

Congreso de la Asociación de Historia Económica

Galicia, septiembre de 2005

Sesión B. Sesión 1. “El pensamiento monetario en España (siglos XVI al XX)

Coordinadores: Salvador Almenar y Vicent Llombart

La teoría monetaria de Martín de Azpilcueta: el primer golpe al patrón oro*.

Los partidarios del (patrón) oro... fundan su causa en...la superstición, puesto que el oro ostenta todavía prestigio por su aroma y su color¹.

¡El oro es una cosa maravillosa! Quien lo posea es dueño de todo lo que desee. Gracias al oro hasta se pueden abrir a las almas las puerta del paraíso².

Introducción

Este papel pretende resaltar la idea descubierta por Domingo de Soto y Martín de Azpilcueta de que el pleno contenido metálico de las monedas no garantiza la estabilidad de precios. Intentamos poner de manifiesto que ha existido una especie de fetichismo, que perduró hasta el abandono definitivo del patrón-oro, en considerar, al metal amarillo como una mercancía de valor invariable que garantizaba la estabilidad en el valor del dinero y que cumplía a la perfección la exigencia de las economías de un patrón monetario estable

Martín de Azpilcueta en su obra *Comentario Resolutorio de Cambios* (1556) sentó las bases por primera vez de forma clara de la teoría cuantitativa del dinero para explicar las variaciones de los precios. Justificaremos nuestra hipótesis realizando un recorrido desde la aparición de la teoría metalista en la obra de Aristóteles y su arraigo definitivo

* Por Victoriano Martín Martín, Nieves San Emeterio Martín, Rogelio Fernández Delgado. Universidad Rey Juan Carlos

¹ John Maynard Keynes, (1996) [1923]: *Breve tratado sobre la reforma monetaria*, México, Fondo de Cultura Económica, p. 176

² Cristóbal Colón, *Carta desde Jamaica*, 1503, en K. Marx [1859] (1970), *Contribución a la crítica de la economía política*, Madrid, Comunicación, p. 206.

con los autores medievales de influencia voluntarista hasta primero la defensa de los miembros de la Escuela Austriaca de Economía y finalmente la crítica de Keynes fundada sin duda en el conocimiento de la obra de Marshall.

Desde la aparición de la teoría metalista de la mano de Aristóteles la equivalencia de dinero y metal se impuso al nominalismo platónico en donde el dinero es una mera representación de lo ausente. Para el estagirita, la compra y venta con dinero era lo más parecido a un trueque en el que una de las partes posee un mismo bien: el metal. La denuncia de los autores medievales como Nicolás de Oresme, el Panormitano o Gabriel Biel, a las alteraciones monetarias de los príncipes, aunque son tratadas como una cuestión política, no abandonan la noción aristotélica de dar igual por igual. Pero, ¿por qué tomar el oro o la plata como patrón de medida? Es en este punto donde parece existir un nexo de unión con lo que entendemos por patrón oro.

Martín de Azpilcueta y en buena medida también Domingo de Soto, fueron en este sentido los primeros autores que asestaron un profundo golpe a una teoría que nacía en Aristóteles, recorría a los autores medievales, y que iba a perdurar mucho más allá de sus vidas, hasta derrumbarse bien entrado el siglo XX. Azpilcueta descubrió que el metal, como cualquier mercancía, cambia de valor y por tanto no cumple con el fin de estabilizar el valor del dinero y los precios. Si esto es así cualquier sistema monetario con un anclaje en oro resultaba ser un sistema inestable.

Este papel no se para en los autores escolásticos españoles. Nuestro propósito es seguir la estela del metalismo en la historia del pensamiento monetario y cómo se compaginó con las ideas cuantitativistas. Así estudiaremos, por ejemplo, cómo el padre Mariana iba a refundir la herencia medieval con las ideas de la Escuela de Salamanca. Algo similar era lo que iban a hacer los autores clásicos al admitir que únicamente a corto plazo los precios vienen determinados por la cantidad de dinero mientras que a largo plazo lo son por el coste de producción del oro. Esta última idea traía consigo no pocos problemas que –veremos– iban a ser resueltos posteriormente por Alfred Marshall al admitir que los precios dependen exclusivamente de la oferta y demanda de dinero. Mientras tanto, en la historia de los hechos, la emisión de billetes continuaba bajo el influjo de la estabilidad del oro.

