

COLECCIÓN DE ENSAYO POLÍTICO  
INSTITUTO JUAN DE MARIANA – VALUE SCHOOL – DEUSTO

---

**HARRY SCHERMAN**

# LAS PROMESAS POR LAS QUE VIVIMOS

UNA NUEVA FORMA DE ACERCARSE A LA ECONOMÍA

Traducción de Diego Sánchez de la Cruz



COLECCIÓN DE ENSAYO POLÍTICO  
INSTITUTO JUAN DE MARIANA – VALUE SCHOOL – DEUSTO

---

**HARRY SCHERMAN**

# LAS PROMESAS POR LAS QUE VIVIMOS

UNA NUEVA FORMA DE ACERCARSE A LA ECONOMÍA

Traducción de Diego Sánchez de la Cruz



**DEUSTO**

## Índice

Portada

Sinopsis

Portadilla

Dedicatoria

Introducción. Sobre las peculiaridades de la economía...

Capítulo 1. Buscando un cabo suelto en el complejo ovillo...

Capítulo 2. Algunos aspectos psicológicos básicos del trabajo...

Capítulo 3. El rol de las promesas en la producción...

Capítulo 4. ¡Al mercado! ¡Al mercado! El único ámbito económico...

Capítulo 5. ¿Son las promesas de los consumidores peligrosas...

Capítulo 6. Un breve análisis de las fuerzas que mueven las...

Capítulo 7. De las diferencias vitales entre las promesas...

Capítulo 8. Sobre los bancos y su papel como nexos...

Capítulo 9. Por qué las promesas financieras se usan como...

Capítulo 10. El banco central como punto clave en la tela de araña...

Capítulo 11. Sobre las promesas que hacemos a...

Capítulo 12. Cómo nuestro cabo suelto de la verdad explica el auge...

Capítulo 13. Promesas gubernamentales...

Capítulo 14. Una explicación sencilla del dinero...

Capítulo 15. ¿Por qué el oro juega el papel de divisa mundial?

Capítulo 16. La verdadera relación de los gobiernos con el dinero...

Capítulo 17. Sobre el papel moneda y su origen derivado del fraude...

Capítulo 18. De cómo todas las consideraciones que afectan a...

Capítulo 19. ¿Quién es dueño de qué hoy en día?...

Capítulo 20. De cómo el volumen de promesas que se hacen...

Capítulo 21. De los procesos mediante los cuales se completan (o no)...

Capítulo 22. Algunos aspectos necesarios de toda sociedad ideal...

Notas

Créditos

# Gracias por adquirir este eBook

Visita [Planetadelibros.com](http://Planetadelibros.com) y descubre una nueva forma de disfrutar de la lectura

---

## ¡Regístrate y accede a contenidos exclusivos!

Primeros capítulos  
Fragmentos de próximas publicaciones  
Clubs de lectura con los autores  
Concursos, sorteos y promociones  
Participa en presentaciones de libros

**PlanetadeLibros**

---

Comparte tu opinión en la ficha del libro  
y en nuestras redes sociales:



Explora

Descubre

Comparte

## SINOPSIS

Publicado originalmente en 1938, *Las promesas por las que vivimos* supuso una revolución en la manera de hablar sobre la economía. En él se afirmaba que la materia prima de la economía es la acción humana, las incontables decisiones que toman constantemente millones y millones de personas. Y que estas resoluciones, en última instancia, tienen motivaciones psicológicas.

Pero, si todo es tan complejo y sus causas son tan oscuras, ¿puede el ciudadano común llegar a entender la economía? No sólo es posible, dice Harry Scherman, sino que es el objetivo de este libro. A fin de cuentas, ignorar cómo funciona la sociedad es el principal obstáculo en el camino hacia el conocimiento de las fuentes del progreso humano.

A través de un recorrido por algunas cuestiones económicas básicas como el trabajo, la producción, el mercado, las expectativas —esas promesas por las que vivimos—, los bancos centrales, las corporaciones, el oro y el papel moneda, Scherman se aleja de las nociones keynesianas preponderantes en su época, y aún en la nuestra, y presenta un retrato ameno y enormemente ilustrativo del comportamiento humano y, por ende, de la economía.

El motor de este libro, considerado un clásico de la literatura económica desde hace décadas, es la convicción de que los ciudadanos deben tener conocimientos económicos para no dejarse engañar, manipular o confundir por unos políticos cuyas decisiones, en la práctica, perjudican una y otra vez nuestro bienestar. Y para ello, esta obra pionera es una herramienta fundamental.

# **Las promesas por las que vivimos**

Una nueva forma  
de acercarse a la economía

**HARRY SCHERMAN**

Traducción de Diego Sánchez de la Cruz



EDICIONES DEUSTO

*Este libro está dedicado a K. y T.  
y también a todos los jóvenes que, como ellos,  
están ansiosos por entender el mundo en el que viven y,  
de esa forma, no contribuir a empeorarlo  
a base de intentar mejorarlo.*

## Introducción

---

### **Sobre las peculiaridades de la economía como ciencia y los objetivos del presente ensayo**

Cualquiera que tenga un interés serio en la economía debe tener en cuenta en todo momento que se está ocupando de algo que depende de las acciones que toman unos 2.000 millones de personas. Por motivos de simplicidad, tendemos a pensar en estas acciones como si se produjesen de forma ordenada, *en masa*. Sin embargo, cada una de dichas acciones es tan particular, propia y diferenciada como usted mismo. Por lo tanto, ignorar que la economía es la suma de acciones individuales y no la estimación de patrones abstractos que podamos identificar como *leyes económicas* es un error fatal de la observación y de la razón.

Quizá el aspecto más importante de la actividad económica del hombre es la diversidad. Todos tenemos otras preocupaciones pero, si las dejamos a un lado por un momento y nos centramos en reflexionar sobre este tema, podemos ser conscientes de lo inabarcable y compleja que pueda resultar la economía. Es, como diría Miranda en *La tempestad*, de