

# **A PROPÓSITO DEL PROCESO DE UNIFICACIÓN MONETARIA EN EUROPA: LA TEORÍA DE LA BANCA CENTRAL Y DE LA BANCA LIBRE DESDE UNA PERSPECTIVA AUSTRIACA\***

Jesús Huerta de Soto  
Catedrático de Economía Política  
Universidad Rey Juan Carlos de Madrid

## **1. INTRODUCCIÓN**

La teoría del dinero, del crédito bancario y de los mercados financieros constituye el desafío teórico más importante para la ciencia económica en el umbral del siglo XXI. De hecho, no es ningún atrevimiento afirmar que cubierto el "gap teórico" que representaba el análisis del socialismo (2), quizá el campo más desconocido y a la vez más transcendental sea el monetario. Como bien ha puesto de manifiesto Friedrich A. Hayek (3), en esta área imperan por doquier los errores metodológicos, el desconocimiento teórico y, como consecuencia de todo ello, la coacción sistemática de origen gubernamental. Y es que las relaciones sociales en las que se ve implicado el dinero son, con mucho, las más abstractas y difíciles de entender, por lo que el conocimiento social generado e implicado por las mismas es el más vasto, complejo e inaprensible. Esto motiva que la coacción sistemática ejercida por los gobiernos y bancos centrales en este campo sea, con gran diferencia, la más dañina y perjudicial. Además, este retraso intelectual de la teoría monetaria y bancaria no ha dejado de tener graves efectos sobre la evolución de la economía mundial, como lo prueba el hecho de que en los actuales momentos, y a pesar de todos los sacrificios realizados para sanear las economías occidentales después de la crisis de los años 70, indefectiblemente se haya caído de nuevo en los mismos errores de descontrol financiero y monetario, que han motivado de forma inexorable la aparición de una nueva recesión económica mundial de considerable magnitud.

Por otro lado, el hecho de que los desmanes monetarios y financieros hayan tenido, además, su origen durante la segunda parte de la década de los 80 en las políticas aplicadas por las administraciones supuestamente liberales de los Estados Unidos y el Reino Unido, dramatiza aún más la importancia que tiene hacer avanzar la teoría para evitar que, incluso dentro del campo liberal, líderes políticos como Reagan y Thatcher puedan en el futuro cometer los mismos errores, y sean así capaces de identificar claramente cuál es el sistema monetario y bancario verdaderamente compatible con una sociedad libre. Se trata, en suma, de desarrollar nada más y nada menos que todo un programa de investigación dirigido a concebir cuál habría de ser el sistema monetario y bancario de una sociedad no intervenida (sistema que, según es evidente, muchos liberales todavía no tienen nada claro) (4).

En el presente artículo, y con el objetivo tanto de proponer una nueva aproximación en el análisis de los problemas de teoría monetaria y bancaria, como de dar pie a un renovado debate intelectual sobre los mismos, reconsideraremos, desde un nuevo punto de vista, algunos aspectos de la polémica doctrinal entre los partidarios de la banca libre y los defensores de la banca central, así como las razones por las cuales puede considerarse que la institución de la banca central no es un resultado espontáneo y evolutivo surgido del mercado, para acabar concluyendo cuál, en nuestra opinión, debería de ser el sistema monetario y bancario en una sociedad libre. Esperamos, además, que nuestras consideraciones arrojen alguna luz en muchos problemas concretos de política económica de gran actualidad, entre los cuales sin duda alguna destaca por su importancia el de la futura evolución del sistema monetario europeo.

## **2. EL DEBATE ENTRE LOS TEÓRICOS DE LA BANCA LIBRE Y EL BANCO CENTRAL**

Comenzando primero con el análisis de la polémica doctrinal entre los partidarios del banco central y de la banca libre (5), es ante todo preciso poner de manifiesto, en contra de lo que a veces se ha creído, que tal polémica no es enteramente coincidente con la que se efectúa en el siglo XIX entre los teóricos de la denominada "escuela bancaria" (banking school), en contra de aquéllos de la denominada "escuela monetaria" (currency school). En efecto, aunque muchos de los defensores de la libertad bancaria fundamentaran sus razones en los falaces y defectuosos argumentos inflacionistas de la "escuela bancaria", y la mayoría de los teóricos de la "escuela monetaria" pretendieran lograr sus objetivos de solvencia financiera y estabilidad económica mediante la creación de un banco central que pusiera coto a los abusos, existieron, ya desde un principio, solventes teóricos de la "escuela monetaria" que siempre consideraron imposible y utópico pensar que el banco central no fuera a empeorar aún más los problemas, y que fueron conscientes de que la mejor manera de poner coto a la creación de medios fiduciarios y de lograr la estabilidad monetaria era a través de un sistema de banca libre sometido, al igual que el resto de los agentes económicos, a los principios tradicionales del derecho civil y mercantil. Por otro lado y paradójicamente, la mayoría de los defensores de los postulados de la "escuela bancaria" terminaron aceptando con agrado el establecimiento de un banco central que, como prestamista de última instancia, venía a garantizar y perpetuar los privilegios expansionistas de una banca privada que, cada vez con más ahínco, pretendía evadirse de sus compromisos y dedicarse al lucrativo "negocio" de crear dinero fiduciario a través de la expansión crediticia sin tener que preocuparse excesivamente por los problemas de liquidez gracias al respaldo que suponía el establecimiento de un banco central.