1. Del metalismo primitivo, a la defensa y crítica del patrón oro.

Es muy probable que los primeros atisbos de una teoría monetaria los encontremos en Platón y Aristóteles. La introducción de la división del trabajo como consecuencia de las diferencias innatas en las capacidades provoca la “necesidad de un mercado y de una moneda como señal de cambio (σύμβολον)”. Ahora bien, como señala Schumpeter, su hostilidad al uso del oro y de la plata, o su idea de una moneda local que no se pudiera usar fuera del estado apuntan claramente hacia un patrón fiduciario, lo que implica que el valor del dinero en principio sea independiente del valor del material con se fabriquen las monedas. Esta idea se ha visto como una consecuencia lógica de su concepción totalitaria que lleva a Platón a menospreciar “la ganancia monetaria, el comercio y la propiedad privada”. Dice Rothbard en su *Historia del Pensamiento Económico*, que a Platón no le gustaba el uso del oro y la plata como moneda por servir como moneda internacional, que toda la gente aceptaba, ya que los metales preciosos se aceptan universalmente y existen al margen del imprimatur del gobierno, lo que supone una amenaza potencial para la regulación económica y moral de la sociedad por sus gobernantes.

Pero con mucha frecuencia a los autores se les hace decir más de lo que dijeron, por si acaso esto es lo que decía Platón:

“Por lo demás, hay una ley que sigue a todas estas prescripciones: no se permitirá a ningún ciudadano poseer la más pequeña cantidad de oro o plata, a no ser tan sólo la moneda necesaria para los intercambios cotidianos, aquellos que uno se ve casi obligado a hacer con los artesanos y con todos aquellos de quien tiene necesidad, como es el pagar los salarios de servicios análogos a estos a los mercenarios, esclavos o extranjeros. Con este fin, decimos nosotros, los ciudadanos han de tener una moneda que sea válida para ellos, pero que carezca de valor en los demás Estados. Y en lo que respecta a la moneda común a toda Grecia, debido a la necesidad de expediciones militares o de que ciertos hombres viajen a otros países, por ejemplo cuando se hace preciso el envío de una embajada o en alguna otra misión diplomática indispensable para la ciudad, se hace inevitable que la ciudad tenga moneda griega. Si sucede que un particular tenga que hacer algún viaje, que lo haga, contando con la aprobación de los magistrados; pero si al volver trae consigo sobra de dinero extranjero, debe entregarlo a la ciudad a cambio del equivalente de dinero nacional; y, si se prueba que se lo ha quedado, le será confiscado el dinero, y el cómplice que no lo haya denunciado compartirá la maldición y la infamia con que será castigado aquel, así como su multa, que no será inferior a la suma de la moneda

extranjera que haya importado. Cuando uno se case o cuando de en matrimonio a una hija suya, no debe dar ni aceptar absolutamente ninguna dote de cualquier valor que sea; no se depositará dinero en manos de aquel en quien uno no tenga confianza; y tampoco se prestará con interés, ya que al prestatario le será lícito no pagar el interés ni tan siquiera restituir el capital prestado”.

Con referencia al texto de Platón tal vez se le haga decir demasiado, pero no es extraño que Rothbard acentúe tanto las tintas, porque en la actualidad importantes representantes de la Escuela Austriaca reivindican un coeficiente del 100% de reservas y siguen cantando las excelencias del patrón oro.

Fue Mises en su *Teoría del dinero y del crédito* (1924) cuando al estudiar las ventajas del patrón oro esclarece el por qué de la deseabilidad de dicha propuesta:

“La excelencia del patrón oro consiste en que hace que la determinación del poder adquisitivo de la unidad monetaria sea independiente del gobierno y de los partidos políticos. Además, impide que los gobernantes burlen las prerrogativas financieras y presupuestarias de las asambleas representativas. El control parlamentario sobre las finanzas sólo es efectivo si el gobierno no se encuentra en una posición que le permita realizar gastos no autorizados sirviéndose para ello del aumento de la circulación del dinero fiduciario. Contemplado en esta perspectiva, el patrón oro aparece como instrumento indispensable del conjunto de garantías constitucionales que permite que le sistema de gobierno representativo funcione” (MISES [1997]: *La teoría del dinero y del crédito*, Madrid, Unión Editorial, p. 386).

