

PRÓLOGO

La crisis financiera de 2008 engendró una enorme cantidad de escritos, en artículos periodísticos y en libros. Muchas de estas obras abordaron los detalles de las conferencias y las reuniones sumamente dramáticas que tuvieron lugar en torno a la caída de Lehman's, aquel fin de semana de septiembre de 2008, cuando las finanzas globales parecían encontrarse al borde del abismo. Muchos análisis de la crisis retrataban la actitud agresiva de los propios bancos y la fabulosa riqueza de los propietarios de fondos de inversión que ganaron, o perdieron, millones con la creación y posterior destrucción de la burbuja crediticia. Otros escritores se han concentrado en el crecimiento de la deuda de los estados al comienzo de la crisis, cuando los gobiernos se gastaron miles de millones en sostener el sistema financiero. Algunos observadores incluso han cuestionado la naturaleza misma del papel moneda y del crédito, sugiriendo que fue la adopción generalizada del papel moneda lo que condujo inevitablemente al colapso de 2008.

Este libro adopta una perspectiva más amplia sobre los sucesos de la crisis financiera y sus consecuencias. Como cabe esperar, la crisis dio pie a muchas reflexiones sobre la naturaleza del dinero y del crédito, sobre la naturaleza del sistema bancario, e incluso sobre el futuro del capitalismo. Los sucesos de 2008 también hicieron reflexionar a todos los interesados en un contexto más amplio, sobre cómo llegó a desarrollarse un sistema tan frágil. El deseo de comprender ese contexto me motivó, en parte, a empezar la investigación para este libro. *Guerra y oro* intenta narrar la historia del dinero desde la época de los conquistadores españoles y su descubrimiento del Nuevo Mundo.

Cualquiera que se atreva a intentar una historia del dinero tendrá, por supuesto, que decidir dónde comenzar. A veces las historias del dinero y las monedas comienzan por el Antiguo Testamento, o por

los griegos; otras han hallado los orígenes del dinero en la prehistoria. Este libro es menos ambicioso. He escogido a los conquistadores españoles como punto de partida, principalmente, porque comparto el punto de vista que expresó John Maynard Keynes cuando escribió que “la modernidad se inicia [...] con la acumulación de capital que comenzó en el siglo XVI”. Según el juicio de Keynes, esto fue consecuencia del estímulo aportado por el “tesoro de oro y plata que España trajo del Nuevo al Viejo Mundo”.¹ Esa afluencia de oro y plata que llevó a un incremento de los precios es, por tanto, el tema del primer capítulo de este libro.

A menudo se cita la conquista española de una parte del Nuevo Mundo como el ejemplo más extremo de la expansión colonial de Occidente. El empecinamiento implacable con que los españoles fueron en busca de oro y plata condujo a trágicas escenas de devastación, social y física, en Centroamérica y Sudamérica. Desde el punto de vista de un historiador financiero, la escena es más prosaica. El oro y la plata de los incas se usó para cubrir los gastos de la monarquía de los Habsburgo en España. En este sentido, los esfuerzos de los conquistadores resultaron significativos para la historia del dinero y, al mismo tiempo, paradójicos, pues la monarquía española, pese a las riquezas adquiridas en el Nuevo Mundo, estaba casi siempre endeudada y se vio obligada a declararse en bancarrota con cierta frecuencia.

Una premisa de este libro es que las finanzas gubernamentales y su necesidad de acumular tesoros, ya sea por medio de conquistas, préstamos o impuestos, proporciona un poderoso impulso al desarrollo de la sociedad. Esta idea ya la expresó el gran economista austriaco Joseph Schumpeter en su artículo “La crisis del estado impositivo”, publicado en 1919.² Más específicamente, este libro argumenta que las necesidades del presupuesto estatal, en particular las relacionadas con la financiación de la guerra, son responsables del desarrollo de la historia monetaria, un campo que muchas veces se considera estrecho y especializado. Las convenciones monetarias como el patrón oro –que vinculó el valor de una moneda a una cantidad fija de oro–, Bretton Woods o el acuerdo Smithsonian de 1971, han sido negociadas después de una guerra, o bien se han desmoronado bajo la presión de

una guerra. La política fiscal –la naturaleza de los gastos e impuestos de un gobierno– es lo que aporta el contexto de la política monetaria. Evidentemente, las políticas fiscales adquieren más importancia en tiempos de guerra, pero en el moderno estado de bienestar los gastos del gobierno también juegan un papel determinante en la vida de la mayoría de los ciudadanos. Este hecho establece lo que podría llamarse la “primacía de la política fiscal”, y es una de las razones de que el debate político en las democracias occidentales se centre tanto en la naturaleza del gasto público: ¿cuánto se debe gastar? ¿Cuánto debe pedir prestado el gobierno? ¿En qué debería gastarse este dinero? ¿Qué niveles de impuestos son los más adecuados para maximizar los ingresos del gobierno?

