



RESPUESTAS A DIEZ OBJECIONES AL ORO

Por Adrián Ravier¹

Son varios los economistas que han presentado objeciones a un posible retorno al Patrón Oro, desde Presidentes de la Reserva Federal como [Alan Greenspan](#) y [Ben Bernanke](#), economistas de renombre como [Tyler Cowen](#) y [Paul Krugman](#), y analistas como [Eduardo Porter](#), [Jesús Fernández Villaverde](#) y tantos [otros](#).

A modo de respuesta, a continuación me propongo –siguiendo a [Lawrence H. White](#)– analizar diez argumentos centrales contra el Patrón Oro:

1. El Patrón Oro deja que la cantidad de dinero sea determinada por fuerzas accidentales.

Hay un germen de verdad en este punto, puesto que el Patrón Oro permite que la cantidad de dinero en circulación sea determinado por las fuerzas de la oferta y la demanda en el mercado del oro. Sin embargo, en el sistema vigente de Banca Central y dinero fiat la oferta de dinero es controlada por las decisiones de un comité de expertos de la Reserva Federal. La pregunta que queda es bajo cuál sistema se comporta mejor la cantidad de dinero y su poder adquisitivo.

La experiencia dicta que el stock de oro nunca fue estable. Sin embargo, durante el mayor descubrimiento de oro en California, en 1848, la caída del poder adquisitivo del dinero fue ínfima. En el intervalo de mayor inflación, el índice general de precios para los Estados Unidos subió de 5.71 en 1849 a 6.42 en 1857, un incremento de 12.4 por ciento en un período de ocho años.

La literatura es clara en este respecto, en expertos de historia monetaria como [Hugh Rockoff](#) o [Rolnich y Weber](#).

(Quizás Villaverde piense que un alquimista podría descubrir la forma de convertir plomo en oro, pero aun esto es contrastado con algo un poco más usual o probable: ¿Qué pasaría si el presidente de la Reserva Federal se vuelve loco?)

2. El Patrón Oro produciría una deflación dañina.

Si bien el Patrón Oro ofreció bastante estabilidad mientras operó, es cierto que en ciertos momentos hubo deflación de precios. Por ejemplo, entre 1880 y 1900, Estados Unidos evidenció un prolongado período de deflación récord. Sin embargo, dicho período no fue para nada desastroso en la economía real. El producto real per cápita comenzó dicho período en \$3.379 y terminó en \$4.943 (ambos en dólares de 2000). El crecimiento real per cápita fue más que saludable con un 46 %, lo que implica que el producto real más que se duplicó.

Es así que, como explica [George Selgin](#), los economistas debemos aprender a distinguir un proceso de deflación benigna y saludable, de otro dañino, como el que en efecto ocurrió entre 1929-1933 en la conocida Gran depresión. La deflación benigna sería aquella que viene acompañada por aumentos de productividad, donde la caída de precios sólo redundaría en un aumento del salario real.

¹ **Adrián Ravier** es Doctor en Economía Aplicada por la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid e Investigador y Profesor de Economía en la Escuela de Negocios de la Universidad Francisco Marroquín. Contacto: aravier@ufm.edu. Original publicado en el blog [Punto de vista económico](#).



3. El Patrón Oro fue responsable de los pánicos bancarios del siglo XIX y de la contracción monetaria de 1929-33, con la consecuente gran depresión.

La contracción monetaria de 1929-33 es precisamente el ejemplo clásico de la deflación dañina. Pero hay que notar que esta no se generó bajo la existencia de un sistema de Patrón Oro, sino precisamente bajo la atenta mirada de la Reserva Federal. Uno podría observar el caso de Canadá en el período 1929-33 y ver que efectivamente bajo Patrón Oro no hubo pánico. Tampoco encontramos pánicos en Canadá en el siglo XIX. Fue el Sistema de Banca Central en definitiva el que debilitó al sistema bancario.

4. El beneficio del Patrón Oro (controlar la inflación) se podría alcanzar con un costo menor, simplemente controlando la cantidad de dinero fiat.

Si bien este condicional es cierto, en la práctica no ocurrió tal cosa. El propio [Alan Greenspan](#) ha explicado que lo mejor que la Reserva Federal puede hacer en política monetaria, es intentar replicar exactamente lo que un sistema de Patrón Oro habría hecho en cada caso. Greenspan incluso ha reconocido que en los años 1970 la Reserva Federal generó una inflación acelerada porque el Patrón Oro no limitó la política monetaria. Y es que en ausencia de competencia las autoridades monetarias no tienen conocimiento ni incentivos para administrar bien el dinero.

Además, aun reconociendo que en los últimos 30 años la inflación ha sido más baja que en el período de posguerra, aun estos niveles de inflación actuales son mayores que los que evidenció el sistema de Patrón Oro.

Por otro lado, el costo del sistema de Patrón Oro ha sido exagerado por los economistas, incluso por [Milton Friedman](#), al asumir que el 100 por ciento de la oferta monetaria (M2) debía estar respaldada en oro. Pero [Lawrence H. White](#) ha demostrado bajo su estudio de la historia monetaria que un sistema de banca libre con reserva fraccionaria puede operar con sólo un 2 % de los billetes respaldados en oro, lo cual reduce drásticamente la cantidad de oro necesaria para retornar a dicho sistema.