En la misma línea se encuentra Hayek cuando critica la idea de que la estabilización de los precios puede compatibilizarse con la estabilización del cambio exterior. Así afirma:

“La mayor desventaja del patrón oro radica en la posibilidad de que se produzcan alteraciones decisivas a causa del descubrimientos de nuevas minas o la mejora de sus métodos de explotación. Con todo, este el inconveniente que cabe superar con más facilidad. La conclusión de nuestro análisis es, pues, que, en general, el patrón-oro todavía se puede considerar como el sistema relativamente mejor en cuanto se trata de un sistema monetario que, en comparación con otros, crea el mínimo de obstáculos en el proceso de formación natural de precios” (HAYEK, F. [2000]: *Ensayos de teoría monetaria*, Madrid, Unión Editorial, p. 308).

Pero volviendo la vista al pasado, no parece arriesgado señalar que Platón es el primer defensor conocido de una de las dos teorías fundamentales del dinero de la misma forma que Aristóteles se puede presentar como el primer defensor conocido de la otra.

La teoría monetaria de Aristóteles comienza justificando el uso del dinero porque la mera existencia de una sociedad no consumista implica el intercambio de bienes y servicios, lo que necesariamente inducirá a la gente a elegir una mercancía como medio de cambio. Aristóteles se refiere a los metales como adecuados para esta función.

La regla de equivalencia en el intercambio implica que el medio de cambio se utilizará también como medida del valor. No parece fuera de lugar remontarse a Aristóteles para descubrir las funciones tradicionales del dinero, ya que además de las dos señaladas, esto es, medio de cambio y unidad de cuenta, aparece claramente diseñada la función de servir de depósito de valor.

La teoría consta de dos proposiciones: la primera se refiere a la función fundamental del dinero, esto es, servir de medio de cambio, y la segunda que el dinero tiene que ser una cosa útil, con “valor intrínseco”, un valor que se puede comparar con otros valores. La mercancía moneda recibe el valor de su peso y su calidad, lo mismo que las demás mercancías. Como garantía de su valor, para conveniencia, la gente puede decidir imprimir una imagen (acuñar), a fin de evitar las molestias de pesar o medir cada vez que se realicen los intercambios. Pero la acuñación no es la causa del valor, sino la garantía de la cantidad y calidad de la mercancía contenida en la moneda. En esto consiste el metalismo, o teoría metalista del dinero, que se diferencia sustancialmente del nominalismo de Platón y su patrón fiduciario.

El metalismo, con todas sus debilidades e imperfecciones perdura hasta mediados del siglo XX y es el fundamento de la mayor parte del trabajo analítico realizado sobre el dinero. Al apuntar Aristóteles que el dinero no “existe por naturaleza sino por convención”, parece que apunta más que al patrón fiduciario al material objeto de acuñación.

2. La defensa voluntarista del pleno contenido metálico de los teólogos medievales.

La teoría monetaria hizo muy pocos progresos durante la Edad Media. Seguía en vigor el metalismo aristotélico, cuya exigencia de preservar la equivalencia en los intercambios implicaba el pleno contenido metálico de las monedas, esto es, la igualdad entre su valor facial y su valor intrínseco.

Ahora bien, la época medieval añadió dos nuevas razones para mantener el pleno contenido metálico como única forma de mantener estable el valor del dinero: el respeto sagrado del contenido de los contratos y no alterar la distribución del producto. Ambos objetivos se vieron amenazados cuando quienes detentaban los derechos de acuñación descubrieron la posibilidad de autofinanciarse con la reacuñación de la moneda. Este razonamiento se vio facilitado por la generalización de la defensa de los derechos subjetivos en torno a la Universidad de París. El origen del derecho subjetivo se atribuye a los oponentes tradicionales del tomismo, los voluntaristas y nominalistas de finales del siglo XIII y el siglo XIV, que son considerados como los iniciadores de la filosofía individualista y de espíritu laico.

Pero fue precisamente en aquella época, finales del siglo XIII y a lo largo del siglo XIV y a la luz de aquellas ideas nominalistas y voluntaristas cuando germina la teoría monetaria. El dinero forma parte de la propiedad, considerada como la esencia de los derechos subjetivos; derechos violados por la alteración y consecuente envilecimiento del valor de las monedas. La pérdida de poder adquisitivo de las monedas como consecuencia de su envilecimiento, reducía los derechos de propiedad de los súbditos.