Es importante resaltar el hecho de que la mayoría de los teóricos de la "escuela monetaria" (currency school), aun acertando en la mayoría de sus aportaciones teóricas, fueron no obstante incapaces de apreciar que los mismos defectos que correctamente atribuyeron a la libertad de emisión de dinero fiduciario en forma de billetes por parte de los bancos, íntegramente se reproducían de forma idéntica, sólo que de manera más oculta y solapada y por tanto más peligrosa, en relación con el "negocio" de concesión de créditos de forma expansiva con cargo a los depósitos a la vista de los bancos. Y además, estos teóricos erraron proponiendo como política más adecuada el establecimiento de una legislación que tan sólo acabara con la libertad de emisión de billetes sin respaldo, así como la constitución de un banco central para defender los principios monetarios más solventes. Solamente Ludwig von Mises, siguiendo la tradición de Cernuschi, Hübner y Michaelis, fue capaz de darse cuenta de que la prescripción a favor del banco central de los teóricos de la "escuela monetaria" era errónea, y que la mejor y única manera de lograr los solventes principios monetarios de la escuela era a través de un sistema de banca libre sometido sin privilegios al derecho privado. Este fracaso de la mayoría de los teóricos de la "escuela monetaria" fue fatal, pues no sólo motivó que la Ley de Peel de 1844, a pesar de sus buenas intenciones, olvidara eliminar, como sí hizo en relación con los billetes de banco, la creación de crédito fiduciario, sino que, además, y en última instancia, respaldó la creación de un sistema de banca central que, posteriormente, y sobre todo por culpa de la negativa influencia de teóricos de la "escuela bancaria" como Marshall y Keynes, terminó siendo utilizado con el respaldo de las erróneas teorías de estos prestigiosos economistas, para justificar e impulsar unas políticas de descontrol monetario y desmán financiero mucho peores que aquéllas a las que originariamente se pretendía poner remedio (6).

### **3. LA EVOLUCIÓN DEL SISTEMA BANCARIO Y EL BANCO CENTRAL**

El banco central no es un producto natural del desarrollo del sistema bancario (7), sino que, por el contrario, aparece coactivamente impuesto desde fuera como resultado de la acción gubernamental dando lugar, como consecuencia de una serie de accidentes históricos, a todo un sistema monetario y financiero muy distinto al que habría surgido espontáneamente de haberse mantenido un sistema de banca libre sometido sin privilegios al derecho privado y no intervenido ni coaccionado gubernamentalmente a través del banco central (8).

Y es que el sistema de banco central no es sino el lógico e inevitable resultado de la introducción paulatina y subrepticia por parte de los banqueros privados, y en histórica complicidad con los gobiernos, del sistema bancario basado en la reserva fraccionaria. Y en este campo, es esencial no caer en la trampa intelectual en la que caen la mayoría de los teóricos defensores del sistema de banca libre (9), y que, salvo la honrosa excepción de Mises y pocos más, no se dan cuenta de que la única manera de lograr un verdadero sistema de banca libre es restableciendo el principio jurídico según el cual es preciso mantener en reserva el 100 por cien de las cantidades de dinero recibidas en forma de depósitos a la vista.

Se trata, en última instancia, de aplicar al campo bancario y monetario esa idea seminal de Hayek de acuerdo con la cual, siempre que se viola una regla tradicional de conducta, bien sea a través de la coacción institucional del gobierno, o mediante la concesión por parte de éste de privilegios especiales a ciertas personas o entidades, siempre, antes o después, habrán de aparecer consecuencias dañinas y no deseadas en grave perjuicio del espontáneo proceso social de cooperación. La norma tradicional de conducta que se viola en el caso del negocio bancario es el principio del derecho de acuerdo con el cual en el contrato de depósito de dinero fungible, la tradicional obligación de custodia que es un elemento esencial en todo depósito no fungible, se materializa en la exigencia de que, en todo momento, se mantenga una reserva del 100 por cien de la cantidad de dinero fungible recibida en depósito, de manera que todo acto de disposición de ese dinero, y en concreto la concesión de créditos con cargo al mismo, supone una violación de ese principio y, en suma, un acto ilegítimo de apropiación indebida (10). A lo largo de la historia, los banqueros pronto empezaron a estar tentados de violar la mencionada norma tradicional de conducta, usando en su propio beneficio el dinero de sus depositantes (11). Esto sucedió, en un primer momento, de una manera vergonzante y secreta, pues todavía se tenía por parte de los banqueros la conciencia de un mal proceder (12); y sólo posteriormente los banqueros consiguen que la violación del principio tradicional del derecho se efectúe de una manera abierta y legal, cuando felizmente obtienen del gobierno el privilegio para utilizar en su propio beneficio el dinero de sus depositantes (generalmente en la forma de créditos muchas veces concedidos en un primer momento al propio gobierno). De esta manera, se inicia la relación de complicidad y la coalición de intereses que ya es tradicional que exista entre gobiernos y bancos, y que explica a la perfección las relaciones de íntima "comprensión" y "cooperación" que existen entre ambos tipos de instituciones y que hoy en día se aprecian con pequeñas diferencias de matiz en todos los países occidentales en casi todas las instancias. Y es que los banqueros pronto se dieron cuenta de que la violación del principio tradicional del derecho mencionado, daba lugar a una actividad financiera altamente lucrativa para ellos, pero que en todo caso exigía la existencia de un prestamista de última instancia, o banco central, que proporcionase la necesaria liquidez en unos momentos de apuro, que la experiencia demostraba que siempre llegaban de forma recurrente (13).