En cambio, los debates monetarios sobre los niveles de las tasas de interés, y sobre aspectos todavía más técnicos como las cantidades de dinero a inyectar en la economía, tienden a ser prerrogativa de un núcleo especializado de banqueros centrales y, ocasionalmente, de políticos que se han autoarrogado la responsabilidad de decidir sobre esas cuestiones. El historial de lo que llamo la “primacía de la política fiscal” es bien claro. Fue ante la necesidad de defender militarmente sus vastos dominios que los Habsburgo de España promovieron la búsqueda de oro y plata en el Nuevo Mundo; y fue bajo la presión de financiar la guerra de los Nueve Años, desde 1688 hasta 1697, que el gobierno de Guillermo III fundó el Banco de Inglaterra. El fantástico proyecto del papel moneda de John Law fue un intento fallido por equilibrar la deuda del gobierno francés. Law intentaba restaurar las finanzas francesas después de dos décadas de guerra.

De modo similar, las necesidades de las guerras revolucionarias obligaron a los norteamericanos y a los franceses a emitir cantidades nunca antes vistas de papel moneda. Los británicos suspendieron los pagos en oro en 1797, bajo la presión de la guerra. A menudo se olvida que se llegó a la famosa estabilidad del patrón oro solo después de estos experimentos con el papel moneda en el siglo XVIII. El patrón oro, en sí mismo un símbolo de permanencia e inmutabilidad, fue creado después del relativo caos generado por el papel moneda de las revoluciones estadounidense y francesa, y la suspensión de los pa-

gos en oro por parte del Banco de Inglaterra. El patrón oro pareció, a sus contemporáneos y partidarios, una idea sencilla, casi natural, una expresión del “orden espontáneo” del sistema del libre mercado. Pero su adopción casi universal a finales del siglo XIX es un excelente ejemplo de esta sentencia del gran historiador legal británico F. W. Maitland: “La simplicidad es consecuencia de la sutileza técnica; es la meta, no el punto de partida”.³ La aparente facilidad y simplicidad con que parecía operar el patrón oro marcó el final, y no el comienzo, de un proceso que había evolucionado durante doscientos años.

Fue una guerra mundial lo primero que vino a echar por tierra las certezas del patrón oro decimonónico. Los gobiernos, bajo la presión inmensa y sin precedentes de una guerra industrializada, se vieron obligados a gastar cantidades colosales de dinero. Estas sumas se reunieron gracias a los préstamos y a la impresión de papel moneda. Los pagos en oro fueron suspendidos. El patrón oro quedó relegado, pues los gobiernos pedían prestadas sumas cada vez mayores e imprimían papel moneda. Una de las consecuencias de todo esto fue la hiperinflación alemana en la década de 1920, que todavía hoy simboliza el caos de la inflación descontrolada y continúa influenciando a los políticos alemanes y al pueblo alemán. Sin embargo, el pueblo y los políticos estaban tan apegados al recuerdo del patrón oro que muchos intentaron resucitarlo: es bien sabido que Winston Churchill, como ministro de Hacienda de Inglaterra, regresó al patrón oro en 1925 con la misma tasa de 4,86 dólares la libra que había imperado antes de 1914.

La Depresión de la década de 1930 y las exigencias de la siguiente guerra mundial parecieron despejar finalmente todo rastro de duda sobre la eficacia del patrón oro. La Segunda Guerra Mundial fue financiada mediante préstamos no respaldados por patrón alguno. Al finalizar la guerra, todas las partes beligerantes se enfrentaban a una enorme deuda pública. Sin embargo, para sorpresa de muchos políticos de la época, los pactos monetarios establecidos por el acuerdo de Bretton Woods de 1944 continuaban girando en torno al oro. Esta vez sería el dólar, y no la libra esterlina, el ancla del nuevo orden monetario. Pero fue significativo que el oro continuara teniendo su importancia. Tras las tensiones de las dos guerras mundiales y el trauma de

la Depresión, fue extraordinario que se asignase al oro algún papel en los nuevos acuerdos monetarios internacionales.

