras cuyo negocio dependería de que regularan correctamente la cantidad de sus emisiones para mantener el valor de sus unidades aproximadamente constante”. (Hayek, 1996)

---

<sup>70</sup> *Ibíd.*, p.135.

## 6. CONCLUSIONES

En los últimos tiempos, y sobre todo a partir de 1971 con la supresión definitiva del sistema conocido como patrón oro, la importancia de la actuación de los bancos centrales ha ido en aumento. Los bancos centrales realizan políticas monetarias con el fin de aplanar los ciclos económicos y especialmente con el fin de ayudar a la economía a superar más rápida y fácilmente las recesiones económicas. Todo esto unido a la idea de que un poco de inflación es bueno para el desarrollo de la economía. Sin embargo, y como bien advierte la Escuela Austriaca, estas medidas pueden tener un efecto contrario al que inicialmente se desea.

La Teoría Austriaca del Ciclo Económico explica que a partir de las distorsiones producidas por estos bancos centrales en la cantidad de dinero en circulación en la economía y en los tipos de interés son las causantes tanto de la inflación en la que nos encontramos inmersos, así como de la recurrencia de los ciclos económicos. Por ello, algunos teóricos pertenecientes a esta escuela proponen como solución el retorno al patrón oro y la supresión de los bancos centrales.

Con la restauración del patrón oro unido a un coeficiente de caja del 100 por cien se conseguirían una serie de objetivos. No solamente se pondrían límite a la emisión de dinero por parte de las autoridades monetarias, sino también se pondría límite a la emisión de dinero en caso de que existiera competencia entre los bancos privados. Se permitiría equilibrar las balanzas comerciales ya que si en un país existe exceso de emisión de dinero habría un déficit comercial que tendría que ser cubierto con la salida de oro del país, disminuyendo la oferta monetaria y por lo tanto haciendo sus productos más atractivos. Los precios se reducirían a su nivel natural estabilizando de esta manera también la moneda. La condición de curso legal forzoso desaparecería, es decir nadie estaría obligado a aceptar un determinado tipo de billetes como medio de pago y cada uno elegiría el tipo de dinero que mejor le conviene a sus intereses. El incremento del gasto público fiduciario se vería limitado y los déficits públicos tenderían a desaparecer debido al aumento de los tipos de interés que supondrían y al consiguiente aumento del desempleo y todo gasto público debería ser compensado mediante la recaudación de impuestos. Además, se trata de un acuerdo que debería ser internacional y lo más

amplio posible, entrando en vigor de manera simultánea y con la intención de ser indefinido. También, la unidad monetaria debería establecerse de manera autónoma.<sup>7172</sup>

Sin embargo, bien es cierto, este sistema tiene también unos costes que se deben tener en cuenta. Si partimos de la ecuación cuantitativa del dinero donde la cantidad de dinero por su velocidad es igual a la producción por el nivel de precios; un incremento de la producción de bienes y servicios se manifestará casi íntegramente en una reducción de precios ya que tanto la velocidad como la oferta de dinero son prácticamente invariables en este sistema. Esto va a implicar que todos los precios disminuyan salvo el del propio oro, encareciéndose relativamente hasta que el aumento de la oferta de éste implique una disminución de su precio. Es decir, el aumento de la producción de bienes y servicios requiere a su vez el aumento de la producción de oro incurriendo de esta manera en un coste de oportunidad respecto al resto de bienes y servicios que podrían haber sido producidos sino se hubieran inmovilizado recursos productivos para la extracción del oro.<sup>73</sup>

Observamos, como se trata de un sistema en el que también existen costes pero aún con todo es un sistema con unos beneficios netos superiores al actual sistema de banca centralizada y reserva fraccionaria, y es justo esto lo que se debe inculcar a la sociedad. Debe existir un cambio filosófico, un cambio de mentalidad a través de la lucha de las ideas de forma que la población de manera voluntaria y nunca a través de la imposición descubra que el retorno a un sistema de patrón oro sí sería deseable.

---

<sup>71</sup> Axel Kaiser, *La miseria del intervencionismo: 1929-2008*, Madrid, Unión Editorial, 2019, pp. 184-186.

<sup>72</sup> Juan Manuel López Zafra, *Retorno al patrón oro*, Barcelona, Deusto, 2014, p. 167-169.