#### **4. EL SISTEMA BANCARIO DE RESERVA FRACCIONARIA, EL BANCO CENTRAL Y LA TEORÍA DE LOS CICLOS ECONÓMICOS**

Las nefastas consecuencias sociales de este privilegio que se ha concedido a los banqueros (pero no a ningún otro individuo o entidad) no fueron, sin embargo, perfectamente comprendidas hasta el desarrollo, por parte de Mises y Hayek, de la denominada Teoría Austriaca del Ciclo Económico.(14) En suma, lo que los teóricos de la Escuela Austriaca han puesto de manifiesto es que empeñarse en perseguir el objetivo teóricamente imposible (desde el punto de vista jurídico-contractual y técnico-económico) de ofrecer un contrato que simultáneamente combine las mejores características de los fondos de inversión (y en especial la que consiste en la posibilidad de obtener interés de los "depósitos" realizados) con el contrato tradicional de depósito (que por definición ha de permitir su retirada a su valor nominal en cualquier momento) tarde o temprano, pero siempre de manera inexorable, ha de producir unos inevitables ajustes espontáneos, en forma, en un primer momento, de expansiones incontroladas de la oferta monetaria, inflación,

mala asignación generalizada de los recursos productivos a nivel microeconómico y, en última instancia, recesión, liquidación de los errores inducidos por la expansión crediticia en la estructura productiva, y paro masivo.

Es preciso darse cuenta de que el privilegio concedido a la banca de poder ejercer su actividad con un coeficiente de reserva fraccionario implica un evidente atentado en contra de una correcta definición y defensa de los derechos de propiedad de los depositantes por parte de las autoridades gubernamentales.

Esto inevitablemente genera, como siempre que no se definen adecuadamente derechos de propiedad, un típico efecto de "tragedia de los bienes comunales", en virtud del cual los bancos son especialmente proclives a tratar de adelantarse y expansionar antes y más que sus competidores su correspondiente base crediticia. Por ello el sistema bancario basado en la reserva fraccionaria tiende siempre a la expansión más o menos incontrolada, incluso aunque se encuentre controlado por un banco central que, al revés de lo que normalmente ha ocurrido hasta ahora, se preocupe seriamente de controlarla y ponerle límites [\(15\)](#).

## **5. EL SISTEMA MONETARIO Y BANCARIO EN UNA SOCIEDAD LIBRE**

En suma, el principal defecto de la mayoría de los teóricos defensores de la banca libre es el de no darse cuenta de que ha de ser teóricamente consustancial a su propuesta la exigencia del 100 por cien de coeficiente de reserva [\(16\)](#) y, en concreto, el no haber apreciado que todos los defectos que los defensores del banco central señalan al sistema de banca libre pierden virtualidad y desaparecen por completo si el mismo se lleva a cabo en base a los principios tradicionales del derecho. O, expresado de otra forma y en palabras de Mises, de lo que se trata es de someter a los bancos a los principios tradicionales del derecho civil y mercantil, según los cuales cada individuo y cada empresa ha de cumplir sus obligaciones de acuerdo con la literalidad estricta de lo establecido en cada contrato [\(17\)](#).

Este error está muy generalizado y afecta, en especial, a la interesante y amplia literatura que ha venido desarrollándose a partir del gran eco que supuso la publicación del libro de Hayek sobre La desnacionalización del dinero, así como por la importante crisis económica y financiera que se produjo a finales de los años 70. El comentario más importante que tengo que hacer a toda esta literatura es que en la misma, y salvo contadas excepciones, en muchas ocasiones se aprovecha la defensa del sistema de banca libre, para caer en las veleidades teóricas propias de la antigua "escuela bancaria" cuyos erróneos principios teóricos ya fueron puestos de manifiesto hace mucho tiempo. Además, en toda esta literatura, encabezada por las obras de White, Selgin y Dowd [\(18\)](#), entre otros, se olvida que, como hemos venido argumentando, la única manera de acabar con el banco central y sus excesos es eliminando el privilegio de reserva fraccionaria del que actualmente se aprovechan los banqueros privados.

Y es que, si quiere defenderse un sistema financiero y monetario verdaderamente estable para el próximo siglo, que inmune en la medida de lo humanamente posible de crisis y recesiones a nuestras economías, será preciso establecer:

1) la completa libertad de elección de moneda;

2) el sistema de libertad bancaria;

3) lo más importante, que todos los agentes implicados en el sistema de libertad bancaria estén sometidos y cumplan, en general, las normas y principios tradicionales del derecho y, en

particular, el principio de acuerdo con el cual nadie, ni siquiera los banqueros, debe de gozar del privilegio de prestar aquello que le ha sido depositado a la vista (es decir, un sistema bancario con un coeficiente del 100 por cien de reserva) (19).