Esto revela hasta qué punto el oro era visto como un símbolo de estabilidad. El oro estaba inextricablemente ligado a las nociones de lo que debía ser una moneda. Resulta tan curioso como significativo constatar que en la novela *Goldfinger*, de Ian Fleming, publicada en 1959, el objeto de la ambición de Auric Goldfinger sea sabotear la reserva de oro estadounidense en Fort Knox.⁴ El regreso a alguna forma de “patrón de cambio en oro” fue un intento por restaurar cierto grado de orden en un mundo todavía devastado por la guerra mundial y la Depresión. La implementación de esta política revela un tema y una dinámica en el libro. Mi primer título provisional para *Guerra y oro* fue “Orden y caos”, ya que me parecía que la historia del dinero podía entenderse como una oscilación entre estos dos estados. Los periodos de caos monetario, como los que se produjeron con la introducción de los bonos de la revolución francesa o del papel moneda “continental” norteamericano, eran seguidos por periodos de relativo orden, de los que el patrón oro es un ejemplo. También el relativo orden de los acuerdos de Bretton Woods, que duró casi tres décadas, siguió al desorden de las décadas de 1920 y 1930. Pudiera argüirse que el estado de cosas posterior a 1971, cuando se permitió que las monedas fluctuaran libremente unas contra otras sin ninguna referencia al oro, fue un periodo de relativo caos.

Como consecuencia de la crisis de 2008, muchos autores han sugerido que el abandono de la convertibilidad del dólar a oro en 1971 marcó el inicio de un proceso que resultó en la extensión casi ilimitada del crédito, sobre la base del papel moneda. En un lúcido y moderado resumen de nuestros acuerdos monetarios modernos, adecuadamente titulado *Promesas de papel*, Philip Coggan, periodista financiero británico, ha escrito que el mundo “opera ahora dentro de un sistema donde el dinero puede ser creado a voluntad o por decreto” (*fiat money*, como es conocido en el argot). Coggan añadió que el papel moneda constituye siempre un reclamo a otra entidad, ya sea un banco o un gobierno. Esto mismo sucedía con el dinero respaldado en oro. La diferencia con el papel moneda es que este puede ser “emitido”, para

usar un término casi técnico, a voluntad. El papel moneda condujo, en opinión de Coggan, a un abrupto incremento de la deuda. “No es casual que los niveles de deuda hayan explotado en los últimos cuarenta años, culminando con la crisis crediticia de 2007 y 2008”.⁵

La deuda, especialmente la deuda gubernamental, centra ahora la atención de docenas de estudios. Un tema de este libro es que el vínculo entre las monedas de papel y las deudas excesivas estaba bien establecido a comienzos del siglo XVIII. Ciertamente hacia finales de aquel siglo, como resultado del ejemplo sumamente conspicuo de las finanzas revolucionarias en Francia y Norteamérica, el papel moneda se asociaba principalmente con el endeudamiento. Luminarias de la época como Edmund Burke, Thomas Jefferson y David Hume condenaron fervientemente el papel moneda.

Hoy, las deudas y déficits gubernamentales son acaso el mayor reto al que enfrentan las economías desarrolladas del mundo. En un libro muy citado, *Esta época es diferente: ocho siglos de insensatez financiera*, Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff estudiaron la naturaleza del endeudamiento de los gobiernos durante más de ochocientos años de “insensatez financiera”. Las crisis por endeudamiento se han producido a lo largo de la historia cada vez que los gobiernos han gastado más de lo que debían. Tal es el tema del trabajo de Reinhart y Rogoff.⁶ Mi libro presenta implícitamente otra argumentación. Inglaterra durante el siglo XIX y Estados Unidos durante gran parte del siglo XX sostuvieron un grado extraordinario de equilibrio fiscal, respaldado en gran medida por una fidelidad al “dinero duro”, al patrón oro.

Guerra y oro no aboga por un regreso al patrón oro de la era anterior a 1914. Simplemente intenta contar la historia de algunos de los acontecimientos monetarios que han moldeado a los gobiernos en los últimos quinientos años. Mas no sería justo no mencionar en este punto que la conducción de las finanzas públicas británicas desde la derrota de Napoleón en 1815 hasta el estallido de la Primera Guerra Mundial fue uno de los desempeños fiscales más extraordinarios que haya tenido cualquier gobierno. Esta fue, naturalmente, la era del patrón oro. Lo extraordinario fue que en 1818 la deuda nominal de Inglaterra era de ochocientos cuarenta y tres millones de libras esterlinas y en 1914

