
ANALES

DEL INSTITUTO DE INGENIEROS DE CHILE

De la: **SOCIEDAD DE INGENIERIA** Y del: **INSTITUTO DE INGENIEROS**
Fundada el 31 de Mayo de 1888 Fundado el 28 de Octubre de 1888

Con Personalidad Jurídica desde el 28 de Diciembre de 1900

Adherido a la USAI y a la CONFERENCIA MUNDIAL DE LA ENERGIA

AÑO LXIV • JULIO - AGOSTO DE 1951 • N.ºs 7 - 8

Comisión Editora: Raúl Sáez S. (Pdte.), Arturo Quintana, Jorge del Río, Fernando Salas y Sansón Radical.

Ing. Raúl Simón

El oro monetario

§ 1. Cualidades especiales del oro para desempeñar funciones monetarias

El principal empleo del oro reside en la fabricación de monedas o en el respaldo o garantía del circulante.

El oro no es, como se le calumnia, el «vil metal». Por el contrario, es el más noble de los metales en cuanto a sus cualidades físicas (sin mencionar otras cualidades como su poder adquisitivo y su poder de convicción...) y no es por una casualidad el que, por siglos y siglos, haya constituido la base de los sistemas monetarios y el objetivo principal de la energía humana.

Por lo pronto, el oro conserva su estado físico al través del tiempo. No se oxida ni le atacan los ácidos. Monedas de oro acuñadas seiscientos años antes de Cristo conservan su forma y su lustre original; y tumbas egipcias de cinco mil años han revelado collares, brazaletes y ornamentos de oro sin que el tiempo los haya afectado en modo alguno, lo que, por cierto no habría sido el caso si las monedas hubiesen sido de papel y los ornamentos de bakelita.

Otra cualidad que recomienda el oro para fines monetarios es su alto valor intrínseco. Por ejemplo, si las monedas fuesen de acero, para hacer una compra de setenta dólares habría que llevar una tonelada de rieles en el bolsillo. A la fecha, los setenta dólares son equivalentes a dos onzas de oro, o sea, en unidades métricas, apenas a sesenta y dos gramos y fracción. Es verdad que una esmeralda, un diamante, un rubí o un zafiro son, en unidad de peso, más valiosos que el oro. Pero dos diamantes iguales en peso pueden tener muy distinto valor en relación con su talla, color y transparencia. Además, debido a la mayor escasez de piedras grandes respecto de las pequeñas, un diamante de dos carates vale cuatro veces más que un diamante de un carate, y esta desproporción continúa acentuándose a medida que el peso aumenta. Final-

mente, no es posible dividir los diamantes, ni las piedras preciosas en general, en fracciones definidas de 10, 20, 50, 100 ó 1.000 unidades monetarias. Si dos diamantes iguales se cortan cada uno en dos partes, cada mitad valdría la cuarta parte del entero, de lo cual resultaría que dos y dos son dos, y no que dos y dos son cuatro, como sucede generalmente. Pero con el oro no se producen estos absurdos. Si de un kilo de oro se saca un gramo, este gramo vale exactamente la milésima parte del kilo. Y si se toman mil pepas de oro de un gramo cada una, se funden y se hace con ellas un trozo de un kilo, este trozo vale exactamente lo mismo que la suma de las mil pequeñas pepas originales. El oro tiene, pues, la cualidad de dividirse casi al infinito, y es el mismo oro en todas sus partes cualquiera que sea el lugar del mundo de donde se haya originado y cualquiera que sea la fecha en que fué extraído.

Existe también otra condición requerida para un metal monetario y ésta es la de una relativa estabilidad de valor. Muchas personas discurren, con cierta razón aparente, que bien podría el trigo (mediante certificados semejantes a los «Warrants») desempeñar una función monetaria. El inconveniente (aparte de los ya mencionados) reside en el hecho de que se producen cada año en el mundo más o menos ciento cincuenta millones de toneladas de trigo. Este trigo se consume apenas se produce. Si al año siguiente la cosecha excede al consumo, el trigo baja de precio. Si llueve más de lo necesario, o menos de lo necesario, o hay heladas, o hace demasiado calor y, en general, sucede alguna de esas calamidades de que continuamente se lamentan los agricultores, entonces el trigo sube de precio. Esto se debe a que no existe un stock regulador que asegure la relativa constancia del precio. En el caso del oro, por el contrario, la producción de cada año no desaparece sino que se agrega al stock acumulado desde el comienzo de la Historia y, así, la producción anual es sólo una fracción del stock acumulado. Por ejemplo, a comienzos del presente año, el stock acumulado en los bancos centrales y tesorerías gubernativas sumaba 34,308 millones de dólares. Pero ello es sólo parte del stock mundial, ya que habría que agregar el oro de joyerías y el contenido en reservas privadas. Tomando por base las cifras de producción, que se conocen desde el Descubrimiento de América, el stock total valdría 59 mil millones de dólares. La producción del año último ascendió (sin Rusia) a 830 millones de dólares. Esta cifra representa apenas 1,4% del stock y explica, en consecuencia, la marcada inercia del oro a la variación de precio y justifica, junto a las cualidades físicas del oro y su alto valor intrínseco, las razones por las cuales el oro ha constituido tradicionalmente la base de los sistemas monetarios.

(Como un paréntesis trataremos de visualizar los 59.000 millones de dólares que representan prácticamente todo el oro extraído del mundo desde el comienzo de la Historia. Empezaremos por un millón de dólares. Pues bien, esta cantidad cabe en una maleta de 75 cms. de largo por 35 cms. de ancho y 20 cms. de alto. Ahora, el llevar la maleta es otra cosa, pues ella pesaría casi una tonelada (exactamente 888 kilos). En cuanto a 59.000 millones de dólares, es decir, todo el oro extraído del mundo, éste apenas formaría un cubo de 14 m. por lado. (1)

(1) Una «onza troy» de 100% de fino («fine ounce») = 31.103 gramos = 480 «grains».

Un gramo = 15.432 «grains» (granos).

Un «grain» = 0.0648 gramos.

Una onza, hasta 1933 = 20.67118 dollars.

§ 2. Los primeros sistemas monetarios

Las cualidades intrínsecas del oro, que lo definen como el metal más adecuado como medio de intercambio, no determinaron, sin embargo, su empleo inmediato en la acuñación de monedas, y ello, por la simple razón de que la moneda tardó mucho tiempo en formarse y definirse. El intercambio de mercaderías y servicios existió, naturalmente, desde los primeros tiempos de la civilización, y en cada agrupación humana la mercadería más comúnmente intercambiada hizo las veces de moneda. El buey fué, en este sentido, una unidad de intercambio fácilmente aceptada en las civilizaciones antiguas regidas por una economía agraria primitiva, y así la etimología permite relacionar el significado de muchas palabras, actualmente en uso, con dichas formas primitivas de intercambio. Por ejemplo, la palabra «pecuniario» se deriva de «pecus», ganado. En inglés «fee», honorario, pago, obligación en dinero, viene del anglo-sajón «faihu» que también significa ganado; semejante origen, en idioma sánscrito, tiene la designación monetaria hindú «rupia».

En una etapa más avanzada de progreso, ciertas cantidades de metal se emplearon como medio de intercambio. El plomo, el hierro, la plata, el bronce y el oro determinaron unidades de valor en volumen o en peso, según el valor intrínseco del metal. Pero la acuñación misma de monedas no apareció como una invención espontánea de la civilización antigua. La evolución monetaria fué extraordinariamente lenta, tardando aproximadamente dos mil años entre la fecha en que los metales se agregaron al ganado como medio de intercambio y la fecha (siglo VII A. de C.) en que, positivamente, aparecieron monedas con las características presentes.

El profesor Ridgeway, en su libro «The Origin of Coin and Weight Standards» y lo mismo A. R. Burns en «Money and Monetary Policy in Early Times» convienen en que el oro fué la primera mercadería que se vendió al peso (el resto, como el trigo y los metales menos nobles, se vendieron en unidades apreciadas por volumen) lo que, efectivamente, se confirma con la etimología del «talento» (unidades de peso de oro y plata) análoga con la de balanza, y que ha pasado al vocabulario corriente como sinónimo de equilibrio y capacidad. La unidad de peso de oro se hizo equivalente con el valor más frecuente de otros intercambios, siendo éste, como se ha dicho, el valor de un buey. Esta unidad inicial de peso fué el «shekel» de Babilonia, mencionado varias veces en la Biblia.

Tanto el «shekel» de Babilonia como otras unidades de peso de oro en los demás países tenían como submúltiplo y factor común «el grano de trigo», el cual subsistió en las equivalencias españolas de oro y plata hasta la adopción del sistema métrico, y se conserva aun en las medidas de peso de metales preciosos. En efecto, una «onza troy» norteamericana pesa 31,103 gramos = 480 «grains»; y 15.5|21 «grains» de 90% de fino hacen, por ley, el contenido de

Una onza, desde 1934 = 35.00000 dollars. (Ley 31 de enero de 1934).

25.8 «grains» de 90% de fino = 1 dollar hasta 1933 = 1.50463 gramos de oro fino.

15.5|21 «grains» de 90% de fino = 1 dollar desde 1934 = 0.88867 gramos de oro fino.

1 dollar de 1934 = 0.59 del dollar de 1933.

1 dollar de 1933 = 1.69 veces el dollar de 1934.

1 peso oro chileno de 6d = 0.1830570 gramos de oro fino.

1 libra de oro inglesa = 7.322380 gramos de oro fino.

oro de un dólar. Un «grain» norteamericano pesa de ese modo 0.0648 gramos. Asimismo, las ordenanzas españolas de la Colonia atribuyen a la onza de oro (27 gramos) 542 «granos», lo que establecería el peso de un «grano» español como de 0.05 gramos, lo cual evidencia una depreciación en el contenido de oro de la moneda española.

La costumbre de utilizar unidades de peso de oro como intercambio, en anticipación a la acuñación de moneda, puede observarse aun en tiempos relativamente modernos, como en las actas de los cabildos de Lima y Santiago, durante los gobiernos de Francisco Pizarro y Pedro de Valdivia, en donde en numerosas ocasiones se hace referencia a pagos efectuados en «pesos de oro». El Padre Rosales, en su Historia de Chile, menciona que el marco de oro contiene $8\frac{1}{2}$ onzas de oro, equivalente a 50 pesos de oro, cada uno de 8 tomines, y cada tomín con 12 granos. Asumiendo 0,05 gramos por grano, de ello resultaría que el «peso de oro» con ley 22:24 contendría 4,4 gramos de oro fino, confirmando que esta unidad de peso no tenía relación con ninguna moneda existente en esa época.