## **6. CONCLUSIÓN: IMPLICACIONES DE LA TEORÍA EN RELACIÓN CON EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO**

Aunque las anteriores prescripciones de política económica puedan parecer utópicas y muy alejadas de los problemas prácticos que nos acosan, especialmente en relación con el diseño y dirección de un sistema monetario europeo, las mismas gozan de la virtualidad de indicar en todo momento, al menos, cuál es la dirección adecuada que debe tomar su reforma así como los peligros que es preciso evitar. Así, parece claro que deberemos huir tanto de un sistema de monopolistas monedas nacionales que "compitan" entre sí en un entorno caótico de tipos de cambio flexibles, como de ir hacia la creación de un banco central europeo descontrolado e inflacionario que impida la competencia entre monedas en un amplio espacio económico, no afronte los retos de la reforma bancaria, no garantice una estabilidad monetaria al menos tan grande como la de la moneda nacional más estable en cada momento histórico y suponga, en suma, un obstáculo definitivo para efectuar ulteriores reformas en la buena dirección. Quizá el modelo más practicable y adecuado a corto y medio plazo sea, por tanto, el de introducir en toda Europa una completa libertad de elección de monedas públicas y privadas de dentro y fuera de la Comunidad, ligando, como se ha intentado hasta ahora, las monedas nacionales que por razones de costumbre histórica sigan utilizándose a un sistema de tipos de cambio fijos (20) que discipline el comportamiento de la política monetaria de cada país al de aquél que la ejerza, en cada momento histórico, con mayor solvencia y estabilidad.

De esta manera al menos quedaría abierta la puerta para que en el futuro algún estado-nación de la C.E.E. siempre tenga la posibilidad de avanzar en las tres líneas de reforma monetaria y bancaria indicadas (21), forzando con ello a seguir en la buena dirección su liderazgo monetario al resto de sus socios de la Comunidad. Y si se sigue por la senda de establecer un banco central europeo, hemos de señalar que las críticas que, en todo caso, puedan efectuarse a la futura moneda única europea han de centrarse en todos aquellos aspectos que tiendan a configurar una moneda que al menos no sea tan sólida y estable como la que hasta ahora se ha comportado históricamente mejor (el marco). Debe, por tanto, de huirse de toda flexibilización de los llamados criterios de convergencia y apostar dogmáticamente por unas instituciones monetarias europeas que tengan por objeto único e inalienable la estabilidad (si es posible absoluta) del nivel general de precios (22).

De esta manera podría reproducirse en Europa un sistema monetario muy cercano al ideal del patrón oro puro, que ha sido la moneda única mundial libremente elegida por el mercado durante extensos periodos de los últimos siglos, culminándose así el establecimiento de un marco de libre cambio europeo, libre de las interferencias y manipulaciones monetarias de cada país miembro y que por fin obligaría a que los países con estructuras más rígidas (como es el caso de España) efectuasen las reformas flexibilizadoras que necesitan para competir en un entorno en el que el recurso a una política monetaria nacional inflacionista para acomodar las rigideces estructurales ya no sea posible.

Es evidente que el trabajo definitivo sobre teoría monetaria y bancaria, a la luz de la histórica polémica que está teniendo lugar entre los partidarios de la banca libre y del banco central, aún está por hacer (23). Por ello me temo que no es aventurado pensar que el mundo continuará sufriendo de forma recurrente una y otra vez muy dañinas recesiones económicas, mientras que los bancos centrales mantengan el monopolio de emisión de moneda y el privilegio concedido por los gobiernos a los banqueros no sea abolido. Y, al igual que comenzaba este breve artículo, me atrevo a afirmar que, tras la histórica caída teórica y real del socialismo, el principal desafío teórico al que se enfrentan tanto los economistas profesionales como los amantes de la libertad

de cara al próximo siglo, consistirá en luchar con todas sus fuerzas tanto en contra de la institución de la banca central, como en contra del mantenimiento del privilegio del que actualmente gozan aquéllos que ejercen la actividad bancaria privada, tal y como la misma se entiende hoy en día.

---

\* Dedico este artículo a James M. Buchanan, en agradecimiento por haberme defendido y apoyado públicamente con motivo de la exposición de las ideas más importantes del mismo, en la última reunión regional de la Sociedad Mont Pèlerin que tuvo lugar en Río de Janeiro, del 5 al 8 de septiembre de 1993.

(2) Véase Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, Cálculo Económico y Función Empresarial*, Unión Editorial, Madrid 1992, pp. 35-36.

(3) "El mundo del dinero y del crédito (junto con el lenguaje y la moral) es uno de los órdenes espontáneos que más se resisten al análisis investigador. Y ello hasta el punto de que, todavía hoy, siguen siendo grandes las diferencias que separan a los especialistas ... Los procesos selectivos han sido interferidos en este campo mucho más que en cualquier otro: la selección evolutiva ha sido totalmente eliminada por el monopolio de los gobiernos que impide toda experimentación competitiva ... La historia del tratamiento del dinero por parte del gobierno ha sido un incesante ejemplo de fraude y decepción. A este respecto los gobiernos se han mostrado mucho más inmorales que cualquier institución privada que haya podido ofrecer dinero competitivo." F.A. Hayek, *La Fatal Arrogancia: Los Errores del Socialismo*, Unión Editorial, Madrid 1990, pp. 167 y 169.