la cifra nominal era de hecho inferior a setecientos seis millones de libras esterlinas.⁷ La cifra de 1818 representaba aproximadamente el doscientos cincuenta por ciento del PIB, mientras que la cifra de 1914 era de apenas el veinticinco por ciento. Esto fue un logro sustancial, tal vez sin paralelo en la historia de las finanzas públicas. Es impresionante que esta proeza se basara en una moneda respaldada en el oro y en presupuestos equilibrados. “Entre 1816 y 1899 el gobierno del Reino Unido tuvo un déficit de poco más que un uno por ciento de PIB en solo cuatro años”, escribió Niall Ferguson en *The Cash Nexus*.⁸ Como comentara J. P. Taylor en *Los orígenes de la Segunda Guerra Mundial*, aquellos “que habían crecido en el mundo económico estable de finales del siglo XIX” simplemente daban por sentado que “un país no podía prosperar sin un presupuesto equilibrado y una moneda respaldada por el oro”.⁹ Junto con el Banco de Inglaterra, el ministerio de Hacienda británico, situado en Whitehall, era la encarnación física de la doctrina del dinero sano y los presupuestos equilibrados.

Cuando hablamos de “doctrina” en términos de política pública, nos enfrentamos inevitablemente a la noción de teoría, en particular de teoría económica. Hasta qué punto las teorías se corresponden con las decisiones prácticas de los banqueros y los políticos es a veces objeto de debate. Como solía, Keynes se pronunció con autoridad cuasi mesiánica sobre esto al final de su gran obra *La teoría general del empleo, el interés y el dinero*. Muchos han aceptado desde entonces estas elocuentes palabras como una verdad revelada: “Los hombres prácticos, que se creen exentos de toda influencia intelectual, suelen ser esclavos de algún economista difunto”.¹⁰ No está claro hasta qué punto las prácticas del ministerio británico de Hacienda en el siglo XIX, esto es, los presupuestos equilibrados que aprobaron sucesivamente Peel y Gladstone, pueden ser atribuidas a algún “economista difunto”. El propio Keynes era economista y es natural que tuviese un elevado concepto de la influencia de sus colegas de profesión. Los hombres prácticos del Londres victoriano habrían descrito lo que hacían en términos de simple sentido común, o de “prudencia”.

Es cierto que Adam Smith y David Ricardo habían promovido el concepto de presupuesto equilibrado, pero de ahí no se desprende

que sus teorías realmente afectaran a la política del gobierno británico de manera tan directa. De hecho, una práctica del ministerio británico de Hacienda había sido permitir pequeños superávits en tiempo de paz desde el comienzo mismo del siglo XVIII, mucho antes de la publicación de *La riqueza de las naciones* de Adam Smith en 1776. Ya desde 1716 Robert Walpole había establecido la noción de un “fondo de amortización” mediante el cual los superávits presupuestarios podrían utilizarse para pagar deudas. “Funcionó eficazmente en la década de 1720 y a principios de la década de 1730”.¹¹ Cualquiera que haya hablado de impuestos y gasto público con un ministro de Economía justo antes de la aprobación de un presupuesto concreto, habrá notado que a menudo las consideraciones políticas pesan más que las sutilezas teóricas.

Este es un libro de historia. No es un tratado de teoría económica. Emplea conceptos económicos bastante básicos, habituales en los diarios y en el periodismo financiero. Como escribiera John Kenneth Galbraith, al comienzo de su entretenida historia del dinero (*El dinero: de dónde vino y adónde se fue*): “El lector deberá transitar por estas páginas entendiendo que el dinero no es ni más ni menos que lo que él o ella siempre han pensado que es: eso que suele ofrecerse o recibirse por la compra o venta de bienes, servicios u otras cosas”.¹² Los intentos por dar al dinero una definición teórica más sólida han tendido a resultar incoherentes o demasiado enrevesadas para ser de utilidad. Por supuesto, algunos se sentirán decepcionados porque sus anécdotas o episodios favoritos de la historia financiera han sido omitidos. Cualquier intento de escribir sobre la historia del dinero, en un solo volumen, incurrirá en la misma falta. Construir semejante relato es, de por sí, un ejercicio de simplificación, omisión y condensación. Este libro intenta contar una historia de manera lineal, narrativa. *Guerra y oro* ha sido concebido bajo el convencimiento de que comprender la cronología básica es esencial para el oficio del historiador. Sin una estructura cronológica, la historia se convierte a menudo en economía, en sociología, o hasta en teoría política. Es en este sentido que *Guerra y oro* aspira a ofrecer una crónica de la historia del dinero en la época moderna.