En 1313 Juan de París, un canónigo regular de San Víctor en la ciudad del Sena, postulaba la necesidad de la estabilidad de la moneda para la buena marcha de los contratos, pues en sus propias palabras “la moneda fue tan vergonzosamente deformada que los mercaderes no encontraban la forma de realizar los contratos por lo que el reino quedó completamente desolado.” Escribió en su *Tractatus de contractibus*, que en los contratos de pago diferido, el monto a pagar debiera incrementarse para compensar la depreciación de la moneda, pues:

“En el reino de Francia, los mercaderes sufren pérdidas debido al retraso en la materialización de los contratos, a menudo entregan las mercancías cuando la moneda es buena, y la moneda se había alterado cuando tenían que cobrarlas”.

Las reacuñaciones de Felipe IV de Francia propiciaron el ambiente para el nacimiento de una teoría monetaria alternativa. Peter de la Palu (1275/80-1342), uno de los dominicos maestros en Teología en la universidad de París, en sus comentarios sobre las Sentencias de Pedro Lombardo, escritas en París entre 1310 y 1313, se enfrentaba con los derechos del rey en relación con la moneda:

“Se excusaba al rey si altera la moneda debido a las necesidades del reino, y si otras formas de reponer el tesoro son más perjudiciales para sus súbditos, como cuando los hombres del mar que todos abandonan algunas de sus posesiones por el miedo a un peligro general... Pero si se emite dinero para su propia utilidad y en detrimento de sus súbditos, es un tirano más que un rey”.

Más o menos al mismo tiempo, en torno a 1313, uno de sus colegas en la universidad de París, el carmelita español Guiu Terrena (+1342), en sus comentarios sobre la Ética de Aristóteles fue incluso más lejos:

“El dinero persiste en su valor “tanto tiempo como sustentan al príncipe o a la comunidad” porque, como dice el filósofo aquí (Ética V) y en Política I, está en nuestro poder hacer inútil al dinero, porque fue inventado por el consenso de la comunidad o del príncipe para el uso del cambio... De ahí que pueda ser alterado por la voluntad del príncipe o de la comunidad en tanto que beneficie al bien común, pero si se hiciera contra el bien común y para el bien del príncipe y para perjudicar a los ciudadanos, sería injusto y tal príncipe sería un tirano”

La línea contraria, esto es, el poder absoluto del príncipe en materia de acuñación, fue defendida en Holanda en torno a 1355 por Filips van Leider; en *De cura rei publicae et sorte principantis* subrayó que la autoridad del príncipe derivaba directamente de Dios. De ahí que en materia de acuñación un príncipe independiente podría mantener su acuñación estable o alterarla a su voluntad.

Pero la filosofía política voluntarista y su defensa de los derechos subjetivos fue impregnando, como acabamos de ver, la política monetaria que veía la alteración del valor intrínseco de las monedas como un atentado a los derechos de propiedad y un atentado para la buena marcha de los contratos. Todo ello tenía lugar en el ámbito nominalista de la universidad de París.

Una figura clave en todo este proceso para controlar los derechos de emisión del príncipe es Nicolás de Oresme, que fue quien articuló la teoría de que la moneda pertenece al pueblo más que al príncipe. Nicolás de Oresme (1320/5-1382) fue el autor del tratado de teoría monetaria más influyente de finales de la Edad Media. En el *Tractatus de origine et natura iure et mutationibus monetarum*, publicado aproximadamente en 1373, Oresme defiende los principios metalistas en la línea aristotélica, no siendo partidario de la acuñación libre y partidario de que la moneda conservara inalterado su valor.

El *Tractatus* de Oresme lleva un mensaje importantísimo de filosofía política, y es que el poder reside naturalmente en la comunidad natural de los hombres y el príncipe no puede usurpar esa facultad. Estuvo a punto de avanzar la idea del impuesto inflacionista, al relacionar la quiebra de la moneda con las alteraciones de precios y rentas. Y todavía más cerca se quedó del enunciado de la ley de Gresham.

Fue contra la de erosión del valor de la moneda frente a lo que estaba escribiendo Gabriel Biel de Speyer (1410/15-1495), cuando publicó en 1480 su *Tractatus de potestate et utilitate monetarii*. Gabriel Biel, como Panormitano, a quien citó, explícitamente reconocía que la alteración de la acuñación era una forma de impuesto y, como Oresme, permitía la alteración de la acuñación en peso y ley, en defensa del estado, con el consentimiento del pueblo, y entendía por pueblo lo mismo que Panormitano.

