

Criticas rioplatenses contemporáneas al *Bullion*, la *Currency* y el *Gold Standard*. El pensamiento monetario de Manuel Belgrano, Mariano Fraguero y Silvio Gesell.

Rodrigo López

CEFID-AR

En el siglo XIX tuvieron lugar dos debates destacados sobre teoría monetaria, la controversia bullionistas vs anti-bullionistas en torno al Bullion Report de 1810; y luego, la controversia entre la *Currency School* y la *Banking School*, en torno a la *Banking Act* de 1844. Pude decirse que allí se fue definiendo la posición que legitimaría al patrón oro como pivote de la hegemonía británica en la economía mundial hasta la crisis del '30.

El presente trabajo explora las ideas de Manuel Belgrano, Mariano Fraguero y Silvio Gesell, tres economistas de Buenos Aires¹ que fueron contemporáneos a esos debates, tomando posiciones heterodoxas en materia monetaria y crediticia, de manera independiente a sus pares británicos.

Belgrano fue contemporáneo a la controversia del *bullion*, a partir de sus trabajos publicados en 1810 y 1811 en el Correo de Buenos Aires, el mismo año en que se publicara en *Bullion Report* en Inglaterra, mientras David Ricardo publicó sobre el tema en 1809 y 1811. La disputa culmina en 1821 cuando el Banco de Inglaterra retoma los pagos en oro, el mismo año en que San Martín ensaya en Perú la primera experiencia de papel moneda sin respaldo, a instancias de la creación del Banco Auxiliar.

Mariano Fraguero presentó su primer trabajo sobre reforma bancaria en 1844, el mismo año en que se publicara la *Banking Act* estallando la controversia entre la *currency school* y la *banking school*. Mientras que Silvio Gesell fue un crítico temprano del patrón oro, al punto que obtuvo el reconocimiento de John Maynard Keynes, quien tomó algunos elementos de su teoría monetaria tanto en el orden nacional como en el internacional, en su propuesta de los *Bancor* para el Bretton Woods.

En estas líneas se presenta el pensamiento de estos tres autores rioplatenses enmarcándolos por primera vez en los debates británicos de su época. También se ensaya una respuesta sobre dicha coincidencia temática y por qué pudo emerger de forma recurrente en el Río de la Plata una posición heterodoxa en materia monetaria que incluso logró extenderse a lo

¹ En rigor de verdad podría decirse que no fueron economistas ni de Buenos Aires. Sólo Belgrano realizó estudios universitarios de economía en su carrera de leyes. Y la referencia a Buenos Aires o al Río de la Plata es en tanto escenario nodal donde surgieron y/o propusieron las ideas los autores. Como se sabe, San Martín aplicó las ideas en el Perú, Fraguero nació en Córdoba publicó sus trabajos en Chile, y Silvio Gesell en S. Vith, por entonces Alemania, actualmente Bélgica.

largo del siglo XX, en referentes destacados como Alejandro Bunge, Raúl Prebisch y Julio H.G. Olivera.

Belgrano y San Martín contra el *bullion*

El debate bullionista vs antibullionista es bastante conocido en la literatura.² El mismo se extendió durante el período de la restricción³ 1797-1821. Había iniciado a partir de la elevación del precio del oro, para lo cual surgieron dos posiciones⁴: los bullionistas sostenían que en realidad no era que el oro como mercancía se había elevado, sino que la moneda se había depreciado, para lo cual hacían responsable al Banco de Inglaterra por sus sucesivas emisiones aprovechando el período de restricción que había suspendido la obligación de los pagos en efectivo por parte de los bancos. Por su parte, los antibullionistas sostenían que el Banco no era responsable, que las emisiones no generaban aumentos de precios, y que el incremento del valor del oro se debía a causas reales, como ser el desempeño en el balance de pagos.

De forma sintética, la posición bullionista que al final terminó imponiéndose incluía una teoría cuantitativa del dinero, una aversión al papel moneda sin respaldo en metálico, una desconfianza hacia la política monetaria expansiva por parte de los bancos, una conversión a una paridad estable entre los billetes y el oro, y un ajuste internacional a través de los precios. Se trata, en suma, de un corpus que hoy podríamos llamar “ortodoxo”.⁵

Por su parte, en el Río de la Plata se fueron sucediendo en el mismo período (1797-1821) un despliegue intelectual y de gestión por parte de los patriotas más célebres, como Manuel Belgrano y José de San Martín, más cercanos a posiciones heterodoxas en materia monetaria y crediticia.

La primer Memoria de Belgrano es de 1796; luego publica entre 1810 y 1811 una serie de artículos en el Correo de Comercio donde presenta su pensamiento más acabado, acompañando la Revolución de Mayo de 1810; y finalmente, en el tramo final de las batallas

² Hayek, F.A. La tendencia del pensamiento económico. Madrid, Obras Completas III, Editorial Unión, 1995.

³ Cuando el Parlamento sancionó el decreto promulgado el 3 de mayo de 1797 sobre la Ley de Restricción Bancaria.

⁴ En una cronología, se reconocen cuatro etapas del debate: la primera sería los antecedentes ante las primeras subas del precio del oro en sucesivas crisis en la década del noventa, incluido el debate en Irlanda de comienzos de siglo. Luego, en segundo momento la aparición de las obras más solidas en la posición bullionista en Inglaterra a comienzos de siglo XIX, como los trabajos de Thornton de 1802, Boyd, Horner y King. La tercera etapa se da a en torno a los primeros trabajos de David Ricardo 1809-1811 y al *Bullion Report* de 1810. Finalmente, una cuarta y última etapa, con la aparición de los últimos trabajos de Ricardo, donde la posición bullionista termina imponiéndose en el largo derrotero de la década siguiente hasta que se reanudan los pagos en efectivo en 1823.

⁵ En todo caso, David Ricardo, a pesar de haber sido el referente de la posición bullionista, nos legó dos ideas, tardías, tapadas por las últimas batallas del debate, como ser el patrón cambio-oro y el establecimiento de un banco nacional. Es decir, combinar los billetes y el oro aprovechando lo mejor de cada sistema: los billetes para circular, y el oro para valuar, teniendo en cuenta Ricardo el problema para encontrar una unidad invariante del valor. Por otro, un banco nacional sería más apropiado para velar por dicha convertibilidad que un banco privado, sentando así un antecedente para los bancos centrales de dominio público. Estas dos ideas no fueron tenidas en cuenta.

por la Independencia de América, en Perú, el General José de San Martín llevó a la práctica la emisión de papel moneda sin respaldo y el establecimiento de un Banco Nacional.

Manuel Belgrano fue el referente en economía política del Río de la Plata desde que fue nombrado en el Consulado de Comercio en 1794.⁶ Por su pensamiento económico suele ser tildado, de forma peyorativa, como “un fisiócrata”⁷. En realidad, la formación de Belgrano fue más bien ecléctica, y su pensamiento teórico bastante pragmático. En sus escritos se hace evidente que no conserva las doctrinas como un corpus cerrado, sino que toma elementos de ellas en función de la realidad que está analizando. Es cierto que Belgrano fue el introductor de la fisiocracia al Río de la Plata, que fue el primer traductor al castellano de las máximas de Quesnay, entre otros fisiócratas⁸. Pero también acusa una fuerte influencia mercantilista, y concepciones smithianas sobre el valor y el desarrollo del proceso económico. A ello conviene agregarle una serie de autores españoles e italianos, tanto de la escolástica tardía como del iluminismo.⁹

Es cierto que Belgrano se movió en un mundo prericoardiano, literalmente, sus últimas publicaciones terminaban de aparecer cuando las de Ricardo recién comenzaban a salir, en torno al año 1810.¹⁰

De todos modos, sería un anacronismo pretender juzgarlo por lo que vino después. Belgrano fue un inteligente lector y pensador de su tiempo,¹¹ haciendo jugar doctrinas de pensamiento que hicieron importantes aportes en la economía política, las cuales injustamente suelen ser menospreciadas a la luz del pensamiento de la escuela clásica.

De alguna manera, Keynes, en su Teoría General, hace un rescate del mercantilismo. Tal revisionismo van más allá de los lugares comunes del metalismo y el proteccionismo, sino que involucran el rol de la tasa de interés y el desarrollo del mercado interno.

En igual sentido, la fisiocracia, más allá de su idea equivocada del origen del valor, dio su gran aporte al señalar la interrelación de los procesos económicos entre las clases sociales.

⁶ En esa materia, influyó en otros próceres como Hipólito Vieytes y Mariano Moreno. En el caso de San Martín no hay referencias a que hayan tenido intercambio siquiera epistolar sobre estos temas, solo se conoce la amista, más propia de una admiración mutua, pero comparten el conocimiento de un autor en común, el español José Alonso Ortíz, a quien nos referiremos más tarde.

⁷ No nos ocuparemos en esta presentación del perfil doctrinario de Belgrano, cosa que ya hemos hecho en otra ocasión (López, 2010).

⁸ Manuel Belgrano. Traducciones. Buenos Aires, Consejo Profesional de Ciencias Económicas, 1992.

⁹ Belgrano debió pedir permiso al Papa para tener acceso a los libros prohibidos. Recordemos que aun funcionaba la inquisición, algunos profesores de Salamanca fueron detenidos por la misma durante el paso de Belgrano por la universidad.

¹⁰ Ello es más cierto en el plano cronológico para el campo de la economía política en general, pero en el caso de Belgrano comparte no solo los mismos temas que Ricardo, sino que por momentos también están presentes algunas definiciones en torno a lo que luego se conocería como la renta diferencial al analizar la leyes de granos inglesas desde 1689 y sus impactos entre las clases sociales.

¹¹ Las ideas económicas de Belgrano tienen elementos interesantes que van más allá de las prescripciones fisiócratas, sino que hace reiteradas referencias a la demanda efectiva, a la importancia del mercado interno, incluyendo el análisis de las leyes de granos antes señalado.

Por su parte, los escolásticos y otros autores españoles ilustrados posteriores a la revolución francesa, ofrecieron desarrollos interesantes sobre el dinero y el crédito. En la propia escuela austríaca se reconoce el aporte de la escuela de Salamanca¹². Pero es preciso señalar que en la propia escuela de Salamanca ya se encontraba la posición contraria, una especie de *banking school* de la mano de Luis De Molina. Dicho autor jesuita sostenía que los bancos al recibir depósitos podían a su vez realizar préstamos, manteniendo apenas una fracción en forma de reserva, dando una justificación desde, el derecho romano, a las reservas fraccionarias. Diremos que Belgrano estudio economía política en Salamanca y Valladolid, siendo el primer presidente de la academia de Derecho Romano, Práctica Forense y Economía Política de la Universidad de Salamanca.

Finalmente, otro autor que conviene tener presente es José Alonso Ortíz, primer traductor al castellano de Adam Smith, y escritor de la obra más voluminosa de su tiempo a favor del papel moneda. Mientras la mayoría de los autores que apoyaron el papel moneda lo hicieron tíbilmente, en unas pocas páginas de libros más generales, José Alonso Ortíz publicó en 1796 un libro de 335 páginas con el título “Moneda-papel y crédito público”. Dicho autor español estuvo vinculado al grupo de Gadorqui, un funcionario influyente, responsable de haber designado a Belgrano en el Consulado de Comercio de Buenos Aires. El General José de San Martín mandaría a republicar en dicho libro en Perú en 1821 para justificar su política de emisión de dinero fiduciario sin respaldo.