Finalmente, debemos señalar que dicho costo es realmente muy bajo en relación con los daños que el Sistema de Banca Central ha generado en la sociedad en el último siglo.

5. El Patrón Oro no implica ningún límite, porque el gobierno podría devaluar o simplemente suspender la obligación de respaldar sus billetes en cualquier momento que lo desee.

Objeciones como esta podrían presentarse a otras normas o reglas, como es el caso de la Constitución. Pero aun así, las reglas constitucionales resultan útiles. [Kydland y Prescott](#) han señalado exitosamente la necesidad de fijar reglas para la política monetaria, lo cual redundaría en un compromiso de parte de las autoridades monetarias, al mismo tiempo que ofrecen previsibilidad.

Demás está decir que el Patrón Oro no es la única regla. El propio Milton Friedman ha ofrecido su regla de una tasa de crecimiento monetario fija para cada período, o los objetivos de inflación regulan hoy la política monetaria de varios bancos centrales. Pero el Patrón Oro tiene una historia mucha más extensa y exitosa que estas reglas alternativas y es la única alternativa que no requiere de un banco central. Dejar la política monetaria en manos de banqueros privados bajo competencia, en lugar de la institución gubernamental, como era el caso de Estados Unidos antes de 1913, elimina la posibilidad de las dañinas sorpresas monetarias.

También es cierto que el gobierno puede suspender el Patrón Oro en situaciones de emergencia como fue el caso en la Guerra Civil, pero el espíritu del Patrón Oro presiona para retornar al sistema y a la paridad, como de hecho ocurrió en Estados Unidos, según han demostrado [Bordo y Kydland](#).



6. El Patrón Oro, como cualquier sistema de tipo de cambio fijo, es vulnerable a la especulación.

[Nicolás Cachanosky](#) ha explicado que en un sistema de Patrón Oro no hay tipos de cambio, por lo que no puede haber especulación sobre ellos. Lo que sí tenemos es paridad, pero la aclaración es necesaria.

Lo que abre la puerta a la especulación es la debilidad de la paridad que ofrece un sistema monetario, sea el sistema de Patrón Oro o cualquier otra moneda de reserva. Un Banco Central puede ser débil, y ese es precisamente cuando combinamos un sistema de Banca Central con el Patrón Oro. Afortunadamente, el Patrón Oro no requiere de un Banco Central. [White y Selgin](#) muestran que con un sistema de emisores privados de dinero descentralizado, no hay institución capaz de devaluar, por lo que no hay razones para esperar la peligrosa especulación.

7. El dinero fiat es necesario para que un prestamista de última instancia responda a las necesidades de liquidez del sistema bancario.

La historia muestra que un prestamista de última instancia prácticamente no sería necesario bajo un sistema monetario sólido y estable. Nuevamente vale la pena comparar el caso de Estados Unidos y Canadá en el siglo XIX. En los casos excepcionales donde tal cosa fuera necesaria, [Richard H. Timberlake](#) enseña que las cámaras de compensación pueden resolver el problema.

8. El cambio a un sistema de Patrón Oro involucra costos masivos de transición.

El costo de transición para retornar al Patrón Oro sería muy bajo. A diferencia del caso europeo con la transición al Euro, no sería necesario re-denominar los precios, porque la denominación del dólar se mantendría. A la tasa adecuada entre dólar y oro, los precios no necesitarían pegar un salto.

9. Abandonamos el Patrón Oro en primer lugar por buenas razones.

Como bien explica [Juan Carlos Cachanosky](#), en 1933 el Presidente Roosevelt devaluó el dólar de \$20.67 a \$35 por onza de oro, pero el problema no era el Patrón Oro, sino la debilidad del sistema de la Reserva Federal. La deflación se podría haber resuelto con una mejor política monetaria y reforma bancaria, pero sin abandonar el Patrón Oro.

En 1971 Nixon declaró la inconvertibilidad del dólar con el oro porque la propia Reserva Federal había expandido la oferta monetaria demasiado como para mantener la paridad del dólar en \$35 la onza. Se hubiera evitado esto si la Reserva Federal no hubiera aplicado políticas monetarias tan agresivas en los años 1960.

[Benjamin Anderson](#) o [Murray Rothbard](#) explican que no fueron las reglas del Patrón Oro las que fallaron. Fue, más bien, la Reserva Federal la que falló.

10. No hay oro suficiente y Estados Unidos no puede recrear el sistema de Patrón Oro internacional por sí mismo.

Sí hay oro suficiente para retornar al Patrón Oro “si definimos correctamente el precio del dólar en términos de oro”.

Pero la segunda parte de este argumento ha quedado para el final porque representa la objeción más fuerte presentada contra el retorno a este sistema. Un retorno unilateral de Estados Unidos al Patrón Oro privaría a su economía de los beneficios de un sistema de Patrón Oro internacional. Es por ello que un acuerdo global resulta necesario.

Esto, sin embargo, no parece ser un gran obstáculo. En tiempos tan inestable como los actuales, la búsqueda de un sistema monetario sólido está a la orden del día. Un retorno global al oro puede ser la solución real a la crisis financiera global de los últimos años.