(4) En este contexto de reconstrucción teórica del análisis económico de la banca y del dinero que estamos defendiendo ha tenido especial oportunidad e importancia la publicación, por primer vez en castellano, del ya clásico libro de Vera C. Smith sobre Los fundamentos racionales de la banca central y la alternativa de banca libre (Unión Editorial, Madrid 1993). Tanto la traducción como la publicación de esta edición castellana la debemos al empeño y entusiasmo inagotable de José Antonio Aguirre, uno de los mejores especialistas españoles sobre temas monetarios.

(5) Este debate se encuentra recogido en el libro de Vera C. Smith citado en la nota anterior.

(6) En la clasificación de Marshall y Keynes como teóricos pertenecientes a la "escuela bancaria" pero defensores del sistema de banca central (precisamente para lograr la máxima "flexibilidad" para expandir la oferta monetaria), coincido plenamente con Pedro Schwartz. Véase su artículo "El monopolio del banco central en la historia del pensamiento económico: un siglo de miopía en Inglaterra", publicado en Homenaje a Lucas Beltrán, editorial Moneda y Crédito, Madrid 1982, pp. 685-729, y en especial la p. 729.

(7) Véase especialmente el capítulo 12 del mencionado libro de Vera C. Smith sobre Los fundamentos racionales de la banca central y la alternativa de banca libre, ob. cit.

(8) Siguiendo a Israel M. Kirzner (*Discovery and the Capitalist Process*, The University of Chicago Press, Chicago 1985, p. 168), es imposible saber el conocimiento y las instituciones que habrían creado libremente los empresarios bancarios de haber estado sometidos al principio del coeficiente de reserva del 100 por cien y de no haber sufrido ningún tipo de coacción estatal. No obstante lo anterior, podemos intuir con F.A. Hayek (*Denationalization of Money: The Argument Refined*, 2nd extended edition, Institute of Economic Affairs, London, 1978, pp. 119-120) un sistema generalizado de fondos de inversión en donde se invertirían los actuales "depósitos", dotados de gran liquidez, pero sin la garantía de percibir su valor nominal (que estaría sometido a la evolución del valor de mercado de las correspondientes participaciones); un entramado de entidades proporcionando servicios de pago, contabilidad, etc. en libre competencia y cobrando por la prestación de sus servicios; y, separadamente, y sin conexión alguna con el crédito, una serie de instituciones privadas dedicadas a la extracción, diseño u oferta de los diferentes dineros privados (cobrando, también, un pequeño margen por la prestación de sus servicios). Hayek concluye que "I expect that it will soon be discovered that the business of creating money does not go along well with the control of large investment portfolios or even control of large parts of industry" (pp. 119-120).

(9) El propio Hayek, hasta 1937 no se pronunció sobre la propuesta efectuada por Mises en 1912 (véase la nota 15) de eliminar la concesión fiduciaria de créditos, es decir, de establecer un coeficiente de caja del 100 por cien en relación con los depósitos a la vista recibidos por los bancos. Fue en su notable *Monetary Nationalism and International Stability*, publicado en 1937 (Augustus M. Kelley, Nueva York, reedición de 1971), en donde Hayek se manifiesta ya, por primera vez, teóricamente a favor del 100 por cien de coeficiente de reserva en relación con los depósitos a la vista (ver pp. 81-84). Antes que Mises, el autor más distinguido que defendió el 100 por cien de coeficiente de reserva fue David Hume en su ensayo "Of Money" (1752), en donde afirma que "no bank could be more advantageous, than such a one as locked up all the money it received, and never augmented the circulating coin, as is usual, by returning part of its treasure into commerce", David Hume, *Essays: Moral, Political and Literary*, Liberty Classics, Indianapolis 1985, pp. 284-285.

(10) Sobre las consideraciones de tipo jurídico relativas al principio tradicional del derecho enunciado puede verse no sólo todo el Título III del Libro 16 del Digesto, y en especial sus apartados 7 y 8 dedicados a la quiebra de los banqueros (El Digesto de Justiniano, Tomo I, edición castellana de la editorial Aranzadi, Pamplona 1968, pp. 606-617 y en especial la página 612), sino también las afinadas consideraciones de Coppola-Zuccari, incluidas en su obra *Il Deposito Irregolare* (Moderna 1901), citadas por Joaquín Garrigues en su *Contratos Bancarios*, segunda edición, Madrid 1975, p. 365, en la que se recoge la opinión expresada de que la custodia, en los depósitos irregulares, consiste precisamente en la obligación de tener siempre a disposición del