3. Los escolásticos españoles y la teoría de la cantidad: La teoría monetaria de Martín de Azpilcueta: el primer golpe al patrón oro

La teoría cuantitativa del dinero es el resultado de aplicar el análisis de oferta y demanda para explicar el valor del dinero y establece que el mismo viene determinado por la cantidad. Pues bien, los doctores escolásticos españoles hicieron avanzar de forma importante la teoría monetaria precisamente en este campo. Siguieron siendo metalistas, esto es, partidarios del pleno contenido metálico de las monedas, pero llevaron a cabo un doble descubrimiento: por una parte la estrecha relación existente entre dinero y precios, y por otra la dirección de causalidad del dinero a los precios. El nivel de precios viene determinado por la cantidad de dinero y las variaciones en la

cantidad de dinero determinan variaciones en el nivel de precios. La novedad con respecto a los autores medievalistas consistía en el descubrimiento de que no bastaba el pleno contenido metálico de las monedas para mantener estable el valor de las mismas y como consecuencia el nivel de precios, ya que el valor variaba también con la cantidad. Señalaron “una conexión necesaria entre el nivel de precios y la cantidad de oro y plata en circulación.”

Esto aparece claramente en la obra de Martín de Azpilcueta, *Comentario resolutorio de cambios* de 1556. En sus propias palabras:

“que por el séptimo respecto que haze subir o baxar el dinero, que es de aver gran falta y necesidad o copia del, vale mas donde o quando ay gran falta del, que donde ay abundancia”. Lo segundo, y muy fuerte, que todas las mercaderías encarecen por la mucha necesidad que ay y poca cantidad dellas; y el dinero, en quanto es cosa vendible, trocable, o comutable por otro contrato, es mercadería, por lo susodicho, luego también el se encarecerá con la mucha necesidad y poca cantidad del. Lo tercero, que (siéndolo al igual en las tierras do ay gran falta de dinero, todas las otras cosas vendibles, y aun las manos y trabajos de los hombres se dan por menos dinero que do ay abundancia del; como por la experiencia se vee que en Francia, do ay menos dinero que en España, valen muchos menos el pan, vino, paños, manos y trabajos; y aun en España, el tiempo, que avia menos dinero, por mucho menos se davan las cosas vendibles, las manos y trabajos de los hombres, que después que las Indias descubiertas la cubrieron de oro y plata. La causa de lo qual es, que el dinero vale mas donde y quando ay falta del, que donde, y quando ay abundancia, y lo que algunos dicen que la falta de dinero abate lo al, nasce de que su sobrada subida haze parecer lo al mas baxo, como un hombre baxo cabe un muy alto parece meno que cabe su igual”.

Pero en 1553 Domingo de Soto ya había aplicado la teoría para explicar las variaciones del tipo de cambio. De la misma forma la encontramos en *Suma de tratos y contratos* de 1571 de Tomás de Mercado, después en Luis de Molina y por último el padre Mariana que recibe y perfecciona la tradición medieval del impuesto inflacionista.

Con relación al pensamiento monetario de Juan de Mariana puede quedar resumido en la idea de que es un metalista y cuantitativista preocupado por los efectos perversos provocados por la emisión de grandes cantidades de monedas de cobre con escaso contenido de plata. El rasgo fundamental de este autor fue el rechazo total de las alteraciones monetarias siempre que éstas empeoraran la moneda. Conocedor de las

contradicciones que generaba tal política económica, es partidario de una moneda estable y libre de manipulaciones estatales. En su obra *De monetae mutatione* (1609) negaba al Rey la potestad de modificar el valor de la moneda, pues consideraba que al hacerlo se extralimitaba en sus funciones, siendo una de ellas, la de garantizar y proteger los bienes de los particulares.