Las reflexiones de Belgrano en materia monetaria y crediticia son sumamente interesantes. Lejos del oscurantismo metalista con que se suele criticar las reminiscencias de cierto mercantilismo, Belgrano asume una economía con papel moneda. Si bien no hace referencias a un dinero completamente fiduciario (pues el papel vendría a ser una representación de los metales), la proporción, o convertibilidad con los mismos podía variarse, en función de las necesidades.

Un ejemplo es su análisis del uso de las letras de cambio como dinero en el comercio internacional, para ahorrar los costos y riesgos de transportar metales. Pero en la medida que los países van teniendo sus propias monedas, es decir, que a la “moneda real” (*bullion*) se le contraponen una “moneda ideal”, el comercio entre ambos países requerirá compensaciones.¹³ Este intercambio de monedas se ve influido por la tasa de interés pues para no transportar el oro, el comprador “buscará créditos en el país donde él debe”.

¹² Los austríacos rescatan la posición ortodoxa, rastreando orígenes de la teoría cuantitativa del dinero, el requisito de 100 por ciento de reservas y de la teoría subjetiva del valor, en autores como Martín de Azpilcueta hasta algunos pasajes de *Della Moneta* del napolitano Ferdinando Galiani.

¹³ Según Belgrano, la libra esterlina era una moneda ideal o un nombre colectivo que comprendía en sí muchas monedas reales, como los escudos de 60 sueldos corrientes; los medios escudos, los schelins de 12 sueldos, etc.

“Si una de dos naciones tiene en sí mucho dinero a un interés más bajo que el que se paga en otra nación, los particulares ricos de la primera comprarán papeles públicos de la segunda, que paga más caro los intereses del dinero: el producto de estos efectos, que debe serle pagado todos los años, forma una segunda especie de deuda.”

El interés del dinero influye en el movimiento internacional de los capitales:¹⁴

“Este comercio no es lucrativo, sino en tanto que hace más fuerte un beneficio, que no lo habría sido el interés del dinero situado durante el mismo tiempo en el país de aquel que hace la operación, de donde se sigue que el pueblo en que el dinero está en más bajo precio, tendrá la superioridad en este comercio, sobre aquel que pague el interés del dinero más caro, que si este pueblo que paga los intereses del dinero a más bajo precio, lo tiene en abundancia, perjudicará mucho al otro en la concurrencia de este comercio y este último tendrá dificultad en hacer entrar a sí el dinero extranjero por esa vía”.

Ello tendrá consecuencias en el establecimiento del equilibrio en el intercambio entre países:

“El pueblo deudor de una balanza pierde en el cambio que se hace de los deudores una parte del beneficio, que había podido hacer sobre sus ventas, además del dinero que está obligado a transportar para el exceso de las deudas recíprocas, y el pueblo acreedor gana, además de este dinero, una parte de su deuda recíproca en el cambio, que se hace de los deudores. Así, el pueblo deudor de la balanza ha vendido sus mercaderías menos caro y ha comprado más caro las del pueblo acreedor, de donde resulta que en el uno la industria es desalentada, en tanto que está animada en el otro”.

En un pasaje cuando habla del cambio internacional plantea que debería basarse en el valor trabajo, pero dado su dificultad, debe asumirse que en las economías prima el valor monetario.

“La igualdad perfecta del comercio entre dos pueblos es la de los valores y el número de hombres necesariamente ocupados de una y otra parte. Es casi imposible encontrarla, pues ordinariamente sólo se calcula la igualdad de los valores. Aunque no se valúe el número de los hombres empleados, parece que debería ser considerado según la necesidad recíproca del trueque”.¹⁵

¹⁴ Ello reviste una diferencia importante con Ricardo, al menos con su esquema más difundido en sus Principios de 1817, donde hay libre movilidad de capitales entre los sectores al interior de los países, pero no en el plano del comercio internacional.

¹⁵ Op. Cit. P 187.

Para definir el comercio entre dos naciones, Belgrano despliega una amplia cantidad de variables, que darían las pistas para un tipo de cambio real efectivo, donde también habría que mirar las tasas de interés de ambos países:

“En fin, la conclusión de igual tratado exige un profundo conocimiento de las dos naciones contratantes, de sus recursos recíprocos, del precio y de la igualdad de las materias primas, del precio de los víveres, del general de industria, de las necesidades recíprocas, de las balanzas particulares y generales, de las alcabalas, de la tasa de interés del dinero, que estando bajo en una nación, y alto en otra, hace que la balanza del comercio con un país sea desventajosa y que el comercio le sea útil”.¹⁶

La ventaja de la balanza comercial superavitaria y la consecuente entrada de dinero, no se debía a una fascinación por acumular metales, sino a que dinamiza el mercado interno a través de los pagos que va generando una suerte de multiplicador¹⁷:

“Es evidente que entre diversos pueblos, aquel cuya balanza general es constantemente la más ventajosa, vendrá a ser el más poderoso. El tendrá riquezas de convención, y estas riquezas circulando en el interior, procurarán una subsistencia segura a un más grande número de ciudadanos”¹⁸

“A medida que el dinero entra en un Estado por esta vía, a medida que los medios de subsistir se multiplican para el pueblo, el número de la concurrencia de los consumidores se acrecientan las mercaderías deben ser representadas por una gran suma: este aumento de precio de cada cosa es real, y el primer efecto de los progresos de la industria; pero un círculo feliz de nuevas concurrencias, trae los temperamentos convenientes. Las mercaderías que son el objeto del consumo vienen a ser diariamente más abundantes; y ésta abundancia modera en parte su aumento; la otra parte se divide insensiblemente entre todos aquellos que hacen las obras, o que las trafican por la disminución de su beneficio; la disminución de los beneficios se encuentra en fin compensada por la disminución del interés del dinero: porque hallándose más débil el número de los que piden, que el de los que prestan, el dinero pierde de su precio por una convención unánime, como todas las otras mercaderías. Esta baja de los intereses es como se ve, el efecto de un gran comercio; así observaremos de paso que para conocer si una nación que no tiene minas hace tanto comercio, como las otras, en proporción de las facilidades respectivas que tienen para comerciar, basta comparar la tasa de los intereses del dinero en cada una, porque es cierto que si la concurrencia de los intereses no es igual, tampoco habrá igualdad en la concurrencia exterior de las ventas y de la navegación”¹⁹

¹⁶ Op. Cit. P. 188.

¹⁷ Posiblemente dicho razonamiento que se asemeja al multiplicador moderno (sin las prescripciones precisas de sus límites matemáticos, claro) habrá que rastrearlo en el entramado de del Tableau de Quesnay.

¹⁸ Op. Cit. P 189.

¹⁹ Op. Cit. P. 196.

En la circulación del dinero, Belgrano distinguía dos tipos: una natural y la otra compuesta. La circulación natural es la que permite un intercambio perfecto entre dinero y mercancías. Dicho pasaje se asemeja a una teoría cuantitativa. Pero lo interesante es que Belgrano indica que para que se cumpla se requiere plena ocupación:

“El efecto de esta circulación natural es establecer entre el dinero y las mercaderías una concurrencia perfecta que los divide entre los habitantes de un país; de esta partición continua resulta que no hay deudores; que todos los hombres son ocupados por cualquier trabajo o propietarios de sus tierras”.

En ese caso, nos habla de un “equilibrio exacto”.²⁰ Pero rápidamente nos aclara que dicho equilibrio puede ser interrumpido:

“En tanto que nadie interrumpa este equilibrio exacto, los hombres serán felices, la sociedad muy floreciente, ya porque sea considerable el volumen de los signos, o ya porque no lo sea”.

De hecho, Belgrano consideraba dicho caso como ideal, no sólo en el sentido de que sería provechoso para la sociedad, sino que era más bien hipotético, lo utiliza como una modelización para explicar el funcionamiento del dinero en tanto signo para el intercambio.

“No se trata aquí de seguir la condición de esta sociedad; mi fin ha sido determinar en qué consiste la función natural del dinero como signo, y que en todas partes donde existe este orden natural actualmente, el dinero no es la medida de las mercaderías, al contrario, la cantidad de las mercaderías mide el volumen del signo”.

En el mundo real, es probable que algunos interrumpan esa circulación ideal. Belgrano señala al atesoramiento como el principal problema. Lo interesante es que enuncia algunos motivos por los cuales se puede atesorar, señala que las mercaderías pueden destruirse más fácilmente, (lo que nos recuerda al costo de mantenimiento de los bienes del capítulo 17 de la teoría general) y que no todos los hombres tendrían la misma propensión a consumir, prefiriendo tener dinero, o sea, una suerte de preferencia por la liquidez, por ejemplo, para poder fugarlo.

“Como las mercaderías están sujetas a una gran desigualdad en su calidad, que pueden destruirse más fácilmente que los metales, que éstos pueden ocultarse en caso de invasión del enemigo o de turbaciones domésticas, que son más fáciles de transportar a otro país, si el que se habita deja de agradar; en fin, no siendo todos los hombres igualmente inclinados a hacer consumos, podrá suceder que algunos propietarios de dinero atesoren más cantidad de la superflua a sus necesidades”.

²⁰ No habría que tomar la palabra equilibrio exacto, ni siquiera equilibrio, tal cual la podemos usar en nuestros días.

Dada la importancia que encontramos en el hecho que Belgrano haya vinculado al atesoramiento como el responsable de las crisis económicas, con desocupación involuntaria y demás consecuencias no deseadas para el país, transcribiremos el extenso relato de su mecanismo:

“A medida que crezcan estos tesoros se encontrará más vacío en la masa del dinero que compensaba la masa de las mercaderías; faltando de su cambio ordinario una porción de estas mercaderías, la balanza pesará a favor del dinero.

Entonces los propietarios del dinero querrán medir con él las mercaderías, que serán más comunes, cuya conservación es menos segura, y el cambio más cómodo; el dinero no hará más su oficio de signo; la pérdida que harán las mercaderías medidas por el dinero precipitará en su favor la caída del equilibrio; el desorden será grande en razón de la suma encerrada”.

“No pasando el dinero salido del comercio a las manos, a que volvía por costumbre, muchos serán obligados a suspender o disminuir sus compras ordinarias. Para llamar este dinero al comercio, los que tengan de él una precisa necesidad ofrecerán un provecho a sus propietarios para que se desprendan de él por algún tiempo.”²¹

A partir de allí, el interés del dinero se vuelve un rector de la actividad económica, condicionando la inversión²²:

“En fin, cuando será fácil sacar un provecho o un interés del préstamo de su dinero, es evidente que todo hombre que quiera emplear el suyo en cualquier empresa, comenzará por contar entre los gastos de la empresa el que su dinero le habría producido prestándolo.

Tal ha sido según parece el origen de la usura o del interés del dinero. Muchas consecuencias proceden de lo que acabamos de decir”.