Por las referencias anteriores puede deducirse que el «grano» español pesa 0.05 gramos para 0.0648 del «grain» troy inglés. Según Ridgeway, un grano de trigo pesa efectivamente el 75% del «grain» troy, o sea, 0.0485 gramos, es decir, un valor muy próximo al «grano» español que servía de unidad de medida para la acuñación de las monedas españolas de la Colonia. Por lo demás, no todos los granos de trigo son del mismo peso y es por eso que, en una ordenanza inglesa de 1265 se establecía que «el silver penny debía pesar 32 granos de trigo, redondo y seco, cogido en la mitad de la espiga». Como esta moneda, pesada actualmente, representa 24 «grains» troy, se tendría que un grano de trigo pesa efectivamente el 75% del «grain» troy, o sea, 0.0475 gramos, muy semejante al peso de 0.05 gramos a que alcanza el «grano» español.

Conocido así el peso del submúltiplo y factor común de las medidas de uso antiguas, se puede calcular el peso en unidades modernas de las unidades antiguas, y cuya equivalencia en «granos» es conocida por diversas referencias históricas.

Ridgeway («The Origin of Coin and Weight Standards») menciona las siguientes equivalencias:

«Shekel» de Babilonia.	126 granos
Anillo de oro egipcio (peso fijo).....	127 »
Peso de Micenas.....	135 - 130 »
«Talent» griego, citado por Homero.....	135 - 130 »
«Stater» de oro ático.....	135 »
Standard de Thasos.....	133 »
Standard de Rodas.....	135 »
Standard hebreo.....	130 »
«Dárica» de Persia.....	130 »
«Stater» de Macedonia.....	132 - 130 »
Standard de Fenicia.....	130 »
Standard de Cartago.....	120 »
Sicilia y Tarento.....	135 - 130 »

Asumiendo para el «grano» un peso de 0.05 gramos, las unidades de peso de oro antiguas representarían muy aproximadamente el peso de una libra esterlina, o sea 8.3 dólares actuales.

Como, inicialmente, dichas unidades de peso de oro reemplazaron al buey como unidad monetaria (lo que explica su extraña común equivalencia) se

puede concluir que el oro tenía entonces de 8 a 10 veces su poder adquisitivo actual.

Naturalmente, los pesos de oro empleados en la antigüedad formaron parte de ciertos sistemas de medidas cuyo múltiplo superior era el «talento», el cual se dividía en unidades que, al través de los tiempos y países, adquirirían distintas equivalencias y diferentes nombres. Como base de referencia al origen de las unidades modernas anotamos a continuación los sistemas principales con sus equivalencias en modernos gramos métricos:

Caldea y Asiria

1 «Talento»	= 60 minas = 32,768 gramos
1 «Mina»	= 60 shekels (siclos) = 546 gramos
1 «Shekel» (siclo)	= 8.45 gramos

Grecia y Asia

1 «talento»	= 60 minas = 26,160 gramos
1 «mina»	= 100 dracmas = 436 gramos
1 «dracma»	= 4.36 gramos.

1 «mina»	= 50 «stater»
1 «stater»	= 7.2 a 8.1 gramos

(Existen otros «talentos» con sus derivaciones como el «Atico», el «Olímpico», el de «Aegina», cada uno con diferente valor.)

Roma

1 «talento»	= 100 libras = 32,400 gramos
1 «libra»	= 12 onzas = 324 gramos
1 «onza»	= 24 gramos

1 «libra»	= 100 denarios
1 «denario»	= 3.27 gramos

Estos sistemas de peso se empleaban indistintamente para mercaderías finas (perfumes) o metales preciosos. Se comprende que las unidades superiores de este sistema no fuesen practicables para pesos de oro ya que, ordinariamente, las transacciones de oro, al menos entre particulares, no podrían alcanzar a los 32,000 gramos métricos de un «talento», que serían equivalentes a 36,000 dólares actuales multiplicados por un poder adquisitivo de 8 a 10 veces que en el presente.

Es por eso que, al extenderse el sistema babilónico hacia el Mediterráneo, sólo el «grano» y el «shekel» continuaban empleándose en transacciones de oro, y los múltiplos superiores del sistema se refirieron exclusivamente a las transacciones de plata, y, por este motivo, las frecuentes referencias a valores en «talentos» que se encuentran en los historiadores griegos deben entenderse como el «valor que representa el peso de un talento de plata», o sea, aproximadamente 3,000 dólares actuales.

La práctica de la «dimensión más adecuada» fué eliminando, en lo que respecta al oro y la plata, ciertas medidas de peso y, entre aquellas que, de una manera directa o indirecta se incorporaron más tarde a los sistemas monetarios, conviene mencionar el «stater» (monedas de Asia, Grecia y Cartago), la «libra» (monedas romanas), y el «grano de trigo» como submúltiplo común de todas las unidades de peso de metales preciosos.

Es un hecho conocido, por otra parte, que las unidades de peso (en especial las de metales preciosos) tienden naturalmente a disminuir. Por tal

razón, las equivalencias que hemos anotado son las existentes en «cierta fecha», sin que ellas correspondan exactamente a las equivalencias de otra fecha. Conviene advertir que, antes del «Sistema Métrico», no existían unidades «prototipos» internacionales con las cuales cada país pudiera relacionar las suyas. El grano de trigo hacía esta función pero este prototipo rudimentario no es constante y es así que, relacionando las definiciones legales de contenidos de las monedas antiguas expresados en «granos» con el peso actual de esas monedas expresado en gramos métricos, se encuentra que el valor del «grano» oscila entre 0.05 y 0.065 gramos. Por ejemplo, el Florín de Florencia se componía de 72 «granos» florentinos, tal como el «Sólidos» de Bizancio, que también contenía 72 «granos». Sin embargo, pesadas hoy día las monedas respectivas, el Florín pesa 3.52 gramos y el «Sólidos» 4.52 gramos. Es decir, el «grano» pesa 0.048 gramos en el primer caso y 0.063 en el segundo. El grano inglés («grain») que entra en la definición legal del dólar norteamericano pesa 0.0648 gramos, lo cual lo hace prácticamente igual al standard de Constantino. (2) (3) (4) (5)

§ 3. Primeras monedas

La transformación de unidades de peso de oro o plata en monedas se produjo de manera insensible y dispersa durante un período de tiempo que se extendió por varios siglos. No se puede indicar una fecha exacta de aparición de las monedas por la simple razón de que no se puede tampoco establecer una definición de moneda que abarque todos los tiempos y condiciones.

La palabra misma de «moneda» (money) tiene un origen algo vago. A. R. Burns, en su libro «Money and Monetary Policy in Early Times», menciona que la primera casa de acuñación establecida en Roma lo fué en el año 268 A. de C. (con motivo de la emisión de los primeros «denarios» de plata) empleándose como local un antiguo templo de Juno Moneta, o un edificio inmediato o accesorio al templo. Es curioso anotar que de un mismo hecho resultaron las denominaciones «dinero» para los países latinos y «money» para los países anglo-sajones. (También vale anotar el incidente recíproco de que, en Santiago de Chile, por haberse establecido el Gobierno en el edificio destinado a la acuñación de moneda, se le denomine «el gobierno de La Moneda», o simplemente, La Moneda).

(2) La Biblia (Génesis XXIV-22) menciona un presente de Abraham a Rebeca de «un aro de oro que pesaba medio shekel de oro, y dos brazaletes que pesaban diez shekels de oro», lo que parece indicar una costumbre similar a la egipcia de fabricar y avaluar las joyas conforme a pesos definidos de oro.

(3) En los poemas de Homero, los valores se expresan en «bueyes». Se dice, por ejemplo, que las armas de Dyomedes valían 9 bueyes y que la vida de una esclava doméstica valía 4 bueyes. Al fin del siglo VII A. C., el Código de Dracon en Atenas fijaba las multas en bueyes. La Ley Tarpeya en Roma, más o menos en 450 A. C., estableció por primera vez que las penas fijadas en bueyes podían pagarse en «piezas de cobre marcadas» (Ases) señalando este año la transición entre la unidad «pecus» y la unidad metálica.

(4) La designación «As» empleada en la primera moneda metálica de Roma, significa «completo» «entero», o cabal, aludiendo a una pieza metálica de ciertas dimensiones definidas. Los primeros «ases» eran barras de bronce o piezas rectangulares. Más tarde fueron monedas divisionarias de bronce.

(5) Carlo Magno, más o menos en el año 800, explicaba a los sajones que el valor de su moneda «sólidos» era la de un «novillito de un año de edad».

Si adoptamos como definición de moneda la de un «disco metálico de peso y dimensiones constantes con un sello oficial de garantía» se puede entonces asegurar que las primeras monedas se acuñaron en Lidia, capital Sardes, en la costa egea del Asia Menor, en el siglo VII antes de Cristo. Las primeras monedas fueron de «electrum», una mezcla natural de oro y plata, en la relación aproximada de 75% de oro y 25% de plata. Se creía entonces que el «electrum» era una sustancia simple, aunque más tarde se descubrió la manera de separar y aliar ambos metales. Las monedas de «electrum» del Rey Giges (687 a 652 A. de C.) eran ovaladas; en una cara mostraban el sello real y en la otra una serie de estrías marcadas con el evidente propósito de evitar sustracciones del metal. Un siglo después, en tiempo de Creso (561-546 A. de C.) las monedas mejoraban su técnica, pues a un lado mostraban una cabeza de león enfrentando una cabeza de toro y al otro dos sellos reales. En la misma época, aparecían monedas griegas de plata de valor de un «drachma» y de cuatro «drachmas» (el «tetradrachma de Syracuse») de forma circular y con un cuño que señala un visible progreso técnico y artístico. En 546 A. de C. el Rey Ciro de Persia conquista Lidia y adopta de Sardes la acuñación de monedas. Luego después la expansión del Imperio Persa monopoliza la producción de oro y el «stater» de oro del Rey Darío (521 a 486 A. de C.) (la famosa «Dárica» o «Dareica») se convierte en la primera moneda de carácter francamente internacional. La «Dárica», como el «stater» ateniense, coinciden con la unidad de peso de 130 «granos» derivada del shekel de Babilonia.