<sup>73</sup> Juan Ramón Rallo, *El coste del patrón oro*, disponible en < <https://juanramonrallo.com/el-coste-del-patron-oro/>>

## 7. BIBLIOGRAFÍA

- AZPILICUETA, M. (1965): *Comentario resolutorio de cambios*. Consejo Superior de Investigaciones científicas, Madrid.
- BENEGAS LYNCH, A. (1995): *Reflexiones sobre la propuesta monetaria de Hayek*. Estudios Públicos, no 59.
- BÖHM-BAWERK, E. ([1890] 1970): *Capital and Interest: A Critical History of Economic Theory*. A. M. Kelley, Nueva York.
- CASTILLO DE BOVADILLA, J. ([1585] 1978): *Política para corregidores*. Instituto de Estudios de Administración Local, edición facsímil, Madrid.
- COVARRUBIAS, D. (1604): *Omnia Opera*, vol 2, libro 2. Haredem Hieronyi Scoti, Venecia.
- HAYEK, F. (1931): *Prices and Production*. Routledge, Londres.
- HAYEK, F. ([1937] 1996): *El nacionalismo monetario y la estabilidad internacional*. Aosta, Madrid.
- HAYEK, F. ([1976] 1996). *La desnacionalización del dinero*. Folio, Barcelona.
- HUERTA DE SOTO, J. (2012): *La Escuela Austriaca*. Síntesis, Madrid.
- HUERTA DE SOTO, J. (2016): *Dinero, Crédito bancario y Ciclos económicos*. Unión Editorial, Madrid.
- HUERTA DE SOTO, J. (2019): *Propuestas de Mises para un requisito de reserva del 100 por ciento*. Instituto Mises. <https://mises.org/es/wire/propuestas-de-mises-para-un-requisito-de-reserva-del-100-por-ciento>.
- KAISER, A. (2019): *La miseria del intervencionismo: 1929-2008*. Unión Editorial, Madrid.
- KEMMERER, E. ([1944] 2019): *Oro y patrón oro*. Unión Editorial, Madrid.
- LÓPEZ ZAFRA, J. (2014): *Retorno al patrón oro*. Deusto, Barcelona.
- MARIANA, J. (1987): *Tratado y discurso sobre la moneda de vellón que al presente se labra en Castilla y de algunos desórdenes y abusos*. Instituto de Estudios Fiscales, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

- MASCARÓ, A. (2019): *¿Qué es el patrón oro?* Centro Mises. <https://www.mises.org.es/2019/02/que-es-el-patron-oro/#:~:text=La%20definici%C3%B3n%20decimon%C3%B3nica,de%20una%20onza%20de%20oro.>
- MENGER, C. (1892): *On the Origin of Money*. Economic Journal, 2, pp. 239-255.
- MENGER, C. ([1909] 2013): *El dinero*. Unión Editorial, Madrid.
- METALSDAILY (16/02/2020): *Live gold price*. <https://www.metalsdaily.com/live-prices/gold/>.
- MISES, L. ([1912] 2012): *La teoría del dinero y del crédito*. Unión Editorial, Madrid.
- MISES, L. ([1949] 2018): *La acción humana*. Unión Editorial, Madrid.
- MISES, L. (1953): *Gold versus Paper*. The Freeman, vol 3, no 21, pp. 744-746.
- MISES, L. (2008): *Política Económica*. Unión Editorial, Madrid.
- MOLINA, L. (1991): *Tratado sobre los cambios*. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- MURPHY, R. (2019): *More than quibbles: problems with the theory and history of fractional reserve free banking*. The Quarterly Journal of Austrian Economics, Vol. 22, no 1, pp.3-25.
- RALLO, J. R. (2014): *El coste del patrón oro*. <https://juanramonrallo.com/el-coste-del-patron-oro/>.
- ROTHBARD, M. ([1963] 2019): *¿Qué le hizo el gobierno a nuestro dinero?* Unión Editorial, Madrid.
- ROTHBARD, M. ([1973] 2009): *The essential von Mises*. Mises Institute, Auburn, Alabama.
- ROTHBARD, M. (1976): *New light of the Prehistory of the Austrian School*. The Foundations of Modern Austrian Economics, pp. 52-74.
- ROTHBARD, M. (1991): *The Case for a 100 Percent Gold Standard*. Mises Institute, Auburn, Alabama.
- ROTHBARD, M. (2013): *Historia del pensamiento económico*. Unión Editorial, Madrid.

SALAS, J. (1617): *Comentarii in secundam secundae D. Thomae de contractibus*. Sumptibus Horatji Lardon, Lyon.

SARAVIA DE LA CALLE, L. (1949): *Instrucción de mercaderes*. Colección de joyas bibliográficas, Madrid.

SCHUMPETER, J. ([1954] 1994); *Historia del análisis económico*. Ariel, Barcelona.