depositante una cantidad igual a la recibida, de forma que este "tener siempre a disposición una cantidad y calidad igual a la recibida de cosas determinadas", no obstante se renueven de continuo o se sustituyan, equivale, para las cosas fungibles como el dinero, a lo que para las infungibles es la continuada existencia de la cosa in individuo. Incidentalmente, el principio general del derecho que exige un coeficiente de reserva del 100 por cien ha sido mantenido incluso en este siglo por la jurisprudencia francesa. Así, un fallo del Tribunal de París de 12 de junio de 1927 condenó a un banquero por el delito de apropiación indebida por haber utilizado, siguiendo la práctica común bancaria, los fondos que había recibido en depósito de su cliente. En el mismo sentido se pronuncia otra sentencia del mismo tribunal de 4 de enero de 1934 y, lo que es más curioso, la sentencia del Juzgado de Primera Instancia que tramitó la quiebra del Banco de Barcelona, de acuerdo con la cual la facultad de librar talones, que compete al depositante, implica para el depositario la obligación de tener siempre fondos a disposición del cuentacorrentista, lo que impide admitir que los fondos depositados en una cuenta corriente en metálico pueda considerarlos el banco como de su exclusiva pertenencia (J. Garrigues, *Contratos Bancarios*, ob. cit., pp. 367-368). Hemos de añadir que la "apropiación indebida" surge cuando se comete el acto indebido (disposición en forma de préstamo de la cantidad depositada) y no cuando el mismo es descubierto mucho después (generalmente por el depositante, en la ventanilla de un banco que no pueda devolver su depósito). Finalmente, no puede acudirse al manido argumento de que "la ley de los grandes números" permite actuar con seguridad a la banca con reserva fraccionaria, pues la probabilidad de retirada atípica de depósitos no es, por su propia naturaleza, asegurable, dado que, como explica perfectamente la Teoría Austriaca del Ciclo Económico (véase la nota 15), el propio sistema de reserva fraccionaria genera endógenamente y de manera recurrente recesiones económicas y, por tanto, la necesidad de liquidar proyectos de inversión, devolver préstamos y retirar depósitos de manera masiva. Como conoce todo teórico del seguro, no son técnicamente asegurables, por razones de moral hazard, las consecuencias de un evento que no sea totalmente independiente de la existencia del propio seguro. Sobre la distinción esencial, que debemos a Mises, entre la probabilidad de clase (objetiva), que es asegurable, y la probabilidad de evento único, influido y determinado por el actuar humano (no asegurable), debe consultarse mi *Socialismo, Cálculo Económico y Función Empresarial*, Unión Editorial, Madrid 1992, pp. 46-48.

(11) La tentación era enorme, y casi insoportable, dado lo lucrativo de la misma. Recordemos que, en última instancia, el sistema de banca fraccionaria consiste en crear préstamos de la nada, exigiendo al prestatario su devolución en dinero de verdad (¡y además con intereses!).

(12) Así sucedía, por ejemplo, en relación con el Banco de Amsterdam, cuyas actividades se desarrollaban, por las razones aludidas y de acuerdo con lo que nos cuenta Sir James Stewart, con el máximo secreto (Sir James Stewart, *An Inquiry into the Principles of Political Oeconomy: Being an Essay on the Science of Domestic Policy Inclinations*, A. Millar y T. Cadell in the Strand, Londres 1767, Volumen II, p. 301). Es de notar que todo el prestigio del Banco de Amsterdam se basaba en la creencia de que mantenía un 100 por cien de coeficiente de reserva, principio que tan sólo 15 años antes David Hume pensaba que seguía vigente (véase su ensayo "Of Money", ob. cit., p. 284). Adam Smith, por su parte, en 1776, menciona que, todavía en esa fecha, el Banco de Amsterdam seguía diciendo que mantenía un coeficiente de caja del 100 por cien: "The Bank of Amsterdam professes to lend out no part of what is deposited with it, but for every gilder for which it gives credit in its books, to keep in its repositories the value of a gilder either in money or bullion" (*The Wealth of Nations*, W. Strahan y T. Cadell in the Strand, Londres 1776, Volumen II, Libro IV, Cap. III, p. 72).

(13) Es curioso resaltar cómo los banqueros utilizaban toda su influencia y poder social (enorme, dada la gran cantidad de público que recibía préstamos de ellos, o eran sus accionistas) para dificultar y desanimar a que los depositantes retiraran sus depósitos, con la vana esperanza de evitar las crisis. Así el senador Condé Raguet concluye que la presión era casi insoportable y que "an independent man, who was neither a stockholder or debtor, who would have ventured to compel the banks to do justice, would have been persecuted as an enemy of society ...". Carta de Raguet a Ricardo fechada el 18 de abril de 1821, publicada en David Ricardo, *Minor papers on the Currency Question 1805-1823*, Jacob Hollander (ed.), The John Hopkins University Press, Baltimore 1932, pp. 199-201.

(14) Una breve exposición de la Teoría Austriaca del Ciclo Económico, así como de la bibliografía más significativa en relación con la misma, puede encontrarse en mi artículo "La Teoría Austriaca del Ciclo Económico", publicado originariamente en *Moneda y Crédito*, nº 152, Madrid, marzo de 1980, y reeditado en el Volumen I de mis *Lecturas de Economía Política*, Unión Editorial, Madrid 1986, pp. 241-256. Es lamentable que un autor de la inteligencia y agudeza de Pedro Schwartz siga desconcertado en cuanto a los efectos que sobre la economía real tiene el carácter "elástico" del dinero, y que siga empeñado en ignorar que disponemos de una teoría, la Teoría Austriaca de los Ciclos Económicos que no sólo integra a la perfección los aspectos "micro" y "macro" de la economía, sino que además explica de qué manera la extensión del crédito que tiene su origen en el sistema bancario de reserva fraccionaria, ineludiblemente da lugar a una mala asignación generalizada de los recursos en términos microeconómicos, que por fuerza ha de terminar generando una recesión macroeconómica (véase el artículo de Pedro Schwartz "Macro y Micro" en *Cinco Días*, Madrid, lunes 12 de abril de 1993, p. 3).