De allí, Belgrano expone una serie de conclusiones numeradas en sentencias, algunas de ellas son:

- La circulación natural está interrumpida a medida que el dinero que circula en el comercio está parado.
- cuando menos natural es la circulación, menos está el pueblo industrioso en estado de consumir, menos igualmente repartida está la facultad de consumir.
- en este caso serán más fáciles los acopios de dinero y será más raro el dinero en el comercio.
- cuanto más dinero sale del comercio, más se establece la desconfianza.

²¹ Op. Cit. P. 303.

²² En otros pasajes también aparece esa relación con la tasa de interés: “Regla general, nadie deja su comercio en tanto que sus utilidades son proporcionadas a la tasa del interés del dinero; este interés disminuirá necesariamente por el aumento de la facilidad general de una nación, esta facilidad no puede ser debida sino al comercio y el comercio no puede aumentar sino por las concurrencias de los hombres, de los capitales, de las mercaderías”, p 197

- cuando más raro es el dinero en el comercio, más distante está de su función de signo para venir a ser la medida de las mercaderías.
- el medio solo de volver el dinero al comercio es añadirle un interés relativo a su función natural de signo y a su cualidad usurpada de medida.
- Todo interés asignado al dinero es una disminución de valor sobre las mercaderías.
- todas las veces que un particular habrá acumulado una suma de dinero con el designio de situarla a interés, la circulación natural habrá disminuido necesariamente hasta que esta suma parezca en el comercio.
- cuando más distante esté el dinero de su función natural de signo, más alto estará el interés.
- de que el interés del dinero es más alto en un país que en otro se puede concluir que la circulación está más distante del orden natural, que la clase de los obreros goza de una menor seguridad, que hay más pobres.

Por otro lado, la circulación compuesta vendría a ser la que se da una vez incorporado el comercio internacional, el cual altera la proporción entre dinero y mercancías:

“Así definiremos la circulación compuesta, una concurrencia desigual de las mercaderías, y de sus signos a favor de la disminución o del aumento de la masa de los signos por la balanza de los cambios que las sociedades hacen entre sí”.

En la medida que un país es deficitario en el comercio internacional, algunos hombres partirán a otros países, con lo cual el consumo se resentirá aun más. El ajuste es bien clásico, la reducción de la población terminará restableciendo el equilibrio. La escasez de mercaderías las volverá proporcionales a aquella escasez de dinero.

Después de haber expuesto los efectos de la disminución de la masa del dinero en la circulación de un Estado, Belgrano expone los efectos de su aumento. Según Belgrano, el dinero puede ingresar a la economía por la explotación de minas o por el comercio exterior. Uno de los problemas del primer caso es que a medida que aumenta la riqueza se consume menos de los bienes necesarios, debido a una especie de curva de Engel.

“El consumo de las cosas más necesarias a la vida no aumenta con la riqueza de un hombre; así, la circulación de este nuevo dinero comenzará por las mercaderías menos útiles y pasará lentamente a las otras que lo son más.”²³

En cambio el comercio exterior involucra a las más variadas mercancías.

²³ Op. Cit. P. 307.

Para Belgrano, el primer efecto del aumento de la cantidad de dinero no es elevar los precios, sino aumentar la concurrencia de mercancías:

“Así, todo aumento de la masa del dinero, sensible en la circulación, comienza por multiplicar su función de signo; es decir, que el nuevo dinero, antes de alzar el precio de las mercaderías, atraerá al comercio mayor número que no había en él”.²⁴

A ello le sigue un curioso efecto multiplicador al desencadenarse un proceso entre los ingresos de los trabajadores, el consumo que van haciendo, y la repetición del mecanismo a través de los otros trabajadores que proveyeron tales mercancías:

“Encontrando un aumento de signo, los obreros ocupados en el trabajo de esta mercadería, establecerán con ellos una nueva concurrencia a favor de las mercaderías que querrán consumir. Por un encadenamiento feliz los signos empleados en los nuevos consumos tendrán a su vez la misma influencia en otros ciudadanos. El beneficio se repetirá hasta que haya recorrido todas las clases de hombres útiles al Estado ir sus ocupaciones”.²⁵

Belgrano vuelve a señalar el efecto que tiene el interés para la producción, al esperarse un rendimiento igual o superior al mismo, ya sea en la agricultura, la industria o el comercio:

“Toda tierra es propia para cualquier especie de producción; pero si la venta de estas producciones no atrae tanto como el interés del dinero empleado en el cultivo, este cultivo será descuidado o abandonado. De donde resulta que cuanto más bajo está en un país el interés del dinero, más reputación de fértiles tienen las tierras.

El mismo razonamiento debe emplearse para el establecimiento de las manufacturas, para la navegación, la pesca. Cuanto menos alto está el interés que exigen estas empresas, más lucrativas se reputan”.²⁶

El efecto de un aumento de la cantidad de dinero no es del todo clara, o definitiva. Hay en Belgrano una ambigüedad, una tensión entre que el efecto vaya a precios o al producto.

La masa del dinero engrosa; los consumos se multiplican; el volumen de los signos se acrecienta; los provechos disminuyen entonces, y por una graduación continua, la industria viene a ser más activa, el interés del dinero baja siempre, lo que restablece la proporción de los beneficios, la circulación viene a ser natural”.²⁷

Cabe notar que para Belgrano, no tenía el mismo efecto introducir una suma grande de dinero como política de shock “introducida a la vez” en el Estado, “sino una introducción continua de

²⁴ Op. cit. P. 308.

²⁵ Op. cit. P. 309

²⁶ Op. Cit. P 310.

²⁷ Op. cit. P . 310-311.

dinero para ser repartida entre el pueblo, la circulación se acerca al orden natural”.²⁸ Es decir, una política más gradualista, sostenida, y de que propenda a la distribución del ingreso.

En este sentido, es notable como distingue lo “momentáneo” de lo “permanente”:

Los signos momentáneos repiten simplemente la concurrencia de la masa real del dinero con las mercaderías. Los signos permanentes multiplican en la opinión de los hombres la masa del dinero. De donde resulta que esta masa multiplicada tiene en el instante de su multiplicación el efecto de toda nueva introducción de dinero en el comercio; desde que la circulación reparte entre las manos del pueblo una mayor cantidad de signos de las mercaderías que antes; que el volumen de los signos aumenta; que disminuye el número de los censatarios. Si esta multiplicación es inmensa y súbita, es evidente que las mercaderías no pueden multiplicarse en la misma proporción.

A pesar que la posición bullionista que se impuso fue la extrema, es decir, aquella que exigía la reanudación de los pagos en efectivo (oro), Ricardo había llegado a proponer un patrón cambio oro, en el cual el oro sería necesario sólo para representar el valor, pero los intercambios se llevarían a cabo en billetes. Belgrano parece adscribir a esa idea, al aceptar los billetes como representantes físicos del oro, el cual no debería ser usado para efectuar pagos:

“Porque todo hombre que puede representar el dinero en la confianza pública por su billete o su letra de cambio, da tanto como si pagase la misma suma con moneda. Es, pues, de desear que el uso de los signos momentáneos del dinero se extiendan mucho, sea concediéndole a los negociantes, que no paguen de contado con el dinero, a dar su billete o letra de cambio, en los lugares donde el dinero es menos abundante, este pequeño perjuicio sería preciso, que se prorrogase los días de gracias”.²⁹

Cuando Belgrano aborda el crédito, señala los riesgos a nivel de las relaciones entre países. Por ejemplo, advierte las consecuencias de los diferenciales de tasas de interés en la balanza de pagos:

“Si en los extranjeros está bajo más de la mitad, el interés del dinero que en el Estado que suponemos, ellos podrán aprovechar los menores movimientos en estas operaciones, en el tiempo mismo en que los especuladores nacionales miren estas obligaciones con un ojo indiferente.

El provecho de esta operación de los extranjeros será una disminución evidente del beneficio de la balanza de comercio, o un aumento sobre su pérdida.”³⁰

En su crítica al endeudamiento, es interesante destacar la correcta diferenciación que hacía Belgrano entre un particular y un Estado. Error que le recrimina a “algunos escritores ingleses”:

“Pero sería engalanarse groseramente el avaluar las seguridades reales sobre el pie del capital general de una nación como se hace con respecto a los particulares. Estos cálculos

²⁸ Op. cit, P. 313.

²⁹ Op. Cit. P. 321.

³⁰ Op. cit. P. 324.

apurados hasta el exceso por algunos escritores ingleses, no son propios sino para entretener las imaginaciones ociosas y pueden introducir principios viciosos en una nación.

A diferencia de un particular, un Estado no puede elegir reducir sus gastos, pues está obligado a gastar, para garantizar la soberanía política sobre el territorio. Por igual motivo, un particular puede elegir endeudarse siempre y cuando espere con ello un beneficio futuro, en cambio el Estado no puede seguir una lógica mercantil de rentabilidades, y está expuesto a endeudarse sin que ello implique asegurar el repago, acumulando deudas.

“...hay también entre estos créditos otras grandes diferencias. Cuando los particulares contraen una deuda, tienen dos ventajas: la una, de poder limitar su gasto personal hasta que hayan dado cumplimiento; la otra, de poder sacar del empréstito una utilidad mayor que el interés, que están obligados a pagar.

Un Estado aumenta su gasto anual contrayendo deudas, sin ser dueño de disminuir los gastos necesarios a su manutención, porque está siempre en una posición forzada relativamente a su seguridad exterior. El no se empeña jamás sino para gastar, así la seguridad que saca de sus empeños, no puede acrecer las seguridades reales que ofrece a sus acreedores.”³¹

A partir de allí, Belgrano saca una serie de conclusiones. El endeudamiento no solo permite, por un tiempo, el subsistir sin trabajar, sino que eleva el tipo de interés, y “este inconveniente viene a ser un nuevo obstáculo al acrecentamiento del comercio y de la agricultura”.³²

A su vez, condena la desigualdad asociada a este fenómeno, pues da lugar a comportamientos rentísticos, especulativos, descuidando la producción:

“...Las otras maneras de ganar son lentas, al contrario, e inciertas; así el dinero y los hombres abandonarían las otras profesiones. La circulación de las mercaderías del uso del mayor número está interrumpida por esta desproporción, y no se reemplaza por el acrecentamiento del lujo de algunos ciudadanos”.³³

Belgrano es tajante sobre lo pernicioso de recurrir al financiamiento externo:

“ No nos detengamos sobre la preocupación pueril, que mira la arribada de este dinero como una ventaja: ya se ha referido algo tratando de la circulación del dinero. Los rivales de un pueblo no tienen medio más cierto de arruinar su comercio, que el tomar interés en sus deudas públicas”.³⁴

En el caso que ese crédito exterior expanda la cantidad de dinero, el perjuicio sería mayor, pues elevaría los precios y empeoraría aun más el balance comercial. Parecería así un mecanismo clásico de teoría cuantitativa con flujo-especie. Pero allí mismo Belgrano aclara que los aumentos de precios se verían en parte compensado por otro efecto, la baja de la tasa de interés:

³¹ Op. cit. p . 327.

³² Op. cit. p. 328.

³³ Op. Cit. P . 329.