Entretanto, se habían descubierto en Macedonia importantes minas de oro, las cuales, explotadas por el Estado, permitieron al Rey Filipo equipar un ejército de 50.000 hombres con el cual su hijo Alejandro III el Grande (356-323 A. C.) destruiría el Imperio Persa. Ya, bajo los reyes de Persia, se había acumulado el primer stock importante de oro, formado por los tesoros de Creso y de Babilonia y por los tributos de las provincias del imperio. Se dice que el tesoro de los reyes de Persia capturado por Alejandro en Persópolis (año 330 A. C.) sumaba 120.000 talentos, equivalente a 360 millones de dólares actuales. (Como se mencionó en el párrafo anterior, el talento no se empleaba como unidad de peso de oro, y las referencias al respecto corresponden al valor de una cantidad de plata que pesaba un talento, o sea, 3.000 dólares actuales.)

Con el fin del Imperio Persa, el «stater» macedónico sucedió a la «Dárica» como la moneda principal del mundo antiguo.

Roma, que había sido fundada en el Siglo VIII A. C., empleaba todavía en el siglo IV, en tiempos de Alejandro, monedas de cobre y bronce de una onza, el «As», subdividido $\frac{1}{2}$ As = «Semi», $\frac{1}{3}$ As = «Triens», $\frac{1}{4}$ As = «Quadrans», $\frac{1}{6}$ As = «Sextans», $\frac{1}{12}$ As = «Uncia». Roma solo poseía entonces una parte de Italia y la ausencia de minas de plata y oro la hacía emplear una moneda de bronce de la cual necesitaba transportar varios kilos para igualar el equivalente de los 7.35 gramos de oro que pesaba, en la misma época, el «stater» de Alejandro.

Siglos más tarde, a medida que el Imperio se extendía, Roma empezó a adquirir y producir oro y plata y a acuñar monedas de estos metales.

En tiempos de Augusto el sistema de monedas se componía como sigue:

Aurea (120 «grains» = 7.8 gramos) = 25 «denarius» de plata.

Un «denarius» = 4 sextersius (bronce).

Un «sextersius» = 2 dupondius (bronce).

Un «dupondius» = 2 ases.

Un «As» = 4 quadrans.

Las conquistas romanas y las minas de España habían ya incrementado considerablemente el stock de oro, estimándosele, en el reinado de Augusto (31 A. C. a 14 D. C.) en 2.900 millones de dólares actuales. (6)

Ya en tiempos de Augusto el Imperio Romano había reunido dentro de sus fronteras todo el mundo civilizado (excepto Partia, India y China) lo que trajo el advenimiento de la llamada «Pax Romana» y, con ella, el crecimiento del comercio interior y la organización de un estado centralizado. El Imperio contenía una población de más o menos 150 millones y Roma de más de un millón. Aparecieron así fenómenos monetarios que habían de repetirse 2.000 años después en las naciones contemporáneas. El fenómeno principal, al que nos referiremos en detalle más adelante, fué la insuficiencia de la cantidad de oro en relación con el volumen de las operaciones comerciales y administrativas del Imperio. Como, por el momento, sólo tratamos de exponer una historia sucinta de las monedas, nos limitaremos a anotar las «depreciaciones» paulatinas de la moneda de oro romana manifestadas en la reducción de su peso de oro.

Período	Gobierno	Moneda	Peso actual en gramos	N.º de monedas por libra romana de 327 gramos
81 A. C. — 70 A.C.	Sylla	Aurea	10.9	30
70 » — 48 »	Pompeyo	»	9.1	36
48 » — 44 »	César	»	8.2	40
31 » — 14 D.C.	Augusto	»	7.8	43
54 D. C. — 68 »	Nerón	»	7.6	44
161 » — 180 »	Marco Aurelio	»	7.2	45
211 » — 217 »	Caracalla	»	6.5	50
284 » — 292 »	Diocleciano	»	5.45	60
306 » — 337 »	Constantino	Sólidos	4.52	72
337 » — 1453 »	91 Emperadores	Sólidos	4.52	72

La depreciación sólo se detuvo con la reforma monetaria de Constantino, quien estableció el «sólidus», moneda que mantuvo su peso en oro durante toda la existencia del Imperio Bizantino y, con el nombre de «bizant» continuó de hecho como la moneda internacional de la Edad Media. El Imperio mantuvo así por más de mil años una moneda absolutamente estable en su contenido de oro, lo cual es suficiente para atribuir al «gold standard» una posibilidad indefinida de duración, y, en todo caso, superior a la de cualquier otro sistema monetario conocido.

El «sólido» dió su nombre a diversas monedas europeas, entre otras las de los reyes carolingios (de donde se derivan las expresiones sueldo, soldado, «sou», y otras) pero el oro había desaparecido de Occidente después de las invasiones y sólo se acuñaban monedas de plata en constante depreciación.

Sólo en 1252, cuando las «Cruzadas» habían ya enriquecido las repúblicas italianas, se acuñó por primera vez oro en cantidad en Florencia, dando na-

(6) W. Jacob («Precious Metals») lo estimaba en 358 millones de libras esterlinas, las que hemos reducido a dólares actuales en la relación del contenido de oro.

cimiento al «florín», el cual era un «sólido» de 72 «granos» florentinos que eran algo menores que los «granos» romanos y bizantinos. Posiblemente, los «florines» no fueron otra cosa que «sólidos» reacuñados en Florencia con otra denominación y, por supuesto, con menor peso de oro, reduciendo el peso, en efecto, de 4.52 a 3.52 gramos.

Más tarde en Inglaterra, bajo Enrique III, aparece el «noble», igual a dos florines, el cual se transforma más tarde en la actual «libra esterlina». Al pasar a España el «florín» se convierte en «escudo», ocho de los cuales forman la famosa onza española de oro o «Pieza de 8 Escudos» o «Doblón de a Ocho», con las cuales la América española inundaría luego a toda Europa. La sola contribución de la Casa de Moneda de Chile fué de más de un millón de estas onzas. (Exactamente 1.538.217 doblones de 8 E. de oro entre 1772 y 1809.)

Las necesidades monetarias de la Europa Occidental se atendieron así casi exclusivamente con monedas de plata, cobre y aun plomo. Estas monedas se derivaron del sistema romano, entre otras el «denier» francés y el «Pennyweight» inglés, cada una de 24 granos y equivalente, por lo tanto, al «tremiss» bizantino, o sea la tercera parte del «sólido» de Constantino de 72 «granos» (=4.52 gramos).

En el Imperio de España existieron paralelamente, la «Onza de Oro de ocho Escudos» y la «Onza de Plata de 8 Reales», ambas con un peso de 27 gramos. El real y el escudo debían pesar cada uno 67.13|17 «granos», mostrando una ligera depreciación respecto del «florín» y del «Sólido» de Constantino.

La onza de plata de 8 reales es el mismo «thaler» acuñado en las minas de Joachimsthal en Bohemia a partir de 1518, de donde se deriva la denominación «Dollar». (7) (8) (9) El valor del dollar, por otra parte, se deriva de la

(7) La designación Dollar es una variante de «thaler», el nombre de una moneda de plata acuñada en las minas de Joachimsthal, en Bohemia, a partir de 1518.

En julio 6 de 1787 el Congreso de los EE. UU. adoptó el Dollar plata como moneda nacional (la acuñación sólo empezó en 1792) estableciendo que su contenido de plata sería igual al de la pieza española de 8 reales, definiéndola con un peso de $371\frac{1}{4}$ «grains» de plata pura (o sea, 416 «grains» de standard silver, equivalente a los 27 gramos que pesaba en la Colonia la moneda española de 8 R., antecesora del «peso» latinoamericano.

Dollars de oro se acuñaron por primera vez en 1849. La ley de marzo 3 de 1849 estableció su contenido de 23.22 «grains» de oro fino = 1.504 gramos. Más tarde, la ley de 12 de febrero de 1873 restableció el «padrón de oro» con dicha paridad.

La ley de marzo 12 de 1933 autorizó al Presidente de la República para reducir el contenido de oro «a no más del 60%». El Presidente, en 31 de enero de 1934, redujo este contenido a 15.5|21 «grains» de 90% de fino, dejando el dólar reducido a 0.88867 gramos, o sea, a un 59 de su anterior valor.

(8) «Pound» viene directamente del latín «pondus», que significa el acto de pesar, mientras que «libra», que viene también del latín, significa balanza. En el sistema monetario inglés la expresión «pound» se refería originalmente al «Tower Pound», libra de la Casa de Moneda de la Torre de Londres, y era el peso de una libra de plata, de 5.400 gramos, acuñada en 20 piezas de un chelín, y 240 piezas de un penique de donde resultaba un penique con 22.5 gramos. Bajo Enrique VIII se adoptó la libra troy de 5.760 gramos (doce onzas) que dió al penique 24 gramos exactos. En los siglos siguientes hubo depreciaciones sucesivas que redujeron el contenido de plata del chelín, dejando, finalmente, el penique como moneda de cobre. La guinea, acuñada por primera vez bajo Carlos II en 1663 con oro importado de la costa africana de Guinea, valía originalmente 20 chelines o 240 peniques. Pero el alza del oro respecto de la plata la elevó hasta 30 chelines. En 1717 valía 21 chelines. En 1817 se la reemplazó por el actual «sovereign» o libra esterlina de 20 chelines con un contenido de 7.322380 gramos de oro fino.

La denominación «sterling» es confusa. Algunos la derivan de «Easterling», un grupo de banqueros o acuñadores de moneda originarios de Alemania los que, bajo Eduardo I, formaron un «Hansa», «Guild» o «Asociación», reputada por la calidad y fino de las monedas que

«Onza de 8 Reales», por razón de que, a la fecha de la Independencia de los Estados Unidos, circulaban en el país mayor cantidad de monedas españolas, originadas en el comercio con las Antillas, que de monedas inglesas. El Congreso Americano, en consecuencia, determinó que la moneda nacional, el «dollar», fuese equivalente en contenido de plata a la onza de plata española de 8 reales («piece of eight»). Más tarde, cuando se independizaron las colonias españolas, los nuevos «pesos» fueron todos, inicialmente, las mismas piezas españolas de 8 reales. O sea que, tanto el «dollar americano» como el «dollar canadiense», el nacional argentino, el sol peruano, el sucre, el guaraní, el boliviano y el escuálido peso chileno... partieron todos con un mismo valor. Si se agrega ahora que la antigua «Unión Latina», que estableció el franco, la peseta, la lira y el dracma griego en la relación fija de 5 por dollar, se puede atribuir a la onza española de 8 Reales la maternidad de la mayor parte de las presentes monedas americanas y europeas. Es claro que en una misma familia, ciertos hijos resultan más degenerados que otros y, en este sentido, el franco, la lira, el dracma griego y el peso chileno reflejan en su degeneración los accidentes de su historia o la incapacidad de sus gobernantes.