(15) Véanse al respecto las atinadas consideraciones de Anna J. Schwartz, publicadas en su artículo "The Theory of Free Banking" presentado en la reunión regional de la sociedad Mont Pèlerin que tuvo lugar en Rio de Janeiro del 5 al 8 de septiembre de 1993, y especialmente la página 5, en la que llega a la conclusión de que muchos de los modernos teóricos del sistema de banca libre no terminan de entender que el mecanismo de liquidación interbancaria que proponen no actúa como freno de la expansión crediticia si es que todos los bancos, en mayor o menor medida, deciden expansionar su crédito de forma simultánea. Este fenómeno, que ya había sido puesto de manifiesto por Ludwig von Mises, en su brillante exposición del sistema de banca libre (véase *La Acción Humana: Tratado de Economía*, pp. 648-688), fue el que me llevó a buscar su explicación en el típico proceso de "tragedia de bienes comunales", por otro lado evidente pues todo el proceso expansivo tiene su origen, como hemos visto, en un privilegio en contra del derecho de propiedad, y cada banco internaliza todos los beneficios de expansionar su crédito, haciendo recaer los correspondientes costes de forma diluida entre todo el sistema. Un mecanismo de compensación interbancaria puede poner coto en un sistema de banca libre con reserva fraccionaria a iniciativas individuales y aisladas de expansión, pero es inservible si todos, en mayor o menor medida, se dejan llevar por el "optimismo" en la concesión de créditos.

(16) La propuesta de establecer un sistema bancario con un coeficiente de reserva del 100 por cien ya se encontraba incluida en la primera edición de *La Teoría del Dinero y del Crédito*, publicada por Mises en 1912, y en donde este autor llegaba a la conclusión de que "es evidente que la única manera de eliminar la influencia humana sobre el sistema crediticio es suprimir toda

emisión ulterior de medios fiduciarios. La concepción básica de la Ley de Peel debe permanecer de una manera más completa de lo que fue en Inglaterra en su tiempo e incluir la emisión de crédito entre sus prohibiciones legislativas." (Véase la primera edición castellana de La Teoría del Dinero y del Crédito publicada en Madrid por Aguilar en 1936, p. 458.) Posteriormente Mises vuelve sobre el particular de una forma aún más explícita en el apéndice que sobre Reconstrucción Monetaria incorpora a la reedición inglesa de 1953 de su Teoría del Dinero y del Crédito (The Theory of Money and Credit, Liberty Press, Indianapolis 1980, p. 481), en donde expresamente se lee que "the main thing is that the government should no longer be in a position to increase the quantity of money in circulation and the amount of checkbook money not fully -that is, 100 percent- covered by deposits paid in by the public." Incomprensiblemente, esta referencia al 100 por cien de coeficiente de reserva no se traduce en la segunda deplorable traducción castellana publicada en Barcelona por Ediciones Zeus en 1961, p. 487. Posteriormente Hayek se refiere, como ya hemos visto, a esta propuesta en su notable Monetary Nationalism and International Stability (1937), reedición de Augustus M. Kelley, Nueva York 1971, pp. 81-84, y más recientemente en su Denationalization of Money: The Argument Refined, The Institute of Economic Affairs, Londres 1978, y en especial las pp. 119-120 (existe una traducción de Carmen Liaño publicada con el título de La Desnacionalización del Dinero, por Unión Editorial, Madrid 1983), donde se pone de manifiesto que Hayek, al igual que Mises, propone la libertad de elección de moneda y de sistema bancario como un medio para lograr, en última instancia, un sistema bancario basado en el 100 por cien de coeficiente de caja. Pero el tratadista que con más ahínco y brillantez ha defendido modernamente la eliminación del sistema bancario tal y como hoy lo conocemos es, sin duda alguna, mi amigo Murray N. Rothbard, especialmente en su libro The Case for a One Hundred Percent Gold Dollar, The Ludwig von Mises Institute, Auburn University, segunda edición, 1991; en su obra The Mystery of Banking, editorial Richardson & Snyder, Nueva York 1983; y en sus artículos "The Myth of Free Banking in Scotland" publicado en la Review of Austrian Economics, nº 2, 1988, pp. 229-245, y también en su artículo "Aurophobia: or, Free Banking on What Standard?" en la Review of Austrian Economics, nº 6, Volumen 1, 1992, pp. 99-108. También ha defendido modernamente el principio del coeficiente de reserva del 100 por cien Maurice Allais, si bien es cierto que como un medio para facilitar la política monetaria de los gobiernos, impidiendo su amplificación elástica y distorsionadora a través del sistema bancario de reserva fraccionaria. Véase su artículo "Le retour à L'État du privilège exclusif de la création monétaire", en L'Impôt sur le capital et la réforme monétaire, Hermann Editeurs, Paris, edición de 1985, pp. 200-210. Maurice Allais no hace sino seguir en este sentido la tradición de la escuela de Chicago a favor del coeficiente de caja del 100 por cien para hacer más efectiva y previsible la política monetaria de los gobiernos y que se inicia con un panfleto anónimo de 26 páginas sobre "Banking and Currency Reform" que en 1933 hicieron circular Henry C. Simons, Aaron Director, Frank H. Knight, Henry Schultz, Paul H. Douglas, A.G. Hart y otros; se articula posteriormente por Henry C. Simons ("Rules versus Authorities in Monetary Policy", Journal of Political Economy, XLIV, nº 1, febrero de 1936, pp. 1-30), Albert G. Hart ("The 'Chicago Plan' of Banking Reform", Review of Economic Studies, nº 2, 1935, pp. 104-116), e Irving Fisher (100% Money, Adelphi Company, Nueva York 1936), y culmina con la publicación en 1959 del libro de Milton Friedman Un programa de estabilidad monetaria y reforma bancaria, Ediciones Deusto, Bilbao 1962, y en especial las pp. 104-115. Aunque la política monetaria sería más predecible con un coeficiente de caja del 100 por cien, todos los teóricos de Chicago pecan de ingenuidad al pensar que el gobierno podrá y querrá desarrollar una política monetaria estable. Esta ingenuidad es paralela y semejante a la que manifiestan los modernos teóricos de la banca libre de reserva fraccionaria al confiar que los mecanismos espontáneos de compensación podrían establecer un freno a una expansión simultánea y concertada de una mayoría de bancos. La única solución correcta para una sociedad libre de privilegios y ciclos económicos es, por tanto, la de una banca libre pero sometida al derecho, es decir, con un coeficiente de reserva del 100 por cien.