³⁴ Ibídem

“Si estas deudas públicas vienen a ser moneda, es un abuso voluntario añadido de necesidad. El efecto de estas representaciones multiplicadas de la especie será el mismo que el de un acrecentamiento en su masa, las mercaderías serán representadas por una mayor cantidad de los metales, lo que disminuirá la venta en lo exterior. En los accesos de confianza, y antes de que fuese conocido el secreto de estas representaciones se ha visto el uso animar de tal modo el crédito general, que las reducciones de interés se obrarán naturalmente; estas reducciones repararon en parte el inconveniente del alzamiento de los precios relativamente a los otros pueblos, que pagaban los intereses más caros. Sería poca sabiduría esperar lo el día de hoy y toda reducción forzada es contraria a los principios del crédito público”.³⁵

Respecto a los bancos, Belgrano los consideraba “el resorte de la materia del crédito”³⁶ Su opinión sobre estas instituciones era favorable, pues ayudarían a fomentar la circulación. El objeto de estos establecimientos indica bastante su utilidad en todo el país donde la circulación de las mercaderías está interrumpida por la ausencia del crédito. Aunque guardó algunas reservas:

...siempre que la circulación y el crédito gocen de una cierta actividad, los bancos son inútiles y aun peligrosos.

Belgrano notó que el negocio del banco no era tanto tomar depósitos como otorgar adelantos. De alguna manera, destacó a los créditos como el elemento dinamizador, responsables de la posterior formación de los depósitos:

El provecho de los intereses es sensible: aun cuando la vana formalidad de un depósito ocioso fuese ejecutada con rigor, el banco tiene otro género de beneficios, mucho más extenso. A medida que se presentan empeños o papel sólido de parte de los negociantes, adelanta el valor de sus billetes a una pequeña porción que reserva por el interés. Estos billetes representan realmente el valor indicado en el público, y no teniendo término limitado, vienen a ser una moneda verdadera que se puede guardar o remitir en el comercio a su voluntad. A medida que la confianza se anima, los particulares depositan su dinero en la caja de un banco, que le da en cambio sus reconocimientos de un transporte más cómodo, en tanto que el mismo da estos valores al comercio, sea prestándoles, sea reembolsando sus billetes.

Como se observa, para el prócer la confianza podía ser perdida, pero los bancos tendrían la virtud de restablecerla. En su análisis, Belgrano destacó la capacidad del banco para reactivar la actividad económica. El banco cumpliría así una función importante para salir de recesiones:

Cuando la confianza general está extinguida, y que por la restricción del dinero carecen las mercaderías de sus signos ordinarios, un banco da la vida a todos los miembros de un

³⁵ Ibidem.

³⁶ *El Correo de Comercio*, 29 de marzo de 1811

cuerpo político; la razón es fácil de concebir. El descrédito general es una situación violenta, de que trata zafarse cada ciudadano. En estas circunstancias que el banco ofrece un crédito nuevo, una seguridad real siempre existe, las operaciones simples, lucrativas y conocidas. La confianza que aspira, la que él mismo prepara, disipa en un instante los temores y sospechas entre los ciudadanos. Los signos de las mercaderías salen de la prisión donde los encerró la desconfianza y vuelven a entrar al comercio en concurrencia con las mercaderías: la circulación vuelve a acercarse al orden natural.

En sus teorizaciones monetarias, Belgrano no cayó en las trampas de la teoría cuantitativa más rudimentaria. Su análisis no contiene un mecanismo directo de la cantidad de dinero sobre los precios. Entre las distintas variables que apeló para saber el verdadero efecto de un aumento en de la cantidad de dinero señaló la capacidad ociosa y el desempleo:

Si los signos que circulan son doblados, y que la cantidad de las mercaderías no haya aumentado sino la mitad, los precios alzarán una cuarta parte. Para evaluar cuál debería ser en un país el grado de la multiplicación de las mercaderías en razón de la de los signos, sería preciso conocer la extensión de las tierras, su fertilidad, la manera con que son cultivados, las mejoras de que son susceptibles, la cantidad de hombres ocupados, de los que no trabajan, la industria y los modos generales de los habitantes, las facilidades naturales, artificiales y políticas para la circulación exterior e interior; el precio de las mercaderías extranjeras, que están en concurrencia, el gusto y los medios de los consumidores.

Belgrano fue muy cuidadoso al señalar dos tipos de aumento de precios, uno saludable y otro peligroso, el cual, en parte, sería contrarrestado por el efecto de la tasa de interés:

Hemos visto al banco reanimar la circulación de las mercaderías, y restablecer el crédito general por la multiplicación actual de los signos, de donde resultaba una doble causa de aumento en el precio de todas las cosas, la una, natural y saludable; a otra, forzada y peligrosa. El inconveniente de esta última se corrige en parte relativamente a la concurrencia de otros pueblos por la disminución de los intereses.

Finalmente, puede decirse que Belgrano bregaba por una orientación del crédito que sirviera para apuntalar la industria y el comercio exterior:

...emplear todos los medios naturales, artificiales y políticos, que puedan favorecer la industria y el comercio extranjero.

Y sobre todo para reactivar la economía durante las fases de crisis:

A pesar de los inconvenientes de un banco, si el Estado se encuentra en estos momentos terribles, y que no deben jamás olvidarse, de una crisis que no le permite alguna acción, parece evidente que este establecimiento es el recurso más pronto y eficaz, si se le prescriben los límites.

San Martín contra el *Bullion*

Entre los problemas comunes que afrontaron las ex colonias durante la guerra por la independencia, uno acuciante era la fuga de capitales. En el Río de la Plata está el testimonio del Plan de Operaciones, y su varias medidas para evitar que los capitalistas contrarios a la causa de la emancipación fugasen las riquezas. Cuando San Martín asumió el protectorado del Perú, bastión del dominio español en América, debió lidiar con el mismo desafío. Mientras en Inglaterra decían la vuelta al pago de oro, los marinos ingleses ayudaban a la fuga de metales del Perú.³⁷

La fuga de capitales redujo considerablemente la cantidad de moneda circulante, “alcanzando los medios de pago un nivel inferior al mínimo indispensable”. Según San Martín, en Lima anualmente el circulante era 4 a 5 millones de pesos y en 1821 solo había 1, faltaban 4 millones en numerario.

Es entonces que San Martín propuso la creación de un banco emisor de papel moneda. Las palabras de San Martín al reflexionar sobre su decisión fueron:

“(las circunstancias) Me hicieron pensar en el establecimiento de un Banco de papel-moneda. Era el único arbitrio para no acabar de arruinar al Perú con las contribuciones que exige la imperiosa necesidad. En su ejecución se imita a todas las naciones ilustradas, que han usado y usan de este arbitrio en sus apuros. Si falta metal, que representando todas las especies comerciales pueda canjearse con ellas, es preciso reponerle otro signo que circule en su lugar”³⁸

San Martín propuso la emisión de dinero papel completamente fiduciario, sin respaldo. Para hacer más aceptable su idea, indicó que sería por dos años. Y que a diferencia de las experiencias de emisión que se daban en Europa (recordemos los debates por las emisiones del Banco de Inglaterra durante el período de la restricción para financiar las guerras napoleónicas), Perú se encontraba en otra situación, pues al avanzar la guerra, los patriotas recuperarían las sierras donde se hallaba la fuente de los metales preciosos.

Tal es la gran ventaja que presenta Perú sobre los países de Europa. En sus guerras necesitan estos aumentar el papel subsidiario en la misma razón en que se prolonga la guerra, por no tener minas de donde extraer el oro y la plata para amortizarle. Empezar la

³⁷ Por ejemplo, en octubre de 1820, sólo la corbeta Tyne retiró 600.000 libras esterlinas.

³⁸ Carta a Tomas Guido. Archivo General de la Nación, Legajo de Guido. I. Museo Mitre, Archivo de San Martín.

guerra en el Perú hacia la sierra, es comenzar a quitar el papel del círculo, porque es abrirse los depósitos fecundos de la plata para llevarla al cuño.³⁹

San Martín convocó a personas de reconocida capacidad en materia económica y bancaria para que lo asesoraran, y mandó a reeditar el libro de José Alonso Ortíz, "Moneda-papel y crédito publico", impreso en Madrid en la Imprenta Real en 1796, con algunos agregados para el proyecto en cuestión.

El Ministro de Hacienda era Unanué, quien según el historiador Emilio Romero era: "gran humanista, en materia económica pensaba como los españoles de un siglo atrás, con arreglo al viejo mercantilismo bullionista que consideraba la moneda metálica no sólo como símbolo, sino efectiva riqueza para una nación. Eso no obstante, cuando los mercantilistas repudiaban la idea bancaria".⁴⁰

El "bullionista" Unanue lo discutió con notables en el Cabildo. Lo nobles no estaban convencidos de llevar a cabo dicho proyecto. El temor radicaba en lo arriesgado de la propuesta, pues el banco no requería capitales efectivos sino "sólo se proponía un respaldo moral del nuevo estado y del municipio de Lima, recurriendo para obtener el capital a crear ciertos derechos sobre las importaciones y exportaciones del país".⁴¹ Es decir, no necesitaba fondos previos para su constitución, solo el apoyo de la opinión pública.

Un testimonio de la dificultad que encontró la comisión nombrada por San Martín para tratar estos temas se advierte cuando la comisión pone de manifiesto el hecho de que el mismo tema estaba siendo discutido en Europa (como sabemos, los bullionistas contra los: anti-bullionistas):

"para desempeñar dignamente apenas alcanzarían las luces, y conocimiento de personas muy versadas en la delicada ciencia de la economía política, que hoy forma la principal ocupación y estudio de las naciones más cultas de la Europa"

"del fundado temor que inspira al tratar y desenvolver por todos sus aspectos un asunto, cuyo solo nombre, es decir, papel moneda, infunde a primera vista recelos y disgustos"

Pero el dictamen de la comisión asesora⁴² fue favorable al proyecto de San Martín. En el dictamen se realizan unas citas de algunos economistas que vale la pena reproducir.

Cita de Genovesi:

"Con una creación de billetes en debida proporción, se aumenta considerablemente la cantidad de moneda representativa, con cuyo aumento se aviva y facilita el comercio"

Cita de Sinclair:

³⁹ Ibidem.

⁴⁰ Romero, Emilio. Historia económica del Perú. Buenos Aires, 1949. p. 311

⁴¹ Romero op. Cit. p 311.

“ningún país puede florecer o prosperar sin tener una circulación abundante, o lo que es o mismo, dinero, o cosa que lo valga, y lo represente a un interés moderado; cuando esto llega a verificarse mediante un banco, que pague en metálico cuanto papel se le presente, es por cierto el mejor sistema; pero aun cuando esto no pueda verificarse, o a causa de imprevistas guerras, de lujo, o de extravagancia y profusión pública, siempre vale más, y es más preferible sostener una circulación activa, aunque sea sólo de papel moneda, que no permitir que el medio circulante y representativo, que tal esencial e interesante es para la prosperidad de una nación, llegue a faltar y desaparecer”.

Incluso llegan a citar a un antibullonista, el Barón Baring, defensor de la política del Banco de Inglaterra contra los bullonistas: “El insigne barón Baring, uno de los primeros comerciantes de Inglaterra, y de los más ilustrados del mundo mercantil, dice en su apología del Banco de la Gran Inglaterra, que se ha mirado hasta ahora como una cosa fuera del alcance del entendimiento humano el calcular y fijar correctamente las causas, y el modo con que se mueve esta inmensa máquina que llamamos circulación.”