§ 4. Bimetalismo monetario

Antes de la invención de las monedas y del establecimiento de unidades monetarias, no existía propiamente un sistema general de «precios»; cierta cantidad de una determinada mercadería se intercambiaba por otra cantidad de otra mercadería. Por ejemplo, un buey por una cantidad de oro que pesase 130 granos de trigo (Babilonia) o por otra cierta cantidad, naturalmente mayor de plata o bronce.

Mientras no hubo monedas, estas transacciones pudieron hacerse indistintamente en oro, plata o bronce. El ajuste de las cantidades se efectuaba en cada transacción, sin que tuviesen importancia las equivalencias, entre sí, del oro y de la plata.

Cuando empezaron a acuñarse y a definirse las monedas, el productor de oro o plata llevaba su metal a la casa de moneda, y, previa deducción de un pequeño cargo por acuñación, recibía, en monedas, la misma cantidad de metal que entregaba. Tampoco había aquí complicaciones. Si entregaba oro

acuñaban. Parece que este nombre de «Sterling» se le dió al «denario inglés» o penique de plata. La presente abreviación «d» por el penique se deriva de «denario».

(9) Respecto a las monedas españolas «onza de oro» y «onza de 8 reales», ellas se definen en las «ordenanzas» reales de 1728 y 1750, de acuerdo con las cuales se tendría las equivalencias siguientes:

Monedas de oro: ley de 22 quilates (917 milésimos=22:24)
 1 marco de oro=8½ monedas de 8 Escudos
 Monedas de plata: ley de 11 dineros (917 milésimos=11:12)
 1 marco de plata=8½ monedas de 8 Reales.
 1 marco de oro=68 Escudos.
 1 marco de plata=68 Reales.

A la moneda de plata de 8 Reales se la denominó también «peso nacional». En la Ordenanza de 1773 se mencionan los «pesos fuertes» refiriéndose a las piezas de plata de 8 Reales. La expresión «fuerte» se usaba en contraposición con «feble», indicando con ello de ley completa.

Este «peso fuerte», antecesor del peso chileno, no tiene relación con el «peso de oro» mencionado en documentos de la Conquista, ya que este último fué una unidad de medida sin expresión monetaria, empleada generalmente en las transacciones con intercambio pepas de oro u oro en polvo. Es éste el «peso de oro» empleado en tiempos de Pizarro en el Perú y de Pedro de Valdivia en Chile.

recibía oro, cualquiera que fuese su poder adquisitivo. Lo mismo sucedía con la plata.

Desgraciadamente, y en especial en Roma, se establecieron sistemas monetarios bimetálicos, es decir, que una moneda de oro valía una cantidad fija de monedas de plata, independientemente de la producción y demanda de un metal respecto del otro. Por ejemplo, en tiempos de Augusto **un áurea de oro** (120 «granos») debía valer forzosamente **25 denarios de plata**, los cuales pesaban 60 «granos» cada uno. Dicha conversión de «áureas» a «denarios» estableció así una relación fija de 1 a 12.5 entre el valor del oro y el de la plata.

Esta relación fija entre el oro y la plata se prestaba a graves inconvenientes ya que la medida general de los intercambios no puede ser más que una, pues si se establece otra medida adicional, una de las dos se transforma en mercadería; y si se establece una relación fija entre estas dos medidas, ello equivale a fijar arbitrariamente el precio de una de ellas, o sea, a abaratar una respecto de la otra.

No tardaron, por supuesto, en aparecer las complicaciones, pues la relación comercial de valor entre el oro y la plata empezó a elevarse paulatinamente. O sea, la plata bajó de valor. Pero como con 25 denarios se continuaba comprando un «áurea», la moneda de oro tendió a desaparecer por exportación (principalmente a la India) o atesoramiento.

Expuesto en términos aritméticos, el problema que ofrecía el sistema monetario de Augusto se derivaba de las premisas rígidas:

$$1 \text{ áurea de oro de } 120 \text{ «granos»} = 25 \text{ denarios de plata de } 60 \text{ «granos»} = \text{cierto poder adquisitivo}$$

ecuación que se basaba en la relación del valor del oro a plata de 1 a 12.5.

Consideremos ahora el momento en que la relación del oro a la plata subió de 12.5 a 15. El áurea de oro de 120 «granos» podía ahora comprar, en lugar de los 1500 granos de plata que indicaban las monedas, un 20% más, o sea 1800 «granos» de plata. Expuesta esta situación desde un punto de vista práctico, se tendría que un minero con el mismo trabajo y consumo de materiales y jornales podría producir indistintamente 120 «granos» de oro o 1800 «granos» de plata o intercambiar libremente una cantidad por otra. Pero, en lugar de hacer esto, el minero tomaba únicamente 1500 granos de plata, los llevaba a la casa de moneda para su acuñación y recibía 25 denarios, con los cuales adquiría un áurea, la cual la exportaba recibiendo por ella un precio comercial de 1800 granos de plata, restándole así un sobrante o utilidad de 300 granos de plata. Muy pronto, en consecuencia, los emperadores romanos notaron la desaparición de las áureas y, para resolver el problema de «restricción del circulante» (como se dice hoy día) debieron adoptar alguna de las siguientes soluciones:

a) Reducir el valor del áurea (contenido de oro) de acuerdo con la variación de 12.5 a 15 en la equivalencia de oro a plata, o sea, dándole un peso de 100 granos de oro ($120:1.2=100$) con lo cual la ecuación correcta quedaba:

$$1 \text{ áurea de } 100 \text{ granos} = 25 \text{ denarios de } 60 \text{ granos} = 1500 \text{ granos.}$$

b) Alterar la equivalencia en el número de monedas haciendo un áurea de 120 granos de oro = 30 denarios de 60 granos de plata = 1800 granos de plata.

c) Independizar los dos sistemas de oro y plata, y eliminar, en consecuencia, toda relación fija entre el áurea y el denario, sin que el Estado asuma obligación de convertir una moneda en la otra, excepto al precio del mercado.

Los emperadores romanos, hasta Constantino, debieron experimentar continuamente la desaparición de sus «áureas», las que eran atesoradas o exportadas por la baja de la plata respecto del oro, confirmando la existencia de la «ley Gresham» que se había de formular más de mil años después. (10) De acuerdo con las circunstancias, ellos adoptaron, alternativa y aun simultáneamente, las soluciones a) y b) sin otro resultado que la depreciación continua del «áurea», la cual redujo su contenido de oro a la mitad en un período de cuatro siglos. El emperador Constantino, en 360 D. C., aplicó una reforma monetaria adoptando la solución c) ya indicada, estableciendo una nueva moneda de oro, el **sólidus** de 72 granos = 4.52 gramos, o sea a razón de 72 «sólidus» por libra romana, y acuñando sobre la moneda la cifra LXXII para indicar su peso constante de oro. Las monedas de plata se acuñaron de igual peso, pero sin relación fija de conversión con las monedas de oro.

Este sistema, que prescindía del **bimetalismo** romano y que eliminaba la conversión de oro a plata y viceversa según una relación fija, fué continuado por España en su régimen colonial, manteniendo las dos monedas básicas, la **onza de oro de 8 escudos** y la **onza de plata de 8 reales**, con igual peso cada una, pero sin relación fija entre ambas, dejando, en otros términos, que esta relación se ajustase por sí sola de acuerdo con la producción y demanda de ambos metales.

El sistema de Constantino se mantuvo hasta la caída de Constantino en poder de los turcos en 1453 y, durante el reinado de 91 emperadores (360 a 1453), el sólidus se mantuvo invariable con su peso de 4.52 gramos. Este período de once siglos ha sido el más largo en la historia de moneda estable. Le sigue en duración el período de tres siglos de la «onza de oro» española.

El sistema de bimetalismo propiamente tal («rated bimetalism»), es decir, aquel en el cual las monedas de oro y plata se intercambian en relación fija, volvió a ponerse en práctica en Europa y América en el siglo XIX (v. gr. Estados Unidos en 1792 y Francia en 1803). Chile adoptó también el régimen bimetálico después de su Independencia. El régimen tuvo un doble fracaso. Primero, la relación del oro a la plata, que había sido fijada en los Estados Unidos, por ley de 1834, en la proporción de 1 a 16, bajó a menos de 15 con la afluencia del oro de California. La plata fué comprada con oro y exportada a Europa, principalmente a Francia, donde la relación legal era de 1 a 15. Pero ya en la segunda mitad del siglo se produjo el fenómeno inverso. La afluencia de plata excedió a la de oro y, finalmente, la mayor parte de los países (Unión Latina, 1865; Confederación Monetaria de París, 1867) adoptaron el oro como única base monetaria. Pero el **padrón de oro** o **gold standard**, como se le llamó entonces, dejó de existir en 1931 por las razones que expondremos más adelante y las cuales, ciertamente, no existían en los siglos anteriores en donde el «gold standard» llegó a mantenerse en forma continua por más de mil años.

Estas nuevas condiciones nos obligan a considerar los sistemas monetarios desde puntos de vista diferentes de aquellos que hasta aquí hemos considerado y a los cuales nos referiremos más adelante.

(10) Esta ley fué expuesta realmente por H. D. Macleod en 1857, atribuyéndola a Gresham, y dice textualmente: «La peor moneda en circulación regula el valor del circulante y elimina de la circulación toda otra moneda de valor superior».

Sir Thomas Gresham (1519-1579) fué Consejero Comercial de Enrique VIII.

§ 5. El gold standard

Se entiende por «gold standard» la fijación de los precios en relación con una medida única que es el precio del oro. Así, cuando se dice que un buey vale 100 pesos, ésto significa que el peso contienen cierto número fijo de gramos de oro y que el buey, en consecuencia, vale cierto número de gramos de oro. No conviene, en este caso, decir que el buey vale cierto número de gramos de plata o sacos de trigo, por cuanto el Estado no garantiza una relación fija de valor entre un gramo de plata y uno de oro, ni entre un saco de trigo y uno de oro. Ello equivaldría a medir algo con una medida variable; por lo menos de un país a otro y de un año a otro. En cambio, el standard de oro supone que el gramo de oro vale lo mismo en todo el mundo y lo mismo de un año a otro.

Ya por lo anterior se puede anticipar que la mantención del standard de oro absoluto requiere determinadas condiciones, siendo las principales:

1) Que el Estado sólo emita monedas de oro y que, si emite otras monedas de curso legal (plata, cobre o papel) éstas sean libremente canjeadas por oro.

2) Que los saldos de la Balanza de Pagos entre los distintos países sean ajustados con remesas de oro, es decir, que cada país disponga de un stock de oro suficiente para que pueda remitir estos saldos sin que se afecte sensiblemente la cantidad de circulante.