Así, la alteración del valor de la moneda significaba atentar contra esos bienes. En este trabajo Mariana se muestra firme seguidor de las ideas de la Escuela de Salamanca al establecer una relación causal entre el dinero y los precios, pues considera que el envilecimiento de la moneda trae consigo un aumento en los precios de los bienes en la misma proporción en que la moneda bajaba su valor. Es una formulación causal de la relación dinero-precios en la misma línea que la de los doctores de Salamanca pero aplicada a un problema diferente al que le dio origen. Así afirma, al señalar los efectos inflacionistas de la devaluación de la moneda de vellón, y apoyándose en la doctrina escolástica que considera que el dinero tiene dos valores, uno intrínseco o natural que corresponde al de su contenido metálico, y otro extrínseco o legal fijado por el rey, los cuales deben ir ajustados que:

“no hay duda sino que en esta moneda concurren las dos causas que hacen encarecer la mercadería, la una ser, como será, mucha sin número y sin cuenta, que hace abaratar cualquier cosa que sea, y por el contrario, encarecer lo que por ella se trueca” (MARIANA, J. [1987]: *Tratado y discurso sobre la moneda de vellón*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, c. x, p. 71).

De lo que se deduce respecto del comercio:

“es que vista la carestía, se embarazará el comercio forzosamente, según que siempre que este camino se ha tomado se ha seguido” (MARIANA, *ibidem.*)

4. La persistencia del metalismo: De John Locke a John Stuart Mill.

A partir de la segunda mitad del siglo XVI las referencias a la teoría cuantitativa van a ser habituales entre los juristas y teólogos españoles, y no será hasta principios del XIX, junto a los trabajos previos de John Locke, David Hume y Ricardo Cantillon, cuando se añada mayor precisión a esta teoría.

Locke es un metalista que seguía pensando que la estabilidad del valor del dinero venía garantizada por el pleno contenido metálico de las monedas, como puede deducirse claramente de su posición en contra de la reacuñación y que dio lugar a su segundo escrito monetario, titulado *Nuevas consideraciones sobre el aumento del valor del dinero*³.

El metalismo se reafirmaría en el siglo XVIII tras el estrepitoso fracaso del experimento del papel moneda de John Law, como se desprenden de las obras de Ricardo Cantillon, David Hume y Joseph Harris.

En este trabajo, Cantillon merece ser mencionado por otra idea controvertida que sería desarrollada con mayor fuerza en la teoría monetaria clásica. Nos estamos refiriendo al hecho de que Cantillon explicaba el valor natural o valor intrínseco del dinero, valor a largo plazo, por el coste de producción de los metales preciosos, idea ésta que se convertiría en una de las debilidades más notables de la teoría monetaria clásica⁴. Si aceptamos que John Stuart Mill recoge y reelabora la esencia del análisis monetario de la escuela clásica inglesa de economía política, este análisis contemplaba que en última instancia el valor del dinero venía determinado por el coste marginal de producción de los metales preciosos⁵.

5. La debilidad de la teoría monetaria clásica: La teoría del coste de producción de los metales preciosos

Como ha puesto de manifiesto David Laidler⁶, la generalización del patrón oro entre 1840 y 1914 –periodo en que la teoría cuantitativa del dinero, concebida como una teoría del nivel general de precios, alcanzó la cumbre de su desarrollo– tenía que ver mucho con la influencia internacional creciente de lo que Frank W. Fetter llamaba ortodoxia monetaria británica. Esta ortodoxia se había desarrollado a lo largo de la centuria precedente, y la teoría cuantitativa fue parte y parcela de la misma. Pero el refinamiento de la teoría cuantitativa después de 1870 no fortaleció los fundamentos

³ Martín Martín, V. (1999), “Estudio preliminar” a John Locke, *Escritos monetarios*, Madrid, Pirámide, pp. 33-40.

⁴ Cantillon R, [1755] (1978): *Ensayo sobre la naturaleza del comercio en general*, México, Fondo de Cultura Económica, Primera parte, c. xvii.

⁵ MILL, J. S. (1996) [1848]: *Principios de Economía Política*, México, Fondo de Cultura Económica, libro III, c. ix.

⁶ David Laidler (1991): *The golden age of the quantity theory*, New York, Philip Allan, pp. 1-3.

intelectuales del patrón oro. Al contrario, fue un importante elemento que aceleró su destrucción.