(17) Ludwig von Mises, La Acción Humana: Tratado de Economía, cuarta edición, Unión Editorial, Madrid 1984, p. 670. Se trata en suma, de acuerdo con Mises, de sustituir la actual maraña de legislación bancaria de tipo administrativo por unos sencillos y claros artículos incluidos en los códigos mercantil y penal.

(18) Así, por ejemplo, los libros de Lawrence H. White Free Banking in Britain: Theory, Experience and Debate, 1800-1845 (Cambridge University Press, 1984), y Competition and Currency: Essays on Free Banking and Money (New York University Press, Nueva York 1989); los de George A. Selgin The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue (Rowman & Littlefield, Totowa, Nueva Jersey, 1988), y The Experience of Free Banking (ed. junto con K. Dowd, Routledge, Londres 1992); y los de Kevin Dowd The State and the Monetary System (St. Martin's Press, Nueva York 1989), y Laissez Faire Banking (Routledge, Londres 1993). E igualmente debe consultarse la impresionante y exhaustiva bibliografía sobre banca libre preparada por José Antonio Aguirre en el Anexo bibliográfico a la ya citada edición castellana del libro de Vera C. Smith sobre Los fundamentos racionales de la banca central y la alternativa de banca libre.

(19) Los modernos teóricos de la banca libre erróneamente consideran, debido entre otras cosas a su falta de formación jurídica, que el coeficiente de reserva del 100 por cien sería una inadmisibles intromisión de tipo administrativo en la libertad individual. No se dan cuenta de que, lejos de suponer tal precepto una sistemática coacción gubernamental de tipo administrativo, no es sino la mera aplicación de un principio tradicional del derecho de propiedad. Es decir, no se dan cuenta de que a una banca libre no sometida al derecho (con reservas, por tanto, fraccionarias) es aplicable la famosa frase anónima de un americano recogida por Tooke, según la cual "banca libre equivale a estafa libre" (citada por Mises, La Acción Humana, ob. cit., p. 666). Y en última instancia que la defensa de la banca libre debe de hacerse no como medio para explotar las lucrativas posibilidades de la expansión crediticia, sino como un medio indirecto para aproximarse al modelo ideal de banca libre con coeficiente de reservas del 100 por cien que, con carácter adicional, ha de perseguirse directamente con todos los medios jurídicos que estén disponibles en cada circunstancia histórica. Sólo en este sentido de aproximación indirecta al ideal ha de entenderse la postura recogida por Mises (La Acción Humana, ob. cit., p. 666) de Cernuschi que ya en 1866 dijo: "Aspiro a que cualquiera pueda emitir billetes, precisamente para que nadie quiera ya aceptarlos".

(20) Los teóricos liberales de la Escuela Austríaca (entre los que me encuentro) siempre han defendido un sistema de tipos de cambio fijos como aproximación al ideal del patrón oro puro, frente a los teóricos de Chicago, mas proclives a defender un nacionalismo monetario de tipo keynesiano con tipos de cambio flexibles.

(21) Los problemas prácticos que plantearía la transición del actual sistema monetario y bancario a un sistema en el que por fin la creación de dinero y el negocio bancario estuvieran totalmente separados del Estado han sido analizados y solucionados teóricamente, entre otros, por Murray N. Rothbard en su The Mystery of Banking, Richardson & Snyder, Nueva York 1983, pp.

249-269.

(22) La estabilidad absoluta del nivel general de precios no garantiza que no se produzcan importantes procesos de expansión crediticia que generen profundas crisis económicas, cuando se recurra a la emisión de dinero bancario para acomodar periodos de gran crecimiento de la productividad con la finalidad de evitar la natural disminución en el nivel general de precios que en los mismos se producen. Por ello una moneda única europea absolutamente estable es, tan sólo, una imperfecta aproximación al ideal descrito en este artículo (moneda libre -oro- con un sistema bancario con un coeficiente de caja del 100 por cien).

(23) Actualmente me encuentro elaborando un proyecto de investigación en el que se pretende analizar, actualizar y sintetizar toda la literatura habida sobre estos temas, llegándose a las conclusiones necesarias de política económica para el futuro desarrollo de un sistema financiero estable y libre de crisis económicas.