3) Que el precio mismo del oro sea relativamente constante, es decir, que la cantidad de mercaderías y salarios que se requieran para extraer la cantidad de oro que contiene una moneda sea sensiblemente igual a la cantidad de mercaderías y salarios que esa moneda puede adquirir después de producida. En otros términos, que el oro, como medida de los valores, no varíe en sí mismo de valor en relación con el índice general de precios.

4) Que el incremento de la producción de oro guarde relación con el incremento de circulante que requiere el desarrollo creciente de las actividades comerciales y financieras.

En siglos pasados, (como en el período de la «Dárica» de oro en Persia), en cortos intervalos en el Imperio Romano de Occidente, durante los mil años del «sólidus» del Imperio Bizantino, por tres siglos del dominio de la «Onza de Oro de 8 Escudos», más de un siglo de la «libra esterlina» y por menos de un siglo del «dollar», estas condiciones han podido más o menos realizarse. Hoy día, desde 1931, el gold standard no se realiza en parte alguna, y esta situación obedece a perturbaciones crónicas del sistema económico que harán imposible, en el futuro, como regla general, la existencia de una moneda de valor constante.

§ 6. Stock y producción de oro

De las condiciones necesarias para la mantención del «gold standard» la más objetiva es la relativa a una disponibilidad suficiente de oro. La producción de oro es conocida, con relativa certeza, desde el descubrimiento de América, fecha a partir de la cual se multiplica en varias veces la producción anterior. En realidad, la importancia de los yacimientos explotados en la antigüedad en los países que rodean el mediterráneo aparece despreciable en com-

paración con las altas producciones alcanzadas en fechas recientes en Alaska, Sudáfrica, Canadá y Australia. Por consiguiente, cualquier valor que se aplique al stock mundial de oro ya existente en la fecha del descubrimiento de América, él no afectaría sensiblemente al valor acumulado hasta la presente fecha. Por referencias indirectas, sin embargo, se puede establecer un cierto «orden de magnitud» a dicho stock de partida. Por ejemplo, hemos dicho ya que el stock de oro en tiempos de Augusto ascendió probablemente a 2.800 millones de los dólares actuales. Cuatro o cinco siglos después, la mayor parte de este stock había sido trasladado al Imperio Bizantino y se cree que, hasta el descubrimiento de América, poco o nada fué agregado al stock de oro, ya que la producción de treinta siglos había agotado los yacimientos de Europa y del contorno mediterráneo.

El descubrimiento de América aportó desde luego al stock mundial el oro ya acumulado por las civilizaciones indígenas del Perú y México, más la siguiente y considerable producción anual de oro facilitada, no sólo por los abundantes yacimientos, sino por el empleo de los recursos ilimitados del trabajo indígena. (11)

(11) Como una curiosidad anotamos la contribución de la Casa de Moneda de Chile al stock mundial de oro.

La Casa de Moneda de Santiago de Chile fué fundada en 1743, y, hasta 1772, acuñaba el oro y plata por cuenta de particulares. Durante este período se acuñaron en monedas de oro y plata 60,704 marcos (1 marco = 8½ onzas) pero no existen detalles respecto a su distribución en oro y plata.

En 1772 la Casa de Moneda pasó a ser patrimonio de la Corona de España y, desde entonces, hasta el año 1809, se acuñaron los siguientes totales, expresados en monedas:

<i>Desde 1772 a 1809</i>		<i>N.º de piezas</i>
Doblon de 8 E de oro (1 onza de oro).....		1.538.217
4.....		74.456
2.....		123.360
1.....		238.926
<i>Total Reducido a Piezas de 8E.....</i>		1.636.150
<i>Total reducido a toneladas de oro fino.....</i>		40.5
<i>a razón de 27 gramos por onza y 22 24 de fino</i>		
<i>Promedio anual.....</i>		1.09

Resumen de oro acuñado en la Casa de Moneda de Santiago de Chile

<i>Período</i>	<i>Toneladas</i>	<i>Promedio anual</i>	<i>Observaciones</i>
1772 a 1809.....	40.5	1.09	Producción nueva de oro
1810 a 1850.....	33.4	0.84	Producción nueva de oro
1851 a 1894.....	16.8	0.39	Acuñación parcial
1895 a 1900.....	26.8	Reacuñación	Conversión metálica

Ya en 1870-5 la acuñación no se relacionaba directamente con la producción de oro, pues este metal pasó a adquirir mayor valor que su equivalencia monetaria legal, siendo entonces exportado y no acuñado en Chile. La acuñación de 1895 (conversión metálica) y las acuñaciones de 1825 a 1930 (Gold Standard de Banco Central) movilizaron en realidad reservas o stocks de oro independientes de la producción anual en los años respectivos.

Sin embargo, no conviene exagerar la importancia del stock existente en América a la llegada de los españoles. Entre los indígenas no existía intercambio por medio de monedas, y el oro se empleaba casi exclusivamente para ornamentos religiosos o teocráticos, es decir, no existía un incentivo podero-

so y constante que impulsase la extracción de oro. El tesoro del rescate de Atahualpa, medido y repartido en 1533, ascendió, según Prescott («Conquest of Perú»), quien toma el dato del «acta de repartimiento» levantada por Pizarro, a 1.326.539 «pesos de oro» o «castellanos», con una equivalencia de 4.95 dólares actuales por peso de oro, o sea un total de 6.600.000 dólares, cantidad que, si fué considerable para unos pocos españoles, no lo es mucho como parte del stock mundial. En todo caso, cualquiera que fuese el stock existente en Perú y México, éste fué anotado como producción en los años siguientes a la conquista, ya que, de una manera u otra, este oro debía pasar por las casas de acuñación del Rey.

En el cuadro que sigue hemos anotado un stock de oro inicial de 2.800 millones de dólares (80 millones de onzas) y agregado la producción registrada desde el descubrimiento de América. Los valores de producción se expresan en millones de onzas.

Stock Mundial de Oro y Producción desde 1493

<i>Años</i>	<i>Intervalo</i>	<i>Producción de oro Millones de onzas «Troy»</i>	<i>Producción Anual</i>
1493 - 1600.....	108	22.97	0.23
1601 - 1700.....	100	28.84	0.29
1701 - 1800.....	100	61.20	0.61
1801 - 1850.....	50	38.03	0.76
1851 - 1900.....	50	336.23	6.72
1901 - 1925.....	25	477.53	19.00
1926 - 1950.....	25	643.41	25.70
Total Producción desde 1493		1,608.11	
Stock anterior.....		80.00	
Total stock a la fecha.....		1,688.11	
Equivalente en millones de dólares		59,000	

Una onza de oro = 35 dólares.

En el mismo período la producción de plata fué de 18,694 millones de onzas.

Del total indicado de 59.000 millones de dólares, se puede individualizar, desde luego, la existencia de 34.000 millones en los actuales bancos centrales y Tesorerías fiscales. Quedaría así un saldo de 25.000 millones en oro de joyería y atesoramiento privado de monedas y barras de oro y algo de oro desaparecido o absorbido por India y China. La producción media anual en el primer siglo después del descubrimiento de América fué de 230 mil onzas = 8 millones de los actuales dólares. Hoy día la producción asciende a 23 millones de onzas = 800 millones de dólares, o sea, exactamente cien veces más. El gran aumento de producción se acumula en realidad en los últimos cien años con la explotación de los lavaderos de California descubiertos en 1848, los yacimientos de New South Wales en 1851 y del Transvaal en 1890.

La producción más alta correspondió al año 1941 con 36,6 millones de onzas = 1.270 millones de dólares.

En 1950 la producción total ha bajado a 23.6 millones de onzas, equivalente a 830 millones de dólares, en la cual Sudáfrica participó con el 50%,

el Canadá con el 20% y Estados Unidos con el 10%. La baja en la producción corresponde a los Estados Unidos, país que ha descendido de 6 millones a 2.4 millones de onzas al año.

Como referencia anotamos en el cuadro que sigue la producción mundial de oro en onzas y su equivalente en dólares (35 dólares por onza) y la participación en esta producción de los países principales. Estos datos se inician en 1933, fecha en que se elevó el precio del oro de 20.67 a 35 dólares por onza.

Producción mundial de oro desde la vigencia del nuevo precio de 35 dólares la onza. (1) Valor en millones de dólares a la paridad de 35 dólares onza

	Producción Mundial		Estados Unidos	Sud Africa	Canadá
	Millones de dólares	Millones de onzas	Millones de dólares	Millones de dólares	Millones de dólares
1933.....	794.5	22.6	89.5	385.4	103.2
34.....	823.0	23.4	108.2	367.0	104.0
35.....	882.5	25.1	126.3	377.0	114.9
36.....	971.5	27.7	152.5	397.1	131.2
37.....	1.041.6	29.6	168.2	410.7	143.4
38.....	1.136.4	32.4	178.1	425.6	165.4
39.....	1.212.7	34.6	196.3	448.7	178.3
40.....	1.285.0	36.6	207.0	491.6	185.6
41.....	1.265.6	26.0	209.2	504.3	187.1
42.....	1.125.7	32.0	131.0	494.4	169.4
43.....	867.7	24.8	48.8	448.2	127.8
44.....	782.0	22.2	35.8	429.8	102.3
45.....	739.0	21.0	32.5	427.9	94.4
46.....	754.1	21.4	51.2	417.6	99.1
47.....	763.9	21.8	95.8	392.0	107.5
48.....	782.1	22.4	70.9	405.5	123.5
49.....	826.0	23.6	67.3	409.7	144.2
50.....	830.0	23.6	83.1	408.2	155.7

§ 7. Insuficiencia relativa de la producción de oro

El crecimiento en cien veces de la producción anual de oro entre el siglo XVI y el XX parecería indicar una evidente sobreproducción. Pero es preciso recordar que el mundo antiguo y el de la Edad Media poseían otras dimensiones y, aun dentro de una misma área y una misma población, las necesidades económicas de entonces no estaban afectadas por la «revolución industrial» que señaló el año 1850 como la frontera entre dos civilizaciones completamente diferentes.

Si nos referimos sólo a dicho período «industrializado» (1850 - 1950) y determinamos la relación de crecimiento del «stock» de oro en fracciones de dicho período, encontramos un crecimiento retardado del stock de oro, según se establece en las cifras que siguen:

(1) Cambio de precio de 20.67 dólares a 35 dólares/onza = 62% aumento. La producción de Rodhesia es del orden de 30 millones; West Africa 30; Australia 50; Rusia, que no se incluye en las cifras del cuadro anterior, tiene una producción calculada reciente de 180 millones de dólares.