En este periodo la evolución de la economía monetaria se debió más a su propia dinámica interna, que a acontecimientos ajenos, y la lógica de la teoría cuantitativa trastornó la autoridad intelectual del patrón oro. La ortodoxia monetaria a principios de 1870 adolece de ciertas debilidades, la fundamental para nuestros propósitos es que distinguía entre el corto y el largo plazo cuando discutía la determinación del nivel de precios bajo un sistema de convertibilidad, adhiriéndose a la teoría cuantitativa en el corto plazo y la teoría clásica del valor coste de producción a largo plazo; pero, al tratar la actividad misma como un coste marginal creciente, mientras que carecía de herramientas teóricas para analizar la forma precisa la influencia de la demanda monetaria de metales preciosos sobre aquel coste marginal, su tratamiento de estos problemas fue lógicamente incompleto o al menos poco claro.

El valor del dinero, en palabras de Mill, es determinado temporalmente por la oferta y la demanda, permanentemente por término medio por el coste de producción. Así afirmaba:

“Sería, pues, creo yo, un error, tanto desde el punto de vista científico como desde el práctico, descartar la proposición que establece una conexión entre el valor del dinero y su cantidad. Es evidente, sin embargo, que a la larga, el costo de producción regula la cantidad; y que cada país (exceptuando las fluctuaciones temporales) poseerá y tendrá en circulación la cantidad exacta de dinero que se requiere para realizar los cambios necesarios compatible con el mantenimiento de su valor conforme a su costo de producción” (MILL, J. S. (1996) [1848]: *Principios de Economía Política*, México, Fondo de Cultura Económica, p. 442).

El coste relevante de producción era el coste marginal, porque los clásicos contemplaban a la minería como una actividad de rendimientos decrecientes.

Para un observador moderno aparecen dificultades obvias. Las interacciones entre el tamaño del stock de excedente de metal y la proporción de aquel tamaño dedicado a usos monetarios, y su tipo corriente de flujo de producción, son todos elementos relevantes para la determinación de su coste marginal, que por consiguiente no es una variable exógena. El aparato de oferta y demanda marshalliano modificado para

incorporar la distinción del flujo de stock es indispensable para analizar estas interacciones. Aunque el análisis de oferta y demanda estaba disponible en la década de 1870, no había adquirido, en forma publicada, la poderosa simplicidad que Marshall iba a darlo.

El significado de flujo de stock no era ampliamente entendido. El manuscrito no publicado por Marshall *Money* (1871, publicado por Whitaker en 1976⁷), muestra que Marshall había captado y resuelto tales problemas, sin embargo al no estar publicado, Mill seguía afirmando en 1871 que el regulador último a largo plazo del nivel de precios era el coste de producción marginal de los metales preciosos. Por consiguiente, las dificultades de calcular el valor del dinero basadas en el coste marginal del dinero dedicado a labores monetarias, no queda si no la vía de analizarlo en términos de oferta y demanda, como en su día defendieron los escolásticos. Esto lo conoce bien Keynes y por tanto no debe sorprendernos su desconfianza al patrón oro al señalar en su *Tract* (1923) no sólo que la vuelta a él implica tomar como referente a una “reliquia bárbara”, sino que, además:

“Los partidarios del oro frente a un patrón más científico fundan su causa en una doble argumentación: que en la práctica el oro ha proporcionado y proporcionará un patrón de valor razonablemente estable, y que en la práctica, como las autoridades suelen carecer de sabiduría, una moneda controlada estará destinada tarde o temprano al fracaso. El conservadurismo y el escepticismo van aquí de la mano –como a menudo sucede. Y quizá también la superstición, puesto que el oro ostenta todavía prestigio por su aroma y su color” (KEYNES, J. M [1996]: *Breve tratado sobre la reforma monetaria*, México, Fondo de Cultura Económica, p. 176).

Conclusión

Conscientes de lo temerario de nuestra hipótesis, fundamentalmente por el anacronismo de la misma, sin embargo no parece tan arriesgada si advertimos como ha puesto de manifiesto David Laidler, que fue la propia dinámica interna de la teoría monetaria, y concretamente la lógica de la teoría cuantitativa, lo que trastornó la autoridad intelectual del patrón oro. Y si como quedó claro en el breve ensayo de Marshall de 1871, que son en última instancia la oferta y la demanda del dinero lo que determina su valor, entonces

⁷ Marshall, A. [1871]: “Money”, in Whitaker (ed) (1975): *The Early economics Writings of Alfred Marshall*, 2 vols, London, Macmillan.

parece que Martín de Azpilcueta, Domingo de Soto, y los otros doctores españoles del siglo XVI, merecen todo el derecho a figurar como los primeros instigadores contra la “reliquia bárbara”.