Cita de Baring:

“El banco de Inglaterra es pues el sol con respecto a la agricultura, comercio y hacienda nacional de la gran breaña; y la circulación de quince millones y medio de su papel moneda es la base sobre que hasta ahora han descansado su comodidad, su derecho de propiedad y su seguridad”.

De hecho, la comisión declara que también podrían rastrarse citas a favor del proyecto en Smith, Desthut, Tracy Garnerin, Ricardo, Necker y Cabarrús.

La comisión plantó los cuatro axiomas siguientes:

1. que el aumento del medio circulante, o representativo del dinero produce aumento de trabajo, de comercio y de ingresos por consiguiente;
2. que el mejor modo de conseguir este aumento es un sistema bien arreglado de papel moneda puesto en circulación;
3. que pudiendo entrar en circulación por este único medio hasta las fincas y bienes inmuebles del gobierno, que hoy no giran, la masa de riqueza que podría circular acallaría todas las necesidades y deseos, haciendo al gobierno poseedor de cuanto necesite para sostener el Estado interiormente, y hacerse respetar en lo exterior;
4. que al dinamizar el mercado, podrán pagar impuestos sin problemas.

Más confiada en sus argumentos, la comisión menciona que “hasta los pueblos mas rudos del Perú saben suplir la falta de numerario con ajíes, con panes, con cacao, y con otras especies de trueques, que al fin son como la moneda, una materia intermedia a que se reduce lo que apetece al comprador y vendedor”.

El 14 de diciembre de 1821 se estableció el banco. La emisión de billetes autorizada decreto le N° 31 del 24 de enero de 1822. El objetivo principal era “agitar el comercio paralizado”.

Las operaciones del banco consistían en emitir papel moneda, el cual debía ser admitido de forma obligatoria por todas las oficinas del Estado. Dichos pagos se efectuarían mitad en billetes de banco y mitad en moneda metálica. A su vez, todos los particulares acreedores del Gobierno estaban obligados a recibir el pago de su deuda en las mismas condiciones.

“Establecido el contrato de que todos los fondos públicos paguen y reciban precisamente mitad en papel para los pagos de derechos que le ocurran en su giro...esta necesidad afortunada de buscar el papel dará crédito al establecimiento...”

A los pocos días, el 7 de febrero de 1822, por decreto ley N° 43, se hizo obligatoria la recepción de billetes de banco como medio de pago en las transacciones particulares. Para los infractores se estipuló multa o cárcel.

Los principales capitalistas no estaban de acuerdo con el papel moneda, temiendo que desvalorizara sus fortunas. Así, el 13 de agosto de 1822, mientras San Martín había partido con motivo de la famosa entrevista con Simón Bolívar en Guayaquil, el gobierno peruano, decidió quietar de la circulación al papel moneda

Mariano Fraguero contra la *Currency*

En la década del veinte, Inglaterra regresó a la convertibilidad, y tras relajar la regulación bancaria, se originó un nuevo debate sobre las causas de las corridas de reservas. Surgieron dos posiciones, la *Currency School* y la *Banking School*. La primera argumentó que en un sistema puramente metálico toda entrada o salida de oro se reflejaría en un aumento o disminución del circulante. Esto, a su vez, en el mecanismo de David Hume, afectaría los precios y la balanza de pagos. La *Banking School* sostuvo que en un sistema mixto no sólo existen metálico y billetes de banco, sino que también se utilizan como dinero otros activos como los depósitos bancarios y las letras de cambio. Entonces, el problema se podría originar por las fluctuaciones de los depósitos. La *Banking* argumentaba que las entradas de oro no necesariamente se traducían en aumentos del circulante ya que el público podía atesorar.⁴³

El debate derivó en la puesta en marcha del *currency principle* en un nuevo estatuto (la ley de Peel de 1844) del Banco de Inglaterra, que se especializó como banco de emisión y como concentrador de las reservas metálicas y abandonó funciones comerciales. Un punto que David Ricardo había señalado póstumamente⁴⁴.

⁴³ Derivó en la puesta en marcha del *currency principle* en un nuevo estatuto (la ley de Peel de 1844) del Banco de Inglaterra, que se especializó como banco de emisión y como concentrador de las reservas metálicas y abandonó funciones comerciales.

⁴⁴ La primera oración de su “Plan para crear un Banco Nacional” comienza así: “El Banco de Inglaterra realiza dos funciones bancarias que son completamente diferentes y que no tienen entre sí ninguna relación necesaria: emite papel moneda para sustituir la moneda metálica, y presta dinero a comerciantes y otras personas”. David Ricardo, Obras y Correspondencias, tomo IV, p. 205

Los gobiernos emitían moneda de curso legal, es decir, que por ley tenía fuerza cancelatoria de toda obligación pública o privada. El público la aceptaba porque les reportaba una utilidad al estar garantizado el valor que indicaban, con lo que ahorraban el costo de transporte y la medición del metal. Con el paso del tiempo, la referencia al peso en metal (libra, peso, marco) se volvió ficticia, creándose el dinero fiduciario.⁴⁵ En el mundo, el uso del papel moneda del gobierno con curso legal se generalizó recién hacia fines del siglo XIX y principios del XX. En nuestro país, el cordobés Mariano Fraguero⁴⁶ había desarrollado estas ideas en 1844, teniendo oportunidad de ensayarlas una década después, durante el gobierno de Urquiza.

Mariano Fraguero (1795-1872) hijo de un comerciante español, fue un hombre de negocios del Río de la Plata, director de las primeras instituciones bancarias que se abrieron en el país. Entre sus cargos públicos, fue gobernador de Córdoba, diputado nacional, hasta candidato a presidente. Pero el cargo más importante es el haber sido el primer Ministro de Hacienda de la Confederación Argentina.

El propio Fraguero advirtió con agrado el haber sido de los primeros en reflexionar sobre los mismos temas que se discutían en Europa⁴⁷:

“Por limitada que ésta sea tengo la satisfacción de haber sido de los primeros colaboradores. En 1844 publiqué un opúsculo sobre bancos, con motivo de tratarse esta cuestión en Chile; y la ilustrada Sociedad de Agricultura y Beneficencia creyó útil transcribirlo en *El Agricultor*, t IV, n° 50. En este opúsculo y en las observaciones sobre el proyecto de Banco que agregué un año después, está el programa de lo que ahora me propongo a publicar. Es verdad que entonces, no siendo prácticas en la sociedad mis ideas, no las manifesté con la extensión y seguridad con que lo hago ahora, al ver que aquéllas se repiten en Europa.⁴⁸”

En su estadía en Chile se dedicó a escribir una serie de escritos sobre temas monetarios y bancarios. Sarmiento advirtió su capacidad para escribir “sobre las más abstrusas cuestiones de la economía política”⁴⁹. Mientras que Bartolomé Mitre lo criticó llamándolo “el nuevo reformador socialista”, burlándose de su “principios abstractos” y “exposiciones metafísicas”.⁵⁰

⁴⁵ Así, se había pasado de una promesa de pago entre particulares, a una deuda, impuesta por la ley, no replicable por parte del deudor, que debía ser recibido en pago de cualquier obligación por el valor escrito en el billete.

⁴⁷ Para Fraguero, la ciencia económica era una ciencia social donde no había “una definición en que dos escritores estén de acuerdo”.

⁴⁸ Fraguero, *Cuestiones Argentinas – Organización del crédito*. Buenos Aires, Solar /Hachette, p. 185

⁴⁹ Enrique Martínez Paz, Prólogo a *Cuestiones Argentinas*, Buenos Aires, Jackson, 1945, p. 23.

⁵⁰ Periódico *Los Debates* del 21 de mayo de 1852.

Entre sus obras⁵¹ sobresalen *Reformas que conviene adoptar en los Bancos*, *Proyecto para un Banco de Chile*, sus *Opúsculos sobre las operaciones de un Banco* (1844), su *Fundamentos de un Proyecto de Banco presentado a la Sociedad de Agricultura y Beneficencia de Chile*, Santiago, 1845; *Observaciones sobre el proyecto de estatuto para el Banco Nacional de Chile*, Valparaíso, julio 1845; *Organización del crédito*, Santiago, 1850; *Cuestiones argentinas*, Copiapó, 1852.

Después de la batalla de Caseros, se instaló en Buenos Aires y, el 29 de agosto de 1853, el presidente Urquiza lo nombró Ministro de Hacienda de la Confederación Argentina, el 29 de agosto de 1853. En su corta gestión (casi un año) sancionó el *Estatuto para la Organización de la Hacienda y Crédito Público* (18 diciembre de 1853), donde presentó su plan. Fundó el Banco Nacional de la Confederación Argentina, donde puso en práctica sus ideas sobre emisión monetaria.

Buena parte del fundamento de las reformas en el dinero y el crédito vendrán de su visión social (y socialista) de las principales instituciones económicas. La propiedad, bastión del derecho individual, necesita en algún momento la circulación, y allí debe someterse al derecho público. La oferta y la demanda implican relaciones sociales.

La propuesta política de Fraguero era acabar con la aristocracia industrial quitándole el monopolio de los capitales prohibiendo que prestasen dinero a interés, lo que sería exclusivo del crédito público. El siguiente pasaje es uno de los más representativos de su pensamiento:

De este modo se les saca de la aristocracia industrial donde están monopolizados y se les da una colocación democrática; se les pone al alcance del mayor número de capacidades, para multiplicar los propietarios, para dar pasaporte al proletariado en la carrera industrial, para extinguir el abuso del poder pecuniario, la usura; para extirpar el individualismo y ensalzar el socialismo. Por lo tanto, la operación de dar y tomar dinero a interés, que es propiedad pública, sería exclusiva del crédito público, y la ley no la autorizaría entre particulares.

Los dones naturales como el aire, la luz y el calor del sol no pueden ser poseídos con exclusión, decía Fraguero. Pero a su vez, agrega otro tipo de bienes que mantienen esta propiedad, pero que no pertenecen al dominio de la naturaleza, sino al orden social. Para estos bienes, no había una imposibilidad natural de excluir a determinados individuos de su consumo, sino que había una ventaja en no excluirlos. En este mismo sentido es que Fraguero consideró al crédito, que por ser de uso común, debía estar bajo dominio de la comunidad.

⁵¹ En el periódico *El Progreso*, del 26 de septiembre de 1844, ya dice que el giro de los bancos es inherente a la soberanía de los Estados. Weimberg, Felix, *op. cit.* P. 20.

Siguiendo a la escuela clásica, la riqueza provenía de la facultad de producir, involucrando productos venideros, lo cual traía aparejada cierta incertidumbre. Allí veía Fragueiro la ventaja de la sociedad sobre los individuos, pues “esta futurición, que es contingente para el individuo, es cierta y segura para los pueblos”.

Lo social es inherente a lo económico, todas las categorías, cambios, consumos, valor, según Fragueiro no podían ser separado de la idea de sociedad. Del vivir en relación con otros surge el estímulo a la producción, la ocasión de que sean demandados y que “de todo esto viene el valor de lo que poseemos”

La moneda ostenta una propiedad temporal. Representa consumos futuros.

De este modo se consume un producto actual en la confianza de otro que será producido; y la moneda anticipa el consumo y contribuye a la producción, dando a los productores medios para obtener los objetos útiles, cuando se presenten y aun antes de ser producidos. La certeza de la producción sobre el fundamento de los consumos da a la moneda todos sus servicios.

Pero por otro lado, la moneda tenía una desventaja respecto a otros activos. Como dice Fragueiro, un terreno, una casa o una máquina proveen un servicio. En cambio, la moneda no sirve por sí misma sino que es preciso con ella obtener los servicios que se buscan. Un propietario de un activo productivo retiene su dominio a pesar del préstamo. Pero “la moneda no puede prestarse sin transferir el dominio, y sus alteraciones son por cuenta del poseedor”.

El análisis de Fragueiro se aproxima a la preferencia por la liquidez de la moneda por sobre otros activos. Fragueiro la llamaba “su disponibilidad en el momento que se posee” y le atribuía no sólo orígenes productivos sino también, “otras aplicaciones” “que son de mera disipación, no tienen un origen tan noble”, lo que hace que cualquier otro motivo que provoque atesoramiento de moneda, sea considerado de carácter especulativo. La moneda es demandada por ambos motivos (“es buscada para ambos casos”), lo cual “hace que el capital monetario subyugue a toda otra propiedad, incluso la territorial y el trabajo personal”.⁵²

Fragueiro sostenía que el sistema llevaba a que los capitales se concentraran y no circularan en perjuicio de la industria y la masa de la población. De allí su queja: “¡Cuántas tierras incultas por falta de dirección, o porque el interés del dinero es alto! ¡Cuántas sumas de moneda guardadas estérilmente!”

Un aspecto interesante es el fundamento que otorgaba Fragueiro a los impuestos. Sostenía que la circulación de los productos, su oferta y demanda, no podían realizarse sin la acción protectora de las leyes:

Muy distantes de considerar al gobierno como improductor y usurpador de la renta de los particulares, se puede sostener: primero: que todas las funciones del gobierno son servicios y anticipaciones a la producción nacional, y que por lo tanto todas las propiedades particulares están solidariamente afectadas y deben el pago de la renta que importan las anticipaciones.

Si todos los servicios del gobierno fueran tomados como anticipaciones a la producción, la renta pública quedaría asegurada en las fuerzas productoras de la nación. Por su parte, la producción a nivel social estaría garantizada por leyes naturales y por los cambios sociales que no admiten contingencia, de allí concluía Fraguero que “la renta pública es cierta y segura mientras haya sociedad”.

Así, se fundamentaba que la emisión de dinero y el crédito quedarán restringidos a la esfera estatal. Fraguero denuncia que los que dudan del crédito público son los capitalistas que lucran prestándole al gobierno.

La suspicacia y desconfianza acerca del crédito público nunca ha salido de las masas ni de los que tienen corto capital; viene siempre de los grandes capitalistas, que hacen misterio, para que no se les escape una de las operaciones de más lucro y de más importancia social: la de prestar al gobierno. Al interés individual no conviene que el pueblo confíe en el crédito público; porque entonces perjudicaría sus propios intereses... ...Un siglo hace que Law decía: “Son los gobiernos quienes deben dar el crédito en lugar de recibirlo”.

El objetivo de la reforma de Fraguero tenía como fin encauzar los capitales hacia la industria, los cuales irían por su cuenta o por medio de la centralización estatal:

Por todo esto, los capitales monetarios o deben estar ocupados en la industria por sus tenedores o centralizados en el crédito público, buscando una renta equivalente a la que ellos darían puestos en circulación.

Fraguero criticaba la valorización financiera del capital, porque no estaba fundada en la producción y por la fragilidad sobre la que se erigía. Describía aquellas operaciones especulativas que en nuestros días la jerga llama *bicicleta financiera*, de esta forma:

Las sumas que se dan a interés no son iguales al capital monetario; son excesivamente mayores porque están re giradas. El uno recibe dinero al nueve y lo pasa al otro al doce; éste sigue el negocio al quince; y de aquí pasa al dieciocho, al veinticuatro y quién sabe cuánto más. ...siendo de notar que entre tantas manos por donde pasa la moneda, sólo hay una que la aplica a la industria, si es que la aplica; pues que los intermediarios no han hecho más que una operación que, aunque tenga varios nombres, sea agencia o comisión, nunca

será industrial. ¿A qué fin, pues, tanto número de agentes? Todos pueden ser reemplazados por el crédito público con inmensas ventajas.

Encontró una relación entre la deuda pública y el gasto público. Dijo que la deuda del Estado venía cumpliendo el rol de centralizar los capitales y ponerlos en circulación a través del gasto público. Su reforma no haría más que conducir dicho proceso, pero con la diferencia de que la activación de la demanda agregada (para usar un concepto moderno) no se realizaría en función de los intereses del mercado, a través de consumos improductivos, sino a través de inversiones reproductivas orientadas por el Estado, es decir, obra pública.

El efecto perjudicial para la industria si dicha rentabilidad debiera competir con tasas de interés muy altas:

Además, si no hubiera otro motivo para adoptar la centralización propuesta, que el de regularizar la usura, sería bastante motivo para decidirse. ¿Se cree, por ventura, que el dieciocho y veinticuatro por ciento anual, que paga el uso del dinero, es la ganancia que le cabe al capital monetario aplicado a la industria?

Mientras que así gana el dinero, la propiedad territorial no produce sino el cinco por ciento. Esta diferencia nos muestra muy claramente que la circulación del dinero no está en el orden de las cosas, y que para establecer la regularidad y armonía con las demás propiedades el interés debe ser regularizado.

Fragueiro busca regular los capitales para evitar el atesoramiento de los particulares y conducirlos a alentar la industria nacional:

Inhibidos los capitales monetarios de circular a interés entre particulares, sólo tendrían para moverse el crédito público por un lado, y el empleo industrial por otro; y a cualquier parte que se dirigiesen la industria sería protegida; y éste es otro de los puntos esenciales de la centralización. La moneda estaría empleada útilmente, o atesorada como el último recurso; mas como en esta última forma no produciría renta alguna al poseedor, buscaría forzosamente un empleo lucrativo.

Por las garantías que implica la presencia del Estado en el desarrollo de la vida económica, el crédito público traería aparejada una baja en el riesgo, bajando la prima de riesgo, con lo cual el interés sería mas bajo.

La propuesta era que el Estado emitiera una moneda que no fuera metálica, y que cumpliera con la función de facilitar los intercambios. Se basaba en que el oro y la plata no eran utilizados realmente para la circulación, pues ésta se cubría con transacciones bancarias.

Fragueiro reconoce que la moneda tiene dos usos, uno es atesorar y el otro hacerla circular. El primero es un uso individual, mientras que el segundo es un uso social. El atesoramiento

trae un provecho individual, pero perjudica al resto de la sociedad. En cambio, la circulación implica un uso social porque sirve para su poseedor pero también para el resto, pues en una transacción siempre hay dos partes.

Lo que sirve para el cambio siempre será solicitado. La moneda tiene esas cualidades, pero

...no porque sea de oro y plata, sino porque la ley las declara. Servir para el pago de impuestos y para toda transacción, no son cualidades intrínsecas del oro: estas cualidades puede recaer igualmente sobre el azogue, cobalto y otros metales, lo mismo que sobre la promesa escrita en un papel.

La (co)acción propia del pago de impuestos, en tanto actividad que en principio no se apoya en una contrapartida unívoca e inmediata, es un acción que viola las equivalencias propias de la lógica mercantil. Esa violencia fiscal del estado es, justamente, la garantía insospechada (por muchos economistas y hombres de negocios) del valor de la moneda. Según Fragueiro, es el estado quien pone la certeza de que sus billetes serán aceptados porque garantiza que serán necesitados, al menos para pagarle a él los impuestos.⁵³ Pero agrega, para diferenciarse de John Law, y de otras experiencias de dinero fiduciario que en esos casos era solamente “un valor impuesto por el poder, sin relación con la materia o con las cosas que implican trabajo; mientras que la moneda del crédito público tiene a la vez un valor material y legal”.⁵⁴

La moneda del crédito público, no se refiere, pues, a oro y plata, ni es nota de banco, ni es papel moneda; es una obligación o un pagaré dado por los productores y consumidores, en favor de la renta pública, en representación de la parte que el soberano tiene en los productos, por su industria pública, que es el impuesto, y por consiguiente cada fracción de esta moneda será una fracción de la renta pública.

Fragueiro llegó a implementar su plan, pero dado que Buenos Aires se había separado de la Confederación, su proyecto quedó herido de muerte al perder la fuente de recursos de la Aduana del puerto de Buenos Aires. Sus “papeles” no eran aceptados por los comerciantes, y en septiembre 1854 renunció a su cargo.

Silvio Gesell contra el *Gold Standard*

⁵³ Se trata de la posición cartalista, popularizada en el siglo XX por Knapp.

Siguiendo a Ford (1966), uno de los modelos económicos que ha tenido más influencia en el funcionamiento del patrón oro pre-1914, ha sido el presentado en el Boletín Oficial Británico, *The Interim Report of the Committee on Currency and Foreign Exchanges*, más conocido como el *Cunliffe Report* (1918). La comisión Cunliffe fue designada antes de que terminara la guerra, para ocuparse de un problema británico específico. Pigou era el miembro académico de esta comisión. Como sostiene Ford, el *Bullion Report* de 1810 fue un antecedente teórico directo que influyó a la *Comisión Cunliffe*. E. Cannan, en su prefracio a la Segunda Edición de *The Paper Pound 1797-1821*, (Londres, 1925), señala: “se había sugerido a los editores que la situación era tan parecida a aquella en que se encontraba este país en 1810, que sería conveniente reimprimir el *Bullion Report* de ese año, donde estaba bien explicada la cuestión”. Otra vez la guerra llevaba a Inglaterra a una tensión entre la emisión de circulante y la paridad con el oro.

Pero mientras Inglaterra había disfrutado la edad dorada del patrón oro desde las últimas décadas del siglo XIX,⁵⁵ en Buenos Aires el comerciante y economista autodidacta, el inmigrante alemán Silvio Gesell fue elaborando una serie de escritos críticos contra la caja de conversión. En 1916, dos años antes del *Cunliffe Report*, Gesell decía cosas como “Patrón oro y proletario son cosas inseparables”.

En su calidad de comerciante, en 1898 notaba que la falta de dinero llevaba a deflaciones que atentaban contra la demanda deprimiendo el mercado, generando desocupados:

“Siga la caja de conversión quemando los billetes y no pasará mucho tiempo, que su chimenea será la única de todas las fábricas argentinas que mandará humo al cielo”.⁵⁶

Siendo un ferviente pacifista, con humor jacobino despejó toda duda de cuál era su posición respecto a si el papel moneda debía estar garantizado por el oro, o cualquier otro activo, para lo cual proponía que los billetes llevaran la frase:

“Quien presente esta boleta para su conversión al Banco Emisor recibirá allí 100 latigazos”.

Ya en sus primeros trabajos en Buenos Aires Gesell presenta sus ideas sobre el interés y la demanda de dinero. No son pocas las obras que escribió en nuestro país, entre las que sobresalen: *La reforma monetaria como puente hacia el Estado Social* (1891); *El nervio de las cosas* (1891); *La nacionalización del dinero* (1892); *El sistema monetario argentino, sus ventajas y su perfeccionamiento* (1893); *La cuestión monetaria argentina* (1898); *La razón*

⁵⁵ Bagehot, Walter. *Lombard Street: A Description of the Money Market*.

⁵⁶ *Op. cit.* p. 31.

*económica del desacuerdo chileno argentino (1898); El ajuste del dinero y su administración en conformidad con las necesidades del tráfico moderno (1897); La economía monetaria argentina y sus enseñanzas (1900); La plétora monetaria de 1909 y la anemia monetaria de 1908 (1909); Política monetaria activa (1909); Carta abierta al pueblo argentino (1913), y numerosos artículos en el periódico alemán de Buenos Aires "Argentinisches Tageblatt", en el período 1893-1907. Luego, en Europa recogería estas ideas en su obra capital *El orden económico natural, por libre moneda y libre tierra* (1916).*

Gesell veía en el interés del dinero la variable principal del estancamiento económico. Luego de años observando los movimientos de los precios, del dinero, del interés y de las ventas en la economía argentina llegó a la conclusión de que el problema fundamental se debía a una asimetría entre la demanda y la oferta, es decir, entre el dinero y las mercancías. Mientras que el comprador puede diferir en el tiempo el acto de la compra sin que el dinero altere su valor, la oferta de mercancías no puede retrazarse con la misma suerte. Este "interés básico" no solo operaba no sólo en el mercado financiero, sino, principalmente, en el propio intercambio de mercancías, afectando las inversiones del capital real

"El interés básico determina el rendimiento máximo y mínimo que generalmente puede esperarse del capital real. El interés básico es el punto de equilibrio, alrededor del cual oscila el interés de todos los capitales reales"

Dado que el dinero otorgaba ventaja a su poseedor en tanto no perdía valor como sí lo hacían las mercancías, Gesell propuso infligirle un costo a lo largo del tiempo. Se trataba del dinero "percedero" u "oxidable", al aplicársele una especie de impuesto que debía pagarse periódicamente para mantener el valor nominal del billete. En la práctica se debía adosar una estampilla o sello por el importe del impuesto al dorso del billete. De allí que también se lo llamó dinero "estampillado" o "sellado". De esta manera el dinero era puesto en circulación rápidamente, pues el que optaba por mantenerlo debía incurrir en un costo. El atesoramiento especulativo estaba así penalizado. Esta medida llevaría a la reducción de la tasa de interés lo que permitiría el desarrollo de inversiones que antes no se habían juzgado rentables.

Silvio Gesell es un viejo conocido por los lectores de Keynes. Llama la atención que en un libro con tantas pretensiones teóricas en su título, cuyo borrador fuera discutido detalladamente por el grupo de Cambridge, Keynes haya elegido dedicarle cuatro páginas a este "afortunado comerciante alemán de Buenos Aires", incluyendo dos páginas dedicadas a su biografía, coronada con la frase "Creo que el provenir aprenderá más de Gesell que de Marx".⁵⁷

⁵⁷ Igualmente llamativo es muy pocos keynesianos de Buenos Aires hayan sentido curiosidad por leer a este autor, que encima uno de los principales balnearios del país lleva su nombre, a modo de homenaje: Villa Gesell, fundada por su hijo Carlos.

Las ideas de Gesell en Keynes no solo aparecen en el capítulo 23, bajo el multifacético título “Mercantilismo, usura, dinero y subconsumo”. Antes aparecen citadas en el capítulo 3 “El principio de la demanda efectiva”, la cual según Keynes, sólo “Sólo pudo vivir furtivamente disfrazada, en las regiones del bajo mundo de Carlos Marx, Silvio Gesell y el mayor Douglas”, p. 39.

También hay otra cita a Gesell en las últimas páginas del libro, donde Keynes hace el cierre ideológico, reconciliando la intervención del Estado en la economía con el individualismo:

“Por eso coincido con Gesell en que al llenar los vacíos de la teoría clásica no se echa por tierra el “sistema de Mánchester”, sino que se indica la naturaleza del medio que requiere el libre juego de las fuerzas económicas para realizar al máximo toda la potencialidad de la producción”. P 334

Una frase que resume en buena medida la propuesta de la *Teoría General* es compatible con la idea geselliana:

“...hemos demostrado que la extensión del ahorro efectivo está determinada necesariamente por el volumen de inversión y que éste se fomenta por medio de una tasa de interés baja, a condición de que no intentemos alentarla de este modo hasta más allá del nivel que corresponde a la ocupación plena. Así, lo que más nos conviene es reducir la tasa de interés hasta aquel nivel en que haya, proporcionalmente a la curva de la eficiencia marginal del capital, ocupación plena” p 330.

En la *Teoría General*, al momento de pronosticar socarronamente qué le sucedería a los rentistas del dinero ante el programa reformista dedicado a liberar las inversiones de capital, la expresión de Keynes de la “eutanasia del rentista” se asemeja al “empuja al suicidio” de Gesell: La frase de Keynes (1936) es:

“...significaría, sin embargo, la eutanasia del rentista y, en consecuencia, la del poder de opresión acumulativo del capitalista para explotar el valor de escasez del capital”.

La frase de Gesell (1916):

“Y cuanto más baja el interés, tanto más crece la suma destinada para inversiones nuevas que frenan y aplastan el interés. Los capitalistas invierten su dinero por necesidad, los

obreros por satisfacer su impulso de ahorro. El carácter de capitalista real lo empuja, diríamos, al suicidio”.

Otro lugar donde Keynes hace jugar la idea central de Gesell es en su capítulo 17 “El interés y el dinero”. Se trata de un capítulo polémico que ha sido criticado incluso por sus colegas de Cambridge. Y hoy también hay una posición que sostiene las ideas de Keynes, pero con cierta esterilización teórica, quitando “la preferencia por la liquidez” como algo innecesario para el mantenimiento del sistema keynesiano⁵⁸. En cambio, otras posiciones, como la de Hyman Minsky, han desarrollado su análisis precisamente desde ese capítulo.

En ese capítulo 17, Keynes intenta explicar por qué la tasa de interés monetaria es la tasa que se impone sobre las tasas de otros activos. Entre los tres atributos que poseen los diversos bienes en distintos grados, el segundo es de impronta geselliana: “La mayor parte de los bienes, excepto el dinero, sufre desgaste o supone algún costo por el simple correr del tiempo (aparte de cualquier cambio en su valor relativo), independientemente de que se usen para dar un rendimiento; es decir, entrañan un costo de almacenamiento c medido en términos de sí mismos”. Los otros dos atributos son el rendimiento y la prima de liquidez.

Unas páginas más adelante, vuelve a parecer una referencia silenciosa a Gesell:

“... esto estaría neutralizado por sus costos de almacenamiento, en forma de gastos de custodia, desgaste, etc. De aquí que, tan pronto como se alcanza determinado nivel, el guardar una existencia mayor supone por fuerza una pérdida.

Sin embargo, en el caso del dinero, esto no es así, como hemos visto, y ello por varias razones, es decir, según la estimación del público. De este modo, aquellos reformadores que buscan un remedio en la creación de costos artificiales de almacenamiento para el dinero, mediante el expediente de hacer que la circulación legal haya de sellarse periódicamente a determinado costo para que retenga su cualidad de dinero, o mediante otros procedimientos, han ido por el buen camino; y el valor práctico de sus proposiciones merece ser tomado en consideración”. P 208

Keynes y Gesell habían mantenido una correspondencia epistolar en la década del veinte. Pero el propio Kenes confiesa que no lo había tenido muy en cuenta “...como otros economistas académicos, juzgué que sus esfuerzos, profundamente originales, no eran mejores que los de un chiflado”. “Su importancia no se me aclaró hasta que yo había llegado a formular mis propias conclusiones a mi manera”.⁵⁹ Keynes nos cuenta que el profesor Irving Fisher era el

⁵⁸ También sucede con otros autores. Así, hay propuestas de volver a los clásicos, pero sin la teoría del valor, a Marx, pero sin la teoría de la plusvalía, a Keynes, pero sin la preferencia por la liquidez, el atesoramiento, los *animal spirit*, etc.

⁵⁹ Op. Cit P. 312

caso único de los economistas académicos que habían reconocido su importancia (*Stamp Script, 1933*)

Otro punto que no suele ser tenido en cuenta en las influencias de Gesell sobre Keynes es el orden internacional. La propuesta de Keynes para *Bretton Woods*⁶⁰, con la *Clearing Union* que estipulaba un costo también a los acreedores y la utilización de una moneda como el *Bancor* se asemejan a la propuesta de Gesell de la Unión Universal de Cambio o *Internationale Valuta-Assoziation*, con su moneda *IVA*.

Para Keynes, la aportación específica de Gesell a la teoría monetaria y del interés radica en haber distinguido claramente entre la tasa de interés y la eficiencia marginal del capital, y afirma que la primera es la que marca un límite a la tasa de crecimiento del capital real. Luego, que la tasa de interés es un fenómeno puramente monetario y que la peculiaridad del dinero, del que emana la importancia de la tasa monetaria de interés, reside en el hecho de que su propiedad como medio de atesorar riqueza impone a quien lo tiene gastos de conservación despreciable.

“Pero en la teoría de Gesell hay un defecto capital. Muestra que es solamente la existencia de una tasa monetaria de interés la que permite obtener un rendimiento del préstamo de existencias de mercancías. Pero, habiendo expuesto las razones por las que la tasa monetaria de interés, a diferencia de la mayor parte de las tasas-mercancía de interés, no puede ser negativa, olvida por completo la necesidad de una explicación de por qué es positiva, y deja de explicar la razón de que no esté regida (como lo sostiene la escuela clásica) por el nivel establecido por el rendimiento del capital productivo. Esto se debe a que se le escapó la noción de preferencia por la liquidez. Había elaborado sólo la mitad de la teoría de la tasa de interés”⁶¹

Según Keynes, “La idea del dinero sellado es sólida, aunque habría muchos sucedáneos que le pisarían los talones” (dinero bancario, deudas a la vista, divisas).

A pesar del reconocimiento de Keynes, puede decirse que la obra de Gesell sigue siendo poco conocida en Buenos Aires.

Yapa: Una asomada por el siglo XX: Bunge, Prebisch y Olivera

⁶⁰ Planes de estabilización monetaria. Buenos Aires, Academia de Ciencias Económicas, Ediciones especiales N°3, 1944

⁶¹ Op. Cit. Pp. 314-315

En el siglo XX también emergieron autores rioplatenses originales como Alejandro Bunge, Raúl Prebisch y Julio Olivera⁶², también descollarán en sus análisis de temas monetarios, sin embargo, ninguno hace referencia a Belgrano, Fraguero y Gesell.⁶³

Alejandro Bunge⁶⁴ en 1913 había señalado señalando “La falacia de la moneda como unidad constante de valor”, refiriéndose a la “curiosa ficción jurídica”.⁶⁵ Se pregunta si ésta podía ser una unidad de medir “valor” como un metro mide longitud o como un litro capacidad. Respondía que no. La moneda solo podía ser una casi perfecta unidad de valor “en una región no muy extensa y en un período de tiempo corto”. Bunge advertía que el poder de compra aumentaba en las deflaciones y disminuía en las inflaciones. Por eso propuso conocer la variación sufrida por una moneda en su poder de compra, con relación al que tenía en un momento dado, para hacer posible la “corrección” monetaria. Su propuesta para el coeficiente de corrección monetaria de 1918 fue reconocida junto con el índice de precios de Irving Fisher por el II Congreso Financiero Internacional, celebrado en Washington en enero de 1920:

“La II Conferencia Financiera Panamericana recomienda el estudio de la practicabilidad, en todas las Repúblicas Americanas, del plan de estabilización de la unidad monetaria en la forma propuesta por el profesor Irving Fisher, de Estados Unidos, y del proyecto de establecer el índice de corrección de la moneda en la forma propuesta por el profesor Alejandro E. Bunge, de la Argentina”.⁶⁶

En la década del XX ya se mostraba molesto de tener que explicar que el valor de la moneda, su estabilidad, no deviene de un activo como el oro o el dólar. Bunge consideraba tal razonamiento “una quimera”.⁶⁷

Algunos han creído que las oscilaciones de “nuestra” moneda se salvaban refiriéndose a una moneda considerada “estable”, como el dólar o la libra, o bien, lo que es más aceptable, al “oro” mercancía. Ni aun hoy se ha desvanecido esa suposición.

Según Bunge, una moneda puede valorizarse o desvalorizarse en cuanto a su poder de compra interno, sin que se altere el cambio con otras monedas. Y del mismo modo, puede modificarse la relación de cambio con otras monedas, o sea valorizarse o desvalorizarse con relación a ellas, sin que se modifique su poder de compra en el propio país. Obviamente

⁶² Tampoco aquí nos estamos por Rio de la Plata como un lugar biográfico, pues Bunge era hijo de alemanes, Prebisch era tucumano y Olivera en santiagueño.

⁶³ A pesar de que Bunge fue docente e influyó en Prebisch, no se ve reflejado en las citas.

⁶⁴ Bunge, Alejandro. Una nueva argentina. Buenos Aires, Hyspamérica, 1984

⁶⁵ En 1928 Irving Fisher publicará *Ilusión monetaria*.

⁶⁶ Bunge, op cit. P. 335.

⁶⁷ La Nación el 1 de junio de 1921.

admitía que variaciones muy grandes en una repercutían en la otra, pero eran fenómeno conceptos y fenómenos diferenciables.

Aportes de igual interés podríamos encontrar en Prebisch y Olivera, aunque sin duda se trata de autores más conocidos por lo que no nos ocuparemos aquí de ellos. A lo sumo señalar que Prebisch fue un temprano crítico del patrón oro, y plasmó sus ideas en la fundación del Banco Central de la República Argentina, modificando el articulado del proyecto Otto Niemeyer, para dar lugar a una intervención sobre los ciclos económicos, atendiendo al desempeño del balance de pagos y estableciendo un control de cambios .

Por su parte Olivera, desarrolló a fines de la década del sesenta la teoría del dinero pasivo o endógeno. Según él:

El análisis monetario convencional se funda en el dinero activo. Siguiendo la tradición de Ricardo, Walras y Keynes, la teoría monetaria moderna se basa en el dinero exógeno.

En el dinero pasivo, la cantidad de dinero se adapta a su volumen de equilibrio. Olivera distinguió tres especies, el patrón mercancía, (patrón oro), el patrón trabajo (salarios en algunos momentos de las sociedades industriales), y finalmente el patrón crédito, donde la tasa de interés es exógena, y la cantidad de dinero es endógena. Ocurre cuando el sistema bancario prescribe la tasa de interés sobre préstamos, mientras que la cantidad de dinero se determina por el mercado. Para este último caso rastrea antecedentes en Wicksell y en la *Banking School*.

Está implícito en el célebre análisis de Wicksell sobre las fluctuaciones del nivel de precios. Pero también pueden hallarse rudimentos de esa concepción en ciertas nociones de la antigua "*Banking school*"

Olivera llevó el dinero pasivo al análisis de la inflación estructural y a al ajuste internacional, con un única moneda hegemónica.

A modo de cierre, y una hipótesis para el futuro

El ejercicio que hemos hecho fue repasar las obras de tres autores rioplatenses que escribieron sobre temas monetarios y crediticios de forma contemporánea a los principales debates monetarios de Inglaterra.

La primer conclusión que puede sacarse es que no hay una escuela *rioplatense*, en el sentido de una tradición fundada en la transmisión de una doctrina o conocimientos de manera inter generacional. Los autores vistos no se citan entre ellos. De hecho, ni siquiera podemos

encontrar una referencia contemporánea. Sus publicaciones no dieron lugar a debates, al menos de forma escrita que tengamos conocimiento. Belgrano, Fraguero y Gesell escribieron para nadie, como si hubiesen tirado cada uno en su época, una botella al Río de la Plata sin que nadie la recogiera.⁶⁸

A pesar de no haber conformado una escuela, sí hay elementos que se repiten, compartiendo una mirada heterodoxa de los procesos monetarios y crediticios.

Quedará para otro trabajo despuntar en qué medida se asemejan, si puede identificarse algún consenso más formal.

También quedará para otro trabajo poder dar cuenta de una explicación al hecho que a lo largo de casi 200 años se sucedieron apariciones de autores rioplatenses que propusieron una mirada heterodoxa sobre la materia de la moneda, el crédito y los bancos. Incluso sin que haya tenido lugar una acumulación de conocimientos, una escuela. Entre tales incógnitas reviste el diseño y puesta en práctica por parte del peronismo de un sistema de nacionalización de los depósitos que operó por casi una década (1946-1955, luego 1973-75) sin que se hiciera referencia a una tradición⁶⁹, y sin que se contara con una experiencia similar en algún otro país. Como si hubiera salido de la nada, y luego desapareció sin que demandara estudios históricos, ni siquiera como curiosidad teórica, como si nunca hubiera existido.

A modo de adelantar una hipótesis, puede sugerirse que “la escuela” fue la propia realidad del Río de la Plata. Como país periférico ya desde su origen colonial, la reflexión en materia de pagos internacionales, crédito, dinero y su influencia en la economía local obligó a los autores a prestar atención a su particular condición que daba su posición de país dependiente.

El temprano vínculo de dependencia respecto de Inglaterra les permitió pensarse como el *lado B* del proceso de desarrollo capitalista, donde algunas de las leyes que operaban en el centro, parecían invertirse en la periferia. Así, mientras el oro cumplía el eje articulador del sistema de pagos en el orden internacional, Inglaterra como centro del sistema gozó por casi un siglo de la afluencia de oro, mientras en nuestra economía periférica, desde los comienzos hubo que enfrentar la fuga de oro, y los desbalances externos, haciendo más evidente la inconveniencia de ligar el circulante a dicha mercancía.

Casualmente, los autores que relevados mantuvieron la posición heterodoxa en materia monetaria y bancaria están ligados a las tradiciones independentistas y progresistas.

⁶⁸ Al menos la botella de Gesell tuvo cierta aceptación en Europa, llegando a ser Ministro de Finanzas de Baviera, así como sabemos que Keynes bebió de esa botella. Como curiosidad, debemos decir una de las ediciones de los libros de Fraguero llevan la contratapa escrita por el ministro del “Plan Austral”, Juan V. Sourrouille.

⁶⁹ No existe ningún documento oficial que se refiera a la figura de Mariano Fraguero como antecedente de la nacionalización del crédito durante el peronismo. Sí se conoce alguna mención al pasar, pero no con carácter doctrinario sino un fugaz homenaje de algún revisionista histórico.

Bibliografía

- Alonso Ortíz, José. Ensayo Económico sobre el sistema de la moneda-papel y sobre el crédito público. Se escribía contra algunas preocupaciones vulgares. Madrid, Imprenta Real, 1796.
- Archivo General de la Nación, Legajo de Guido. I. Museo Mitre, Archivo de San Martín.
- Bagehot, Walter. Lombard Street: A Description of the Money Market.
- Belgrano, Manuel (1954): Escritos económicos de Manuel Belgrano. Gregorio Weinberg (Comp). Buenos Aires, Raigal.
- Bunge, Alejandro, Una nueva argentina. Kraft, 1940.
- Della Paolera, Gerardo; Taylor, Alan M (2003): Tensando el ancla. La caja de conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1935. Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- Estevez, Alfredo; Elia, Oscar Horacio. Aspectos económico-financieros de la campaña sanmartiniana, Comisión Nacional Ejecutiva 150º Aniversario de la evolución de Mayo, Buenos Aires, 1961.
- Ford, Alec. El patrón oro: 1880-1914; Inglaterra y Argentina. Buenos Aires, Instituto Torcuato Di Tella, 1966.
- Fragueiro, Mariano (1976): Cuestiones argentinas y Organización del Crédito. Buenos Aires. Solar Hachette, (primera edición 1850).
- Fragueiro, Cuestiones Argentinas – Organización del crédito. Buenos Aires, Solar /Hachette, p. 185
- Fragueiro. Observaciones sobre el proyecto de estatuto para el Banco Nacional de Chile. En “Cuestiones Argentinas”, Buenos Aires, Jackson, 1945.
- Gerchunoff Pablo, Rocchi Fernando y Rossi Gastón (2008): Desorden y progreso, las crisis económicas argentinas 1870-1905. Buenos Aires, EDHASA
- Gesell, Silvio. El orden económico natural, por libre moneda y libre tierra. Buenos Aires 1936 (primera edición en alemán 1916).
- Gesell, Silvio. El sistema monetario argentino. Sus ventajas y su perfeccionamiento. Buenos Aires, Arturo W. Boote, 1893.
- Gesell, Silvio. La cuestión monetaria argentina. Buenos Aires, La Buenos Aires, 1898.
- Gesell, Silvio. La razón económica del desacuerdo chileno-argentino. Buenos Aires, Imprenta la Buenos Aires, 1898.
- Gondra, Luis Roque. Las ideas económicas de Manuel Belgrano. Buenos Aires, imprenta de la universidad, 1927.
- Hayek, F.A. La tendencia del pensamiento económico. Madrid, Obras Completas III, Editorial Unión, 1995.
- Olivera, Julio H.G. Lecciones de Dinero, crédito y bancos, Buenos aires, FCE-UBA, 1976.
- Olivera, Julio. Dinero Pasivo. Buenos Aires, mimeo, 1967.
- Popescu, Orestes. Ensayos de doctrinas económicas argentinas. Buenos Aires, Depalma, 1965.

Preparata, Guido. *The art of innuendo: J.M. Keynes' plagiarism of Silvio Gesell' monetary economics. In: Confronting 9-11, Ideologies of race, and eminent economist. Emerald Group Publishing Limited, Vol. Iss: 20, pp.217 - 253*

Ricardo, David. *Obras y Correspondencia*. México D.F., Fondo de Cultura Económica, 1960.

Riese, Martin, *Reforming the Global Financial Architecture. A comparison of different proposals, Johannes Kepler Universitat Linz, Oktober 2008*.

Romero, Emilio. *Historia económica del Perú*. Buenos Aires, 1949.