(2) En el año 1933 rigió el precio de 20.67 dólares por onza. Las cifras anotadas han sido reducidas a la nueva paridad.

Año	Stock al fin del año Millones de onzas	Período	Veces de Aumento	% anual de crecimiento
1850.....	231.04			
1900.....	567.27	1900 respecto 1850	2.40	1.75%
1925.....	1.044.80	1925 » 1900	1.85	2.50%
1950.....	1.688.21	1950 » 1925	1.62	2.00%
		1850 » 1950	7.30	2.00%
		1950 » 1949		1.40%

Se encuentra así que, para los últimos 25 años, el crecimiento medio del stock es de 2% acumulativo anual, y que para el último año es de sólo 1.40% anual.

De cualquiera manera que se mida, ahora, el desarrollo económico mundial, ya sea por incremento de la población, consumo de combustibles, producción de acero, o lo que sea, se encontrará un crecimiento mayor que el correspondiente al del stock de oro. Por ejemplo, en 1850 el mundo contaba con 55.000 kilómetros de ferrocarriles, hoy posee 1.300.000; el consumo de combustible y energía hidroeléctrica, reducido a carbón, ha crecido de 100 a 2.000 millones de toneladas. El Presupuesto Nacional de los Estados Unidos ha crecido de 6 millones de dólares en 1850 a 60 mil millones en 1950... Sería imposible, por cierto, determinar de este modo el porcentaje integral de crecimiento de las necesidades de moneda, pero los índices considerados como ejemplo señalan, evidentemente, porcentajes medios superiores al 5% anual. En cambio, otros índices, como el de la producción alimenticia, no podrían señalar porcentajes de incremento superiores al incremento medio de la población mundial, el cual sería del orden de 2%. El profesor Gustavo Cassel, para el período 1850-1910, ha estimado el crecimiento medio de la actividad económica mundial en un 3% anual. (12) Es evidente entonces que, ante una producción de oro que aumenta el stock en un 2% anual y una necesidad media que crece en un 3% a 5% al año, un régimen de «gold standard» sería insostenible, como lo demostró el hecho de la suspensión general del «gold standard» en el período 1931-1933.

Cabe preguntarse, entonces, cómo fué posible que este régimen se mantuviese de una manera casi general en Europa y América antes de 1914 y que Inglaterra y los Estados Unidos lo mantuviesen todavía hasta 1930 y 1933 respectivamente.

§ 8. Bancos de emisión y bancos comerciales

En realidad, el margen entre el crecimiento de 3% a 5% en la necesidad de oro y el 2% en la producción de oro sólo fué posible de mantener por un largo número de años gracias a la amplificación del oro por medio del sistema de bancos comerciales y de los bancos centrales.

(12) Société des Nations 1930, «Rapport de la Délégation de l'or». Pág. 15. «Le professeur Cassel... aboutit à la conclusion qu'on approche d'assez près la réalité si l'on évalue à 3% environ le développement économique annuel pendant la période 1850-1910».

Un banco central (cuando funciona) asume la obligación de convertir a oro los billetes que se le presenten por el público. En el hecho, en un régimen de confianza, el público prefiere billetes en lugar de oro, siempre que tenga la seguridad de que estos billetes serán convertibles en cualquier momento. La práctica de los bancos europeos demostró que un 30% de reserva de oro bastaba para atender las conversiones solicitadas. (13)

Aparte del sistema de bancos centrales, se había desarrollado ya con anterioridad el sistema de bancos comerciales con emisión de cheques. En este caso, el cheque viene a ser respecto al billete lo que es el billete respecto al oro. Un banco con cierta suma de depósitos sólo necesita disponer de una fracción en efectivo. El resto de los depósitos sale y vuelve en forma de cheques. La cantidad neta de billetes en circulación viene a ser, de ese modo, sólo el circulante en poder del público que se mueve de bolsillo a bolsillo sin pasar por los bancos. El resto de las transacciones de intercambio se efectúa de ese modo por medio de cheques que constituyen un nuevo circulante denominado hoy día «dinero giral».

La amplificación del oro se produce así más o menos de acuerdo con el esquema siguiente:

<i>Cantidad de oro</i>	Circulante en poder del público y dinero giral (cheques)
100 monedas de oro que depositadas en el Banco Central constituyen una reserva de 33% que permite emitir 300 billetes, los cuales se reparten una mitad en los bolsillos del público.....	150
y otra mitad que queda en los bancos comerciales, los que permiten a su vez constituir una garantía de 18% sobre depósitos a la vista que pueden ascender, por lo tanto, a.....	850
100 <i>Total oro</i> <i>Total circulante.</i>	1.000

La amplificación de una unidad de oro resulta así de 10 veces. Naturalmente, los porcentajes anotados (33% Reserva del Banco Central; 50% de los billetes en poder del público y 18% de encaje de los bancos comerciales respecto de los depósitos a la vista) no son constantes ni en cada país ni en cada circunstancia dentro de cada país, pero representan aproximadamente la mecánica general del sistema de emisión dentro del régimen normal de «gold standard».

El moderno sistema monetario y bancario tiene la ventaja, en consecuencia, de requerir (para su funcionamiento interno) sólo el 10% de la cantidad de oro que se requería durante el Imperio Romano y aun durante los primeros años de nuestra Independencia cuando no existían bancos comerciales ni bancos centrales.

A medida, por lo tanto, que se perfeccionaba en todos los países el sistema bancario, el oro se hacía, aparentemente, menos necesario y, por razones de comodidad y de transporte, el público prefería los billetes al oro.

(13) El Banco Central de Inglaterra fué fundado en 1694; el Banco de Francia en 1880; el Banco Imperial Alemán (Reichsbank) en 1876; el Federal Reserve System de los EE. UU. en 1913; el Banco Central de Chile en 1925. El primer banco comercial fué fundado en Chile en 1854 (Bezanilla, MacClure y Cía.).

Al mismo tiempo, el comercio internacional se desenvolvía de acuerdo con saldos regulares y prácticamente conocidos de antemano, de manera que los embarques de oro que ajustaban los saldos de los balances de pagos no afectaban sensiblemente al monto de las reservas de oro de los bancos centrales del país deudor.

El «gold standard» pareció así, durante el siglo pasado, como firmemente establecido y todo hacía presumir que se hubiese iniciado otro milenio de moneda estable como lo fué el período del «sólido» de Constantino.

§ 9. Los gastos fiscales destruyen el «gold standard»

Entretanto, el peso financiero de la guerra mundial (1914-18) obligó a los países participantes a emitir billetes de curso forzoso (no canjeables por oro) por cantidades que, en algunos casos, terminaron con la depreciación total de algunas monedas (Alemania, Austria, Hungría, Rusia) y en otros, como en Francia e Italia, con una reducción considerable de su equivalencia en oro. El público, que antes de la guerra había llevado sus monedas de oro a los bancos centrales, recibió por ellas marcos, rublos, francos o liras que, después de la guerra, perdieron todo o la mayor parte de su valor adquisitivo. En cambio, todos aquellos que conservaron en su poder algo de oro en efectivo, pudieron comprobar que este oro conservaba y aun aumentaba su poder adquisitivo original.

Por tal motivo, cuando Inglaterra, Francia, Alemania, Italia y otros países restablecieron el gold standard después de la guerra, el público ya había adquirido una nueva apreciación por el oro que había olvidado completamente durante el régimen de los bancos centrales anterior a 1914. La discrepancia entre el 2% anual de aumento del stock mundial de oro y el 3% a 5% del intercambio económico comenzó así a hacerse visible. Las reservas de oro de los bancos centrales se hicieron insuficientes; hubo que reducir el circulante y, para ello, se subió el tipo de interés de los redescuentos.

Por otra parte, en los bancos centrales de los países nuevos y pequeños, como Chile, en donde el valor neto de las exportaciones asciende a varias veces la reserva de sus bancos centrales (hoy día 350 millones sobre 45 millones de dólares), una baja substancial de estas exportaciones podría obligar al Banco Central a remitir al exterior una cantidad de oro superior al total de la reserva. (Incidentalmente, vale mencionar que esta posibilidad no fué considerada por el Profesor Walter Kemmerer al establecer el régimen del Banco Central de Chile.)

Finalmente, el costo de la guerra europea para los aliados fué financiado en larga escala por los Estados Unidos por medio de préstamos en dólares que los aliados se proponían pagar con cargo a imaginarias reparaciones impuestas a Alemania. El cargo anual por estas obligaciones, en la parte que excediese a los saldos de exportación versus importación, debería así compensarse con remesas de oro que resultaban desproporcionadas, en magnitud, con las reservas de oro de los bancos centrales europeos.

En consecuencia, el oro, que parecía carecer de importancia antes de 1914, se hizo ahora presente por su ausencia y, en tal forma, que se generó una baja general de precios a la cual siguió la crisis mundial de 1931. Inglaterra

suspendió la conversión de la libra en ese mismo año. La siguieron todos los demás países, incluso Estados Unidos, que suspendió en 1933 la conversión interna del billete dólar a oro, si bien mantuvo el pago en oro de los saldos con el exterior, pero después de reducir el contenido de oro del dólar de 1.50463 a 0.888671 gramos por dólar, o sea, al 59% de su primitiva paridad.

La segunda guerra mundial agregó un nuevo incremento de gastos fiscales y de aumento de la deuda pública y de emisiones que trajeron una segunda ola de depreciación de las monedas europeas. (El franco, por ejemplo, que en 1938 se cotizaba a razón de 38 F/dólar, valía en abril de 1951 apenas 350 F/dólar.) Con todo, los bancos centrales, a pesar de haberse abandonado el «gold standard», continuaban adquiriendo oro para restablecer sus reservas, pues ya algunos de ellos habían experimentado los inconvenientes de acumular monedas extranjeras («gold exchange») pues éstas sólo tienen valor en el caso de poder convertirse en mercaderías. Por ejemplo, muchos países sudamericanos, durante la última guerra, acumularon dólares y libras que, con motivo de las restricciones impuestas a la exportación, dejaban de tener poder adquisitivo inmediato dependiendo su poder adquisitivo futuro de circunstancias imposibles de prever en el momento. La «reserva de oro» volvía, pues, a adquirir importancia y ello se comprueba con el aumento apreciable de estas reservas que demuestra el cuadro que sigue:

Stocks en Bancos Centrales y Tesorerías
Millones de dólares (a razón de 35 dólares/onza)

	<i>Presente</i>	<i>1925 (**)</i>
Estados Unidos (Feb. 1951)	22.162	6.750
Inglaterra (Marzo 1951)	3.758	1.170
Suiza (Enero 1951)	1.474	152
Canadá (Nov. 1950)	590	264
Francia (Feb. 1951)	523	1.200
Bélgica (Feb. 1951)	604	895
Holanda (Feb. 1951)	311	300
España (Ago. 1949)	85	823
Italia (Ago. 1949)	133	370
India (Enero 1951)	247	185
Argentina (Nov. 1948)	140	760
Fondo Monetario Internacional (Dic. 1950)	1.495	—
Otros (*)	2.786	2.509
<i>Total sin área rusa.</i>	<i>34.308</i>	<i>15.750</i>

Este cuadro muestra, desde luego, un aumento substancial de la acumulación de oro en el conjunto de los bancos centrales, la cual sube de 15.750 millones en 1925 a 34.308 millones de dólares a comienzos del presente año (1951). Pero, al mismo tiempo, se evidencia una transferencia de oro de Europa a América similar a la que se produjo, en el siglo V, entre el Imperio Romano Occidental y el Imperio Bizantino.

La insuficiencia de oro en la gran mayoría de los países en relación con la cantidad de monedas creada por los gastos fiscales de guerra y socialización

(*) Entre ellos Chile con 45.

(**) Los dólares de 1925 han sido reducidos a dólares actuales multiplicándolos por 1.69.

y protección social, ha dado lugar a regímenes arbitrarios de exportación, importación y control de cambios y de precios internos con los cuales se ha pretendido estabilizar las monedas haciéndolas así aparecer como constituidas por un oro imaginario que, por cierto, se diferencia del oro real por una capacidad de desintegración verdaderamente radioactiva.

Se ha vuelto a crear, como reacción a los regímenes de control, una vaga aspiración al restablecimiento del «gold standard», la cual, desgraciadamente, no se encuentra favorecida por las políticas gubernativas con respecto a otras condiciones que deben acompañar al régimen de oro.

§ 10. Precio del oro

Desde luego, un régimen de «gold standard» debe funcionar con un adecuado precio del oro.

La crisis de 1931 obedeció, como se ha dicho, a una misma causa general que fué la mantención invariable del gold standard ante una cantidad insuficiente de oro. Para que el sistema hubiese funcionado, habría sido necesario que la producción mundial de oro creciese en más del 3% al año en lugar del 2% de crecimiento medio de los últimos 25 años y del 1.4% de crecimiento en el último año.

Esta causa general se manifestó, como es natural, de manera diferente en cada país ya que, en cada caso, hubo efectos reflejos con caracteres dominantes. Para Inglaterra fué, francamente, una insuficiencia de la reserva de oro; en cambio, para Chile, fué una caída en las exportaciones de salitre y cobre; para los Estados Unidos fué una caída general de los precios y un pánico bancario. Pero insuficiencia de oro y baja de los precios de las mercaderías y servicios son una misma cosa, ya que la cantidad de oro (multiplicada por la amplificación al través del sistema bancario y por su velocidad de circulación) debe igualar al intercambio anual de mercaderías y servicios.

Lo extraño fué que esta situación, que se preveía ya antes de 1931, sólo fué remediada a «posteriori». El valor del oro, expresado en dólares o en libras, se había mantenido invariable por más de un siglo, siendo precisamente en las áreas del dólar y de la libra donde se produce el 90% del oro del mundo. La mayor producción anual había sido alcanzada en el período 1910-1915 con un promedio de 22 millones de onzas. Después, con el alza de los costos de extracción, había bajado a 19 millones, en lugar de crecer, como era necesario, en un 3% cada año sobre el stock existente el año anterior. Si se hubiese aplicado en 1915, por ejemplo, el alza del precio del oro desde 20.67 a 35 dólares la onza que se aplicó por Roosevelt en 1933, es decir, dos años después de producida la crisis mundial, seguramente esta crisis habría podido ser evitada. En efecto, el aumento proporcional de las reservas de los bancos centrales (expresadas en las respectivas monedas) habría aumentado las mismas en un 69% con la correspondiente amplificación del circulante; los saldos desfavorables de la balanza de pagos habrían sido satisfechos con menor cantidad de oro; la producción de oro habría aumentado y, con ella, los precios en general.

Estas medidas fueron, como se ha dicho, aplicadas a «posteriori» y dieron lugar a un rápido mejoramiento de las condiciones mundiales, las que,

desgraciadamente, volvieron a ser perturbadas por la invasión de la Europa Continental por Alemania y por una segunda invasión por los Estados Unidos y Rusia.

Las consecuencias de esta segunda desintegración de la economía europea fueron de tal gravedad que los Estados Unidos, que habían acumulado la mayor parte del oro del mundo, temieron la paralización de Europa e iniciaron, por medio de préstamos y donaciones, una política de ayuda a la recuperación europea a fin de restablecer su poder de resistencia a la penetración rusa. Como parte de este programa, el Ministro de Hacienda de los Estados Unidos, H. Morgenthau ideó la estabilización de las monedas por medio de un restablecimiento universal del Gold Standard mediante un sistema de cooperación internacional.

§ 11. El Convenio de Bretton Woods

La Conferencia Internacional convocada por el Gobierno de los Estados Unidos para establecer un régimen de estabilidad de las monedas a base de oro se reunió en Bretton Woods en 1944 y aprobó el plan propuesto por el experto norteamericano White con ciertas variantes sugeridas por el economista inglés Maynard Keynes.

Se formaría un super-banco central, denominado **Fondo Monetario Internacional**, en el cual cada país suscribiría una cuota con el derecho a obtener empréstitos de estabilización de su moneda. El Fondo tenía por objeto estabilizar las monedas de cada país en relación con el oro («Gold Exchange Standard»), o sea, un sistema que sólo difiere del gold standard absoluto en que las monedas no son convertibles a oro dentro del país; pero se mantienen en su paridad con el oro para los efectos de los ajustes internacionales de la balanza de pagos. Para este objeto cada país declararía su paridad (Chile, por ejemplo declaró la paridad de 31 pesos por dólar, o sea, $0.889:31=0,0287$ gramos por peso) y no podría alterarla sin autorización del Fondo Monetario. Esta resurrección del régimen de oro obedeció, por parte de los Estados Unidos, a un propósito tan ingenuo como apostólico. En cuanto a los demás países, todos concurrieron voluntariamente a los convenios de Bretton Woods (1.º a 22 de julio de 1944) en la esperanza de que los Estados Unidos aportarían la mayor parte del oro necesario para permitir al Fondo Monetario conceder suficientes préstamos de estabilización a los países con escasa reserva de oro. No sucedió así, sin embargo. En efecto, la suma de las cuotas suscritas por los países concurrentes, según estado del 31 de enero de 1951, ascendía a:

	De ello en oro efectivo Millones US.\$ (el saldo en monedas locales)	
Estados Unidos.....	2.750	687.5
Inglaterra	1.300	236.3
Francia.....	525	108.1
India.....	400	27.5
Canadá.....	300	75.0
Holanda	275	68.7
Otros, incluidos en total.....	—	—
<i>Total para 49 países.....</i>	<i>8.036</i>	<i>1.470.0</i>
(Chile).....	(50)	(8.8)

Se comprende, considerando el exiguo valor de las cuotas en oro aportadas al Fondo, que ellas no habrían bastado ni siquiera para compensar un año de desequilibrio de la Balanza de Pagos del conjunto de miembros respecto de los Estados Unidos, ya que este país, en los años inmediatamente próximos al establecimiento del Fondo Monetario, tuvo un saldo comercial a su favor de más o menos 6.000 millones de dólares anuales que el Fondo Monetario, ni remotamente, hubiese podido financiar. En efecto, los saldos del balance de pagos de los Estados Unidos con el resto del mundo han sido, para los últimos años:

Balance de Pagos de los Estados Unidos (*)

Millones de dólares	1947	1948	1949	1950
Exportaciones	15.977	13.427	12.337	10.238
Importaciones.....	6.100	7.883	7.144	8.951
Saldo a favor de los EE. UU.....	11.507	6.736	6.241	1.815
que el resto del mundo ha financiado con:				
Ventas de oro y cambios.	4.462	780	2	—3.573
Préstamos Fondo Monetario.....	462	203	99	
International Bank	300	176	38	
Auxilios directos del Gobierno de Estados Unidos.....	5.842	5.068	5.947	4.147
Préstamos privados	1.421	1.521	1.131	1.519
Total	12.487	7.748	7.217	2.093
Errores y Omisiones	— 980	— 1.012	— 976	— 278

Puede observarse que los saldos a favor de los Estados Unidos excedieron largamente (en 1947, 1948 y 1949) al capital total en oro del Fondo Monetario, el cual no había sido capaz de garantizar ni siquiera por un solo año la paridad de las monedas. Los países deudores debieron así remesar oro y disponer de sus reservas de cambios y de otros activos en el extranjero. Los auxilios directos del Gobierno de los Estados Unidos, a un promedio de 5 mil millones anuales, y la disminución de las exportaciones americanas, han terminado en 1950 por exceder a las necesidades del resto del mundo, provocando una acumulación de oro y cambios fuera de los Estados Unidos por 3.573 millones, que se traduce en disminución de la reserva de oro de los Estados Unidos de 24.395 millones (Feb. 1950) a 22.341 (Feb. 1951). El año 1950 muestra, de ese modo, la iniciación de una tendencia inversa en los movimientos de oro, la cual, sin embargo, es todavía ficticia por cuanto depende fundamentalmente de auxilios del Gobierno de los Estados Unidos al resto del mundo, principalmente a Europa.

Se comprende así que todos los países se hayan visto forzados a depreciar sus monedas, algunos con autorización o consulta al Fondo Monetario mientras que otros, como Francia, ni siquiera se molestaron en hacerlo, sino que enviaron al Fondo un aviso «a posteriori».

En el hecho, excepto Sudáfrica y posiblemente Canadá, como principales productores de oro, ningún país adherente al Fondo pensó por algún

(*) Según «The Economic Report of the President of U. S. transmitted to Congress». February 1951.

momento en llevar a la práctica la estabilización en oro o en cualquier otra forma de sus monedas. Por lo pronto, todo país democrático o de dictadura popular se encuentra hoy día con gobiernos dependientes de una masa popular, organizada para obtener alzas continuas de sueldos y salarios y otros beneficios de orden social. Esta misma masa no permite desocupación obrera y los gastos fiscales suplen la ausencia de la actividad privada que el mismo Gobierno se encarga de entorpecer.

Consideremos, como ejemplo, el caso de Chile. Desde 1939 a 1949 se tiene el siguiente panorama económico:

Indices Motores de la Inflación

	1939 a 1949
Gastos fiscales.....	Aumento 9.0 veces
Jornales industriales	> 7.0 >
Sueldos empleados particulares.....	> 6.6 >
Jornales en general, incluso agrícolas.....	> 5.9 >
Edificación	> 5.9 >

Indices consecuenciales de la inflación

Medio circulante	> 5.8 >
Colocaciones bancos comerciales.....	> 4.9 >
Costo de la Vida	> 5.0 >
Precios al Por Mayor	> 5.0 >

Indices de Prosperidad efectiva.

Carga transportada por los FF. CC.....	> 1.2 >
Población.....	> 1.2 >

En otros términos, para un crecimiento efectivo de la actividad económica de 1.2 veces, existe una inflación de costos y gastos de 6 a 9 veces, la que se refleja en un índice de precios alzado en 5 veces, en que la reducción a 5 se produce por el efecto de los ahorros, rentas, amortizaciones, jubilaciones, seguros, intereses de bonos y otras obligaciones no compensadas por la inflación.

Si Chile, en consecuencia, exportaba en 1939 un artículo que los Estados Unidos compraban en 1 dólar, y su costo de producción incluso impuestos y utilidades era de 31 pesos, entonces el tipo de cambio en esa transacción era de 31 pesos por dólar, valor que, expresado en términos de gold standard, significaba que el peso valía en oro $0.889:31 = 0.0287$ gramos de oro.

Pero diez años después el costo de producción en Chile se había multiplicado por 5 y, en tal caso, el exportador chileno debía recibir 155 pesos. Pero como, al mismo tiempo, los Estados Unidos seguían también su propio proceso inflacionario, (14) la mercadería que pagaron antes a un dólar vale ahora dos dólares, el exportador chileno que tiene ahora un costo de producción de 155 pesos debe vender sus dos dólares en Chile en 155 pesos, o sea, a razón de 77 pesos por dólar.

Si Chile, ahora, hubiese mantenido en 1949 el mismo valor del dólar a 31 pesos (como lo ha hecho en algunos de sus cambios múltiples) se llegaría al absurdo de que el mismo artículo a que nos hemos referido y que Chile produce ahora a un costo de 155 pesos y que podría vender a los Estados Unidos en dos dólares, podría esta vez importarlo de los Estados Unidos con un cambio de 31 pesos por dólar, o sea, en 62 pesos contra un costo en el país de 155.

(14) El índice al por mayor para los EE. UU. (con 1926 = 100) era de 77 en 1939 y de 155 en 1949, o sea, un aumento de 2 veces en el período indicado.

O sea, simultáneamente se produciría la reducción de las exportaciones y el aumento de las importaciones con un déficit considerable en la Balanza Comercial. Se suponía, ahora, que este déficit podría ser cubierto con préstamos del Fondo Monetario. Pero la verdad es que ni el Fondo Monetario estaba dispuesto a cubrir déficits de oro originados en procesos inflacionarios, ni tampoco disponía de oro suficiente para hacerlo.

Por su parte, el Fondo Monetario adoptaba la tesis de que los gobiernos de los países signatarios debían mantener el valor de sus monedas evitando la inflación, lo que significaba ni aumentar los gastos fiscales ni fomentar ni autorizar alzas de sueldos y salarios. Lo más que un gobierno democrático ha podido hacer, en realidad, ha sido el confundir el efecto con la causa, y tratar de estabilizar los precios en lugar de los gastos fiscales y salarios.

§ 12. Revaluación general de paridades monetarias

Si bien el Fondo Monetario determinó en general que ningún país podría modificar el precio del oro sin acuerdo del Fondo, el artículo 7.º estableció sin embargo que: «el Fondo podrá, por mayoría de todos los votos, modificar las paridades de las monedas de todos los miembros en una proporción uniforme, siempre que cada una de estas modificaciones fuere aprobada por todos los miembros que tuvieren el 10% o más de la totalidad de las cuotas.»

Como la paridad se refiere al oro, una modificación de todas las paridades «en proporción uniforme» significa, simplemente, modificar el precio del oro. Y como las paridades de todas las monedas «en particular» tienden a rebajarse respecto del oro, el artículo mencionado se refiere en realidad a la posibilidad del alza del precio internacional del oro. Esto ya significaría un progreso mental respecto de la intransigencia de los bancos centrales antes de 1931 para los cuales el precio estable del oro era un dogma religioso. De hecho, este artículo admite la justicia de dar al oro la oportunidad de alzar su precio, junto con las demás mercaderías, en relación inmediata con el Índice General de Precios (proposición de Irving Fisher) o, por lo menos, de tiempo en tiempo cuando la baja de la producción de oro, que sería el caso actual, u otras razones naturales así lo determinasen.

Desgraciadamente, la segunda parte del artículo 7.º obliga, para alzar el precio del oro, aparte del acuerdo de mayoría, el acuerdo particular de cada miembro que posea más del 10% de los votos. (Cada miembro tiene 250 votos más un voto por cada 100 mil dólares de cuota. El total de votos sería, a la fecha, $19 \text{ países} \times 250 + 8.036.000 \text{ dólares} : 100.000 = 4.750 + 80.365 = 85.115$. De este total, a Estados Unidos corresponden $250 + 27.500$; a Inglaterra $250 + 13.000$; o sea, a los Estados Unidos el 32.6% de los votos y a Inglaterra el 15.6%, siendo éstos los únicos países con más del 10% de los votos.)

Siendo los Estados Unidos e Inglaterra los dos únicos países que poseen más del 10% de los votos, el alza del precio del oro requeriría el acuerdo particular de ambos. Desde luego, se puede admitir que el área esterlina, que produce la mayor parte del oro del mundo, estaría ciertamente en favor del alza del oro. Pero, en cambio, el gobierno de los Estados Unidos ha tenido hasta hoy razones especiales para oponerse a esta alza. En efecto, el stock de oro de los Estados Unidos asciende a 22.162 millones de dólares y el gobierno no está interesado, por lo tanto, en adquirir más oro de producción interna. Ade-

más, debe recibir y adquirir gran parte del oro originado en el área esterlina en pago de mercaderías o cancelación de créditos. El alza del precio del oro les significaría, en consecuencia, emitir más billetes para las compras internas y recibir además menos oro por un mismo valor de mercaderías exportadas o por un mismo valor de deudas canceladas. Pero es evidente que, si la Balanza de Pagos se tornase desfavorable a los Estados Unidos, el alza del precio del oro significaría menor salida de oro contra dicho saldo. En realidad, las curvas de exportaciones e importaciones de los Estados Unidos, debido a los gastos de armamentos y stock de guerra, tienden a acercarse y a cruzarse en el curso de 1951. El alza del oro podría así, en fecha todavía próxima, obtener el voto favorable de los Estados Unidos.

§ 13. Fracaso del «Gold Standard Oficial Universal» y reemplazo paulatino por un «Gold Standard Universal Privado»

Se puede así decir que, si bien los propósitos del plan de Bretton Woods han estado muy lejos de cumplirse, por lo menos se ha reconocido la importancia del oro como base monetaria única de ajuste de pagos internacionales.

Es curioso observar que, simultáneamente con el escaso resultado práctico de este último intento de restablecer el gold standard, el mundo parece haber renovado su apreciación ancestral por el oro. En efecto, a medida que el público empieza a comprender la volatilidad del sistema de precios y la tendencia universal a la depreciación de las monedas de emisión, ha comprendido también que los billetes fiscales no desempeñan la función básica de la moneda que es el «storage of wealth», o sea, el economizar hoy para disponer de algo mañana. Sólo el oro, al través de la historia, ha podido responder a esta función. Hemos visto que, por dos veces en una misma generación, las monedas de varios de los gobiernos europeos se han depreciado totalmente y las demás han perdido gran parte de su valor en relación con su equivalente original en oro. Y ello es natural por cuanto el billete fiscal sin base de oro no vale más que la calidad y estabilidad del régimen gubernativo que lo emite.

El público de la mayor parte de los países ha perdido la confianza en las monedas gubernativas, y la tendencia del momento parece favorecer la creación de un sistema monetario natural a base de oro, independiente de la legislación y del control de los gobiernos. En otros términos, el «Gold Standard» oficial sería reemplazo paulatinamente por un «Gold Standard» privado. Como, ahora, de los 59 mil millones de dólares a que asciende el stock mundial de oro, 34 mil millones se encuentran prácticamente esterilizados en los bancos centrales y otra parte invertida en forma permanente en joyerías y otros usos, sólo restaría una fracción de más o menos 10 mil millones disponible para su uso libre, la cual, por cierto, sufriría una demanda que elevaría su precio considerablemente sobre la cotización oficial actual de 35 dólares la onza. (15) (16).

(15) El Gobierno de Sud Africa ha resuelto vender el 40% de su producción anual de oro de 400 millones de dólares en el mercado libre (Junio de 1951).

(16) Pick's World-Currency Report estimaba, en junio de 1951, que el oro atesorado por el público (sin incluir joyería) ascendía a 10.700 millones de dólares, de los cuales 3.900 millones corresponderían a Francia y el resto principalmente a India, China y el Medio Oriente. Ninguna de las cifras citadas incluye Rusia.

No parece probable, a este respecto, que el «gold standard» oficial vuelva a establecerse en el mundo a menos que se impongan otros regímenes de gobierno. El «gold standard» es de hecho incompatible con la inflación y ningún gobierno de base democrática intentaría hoy día abandonar el mecanismo de la emisión que le permite aumentar los gastos fiscales y financiar los indirectamente por una depreciación de la moneda. Tampoco los gobiernos parecen dispuestos a abandonar los poderes que, obtenidos con el pretexto o propósito de estabilizar el valor de la moneda, les han permitido intervenir en las exportaciones, las importaciones y los precios.

En realidad, se hace difícil comprender la degeneración creciente de los gobiernos democráticos en los últimos cien años, a pesar de que la preparación individual de los hombres que gobiernan o, por lo menos, de la información técnica a su alcance, es muy superior a la que pudo existir en cualquier época anterior. Tal vez el mal resida en el gobierno multipersonal, rotativo y disperso, y en la consideración primordial del aspecto político inmediato de cada acto gubernativo. O tal vez sea verdad la interpretación filosófica de Montesquieu de que «donde hay más cuerdos haya menos cordura», que es equivalente a la moderna reflexión de Bertrand Russell de que «la inteligencia media de un gobierno es menor que la de cada uno de sus miembros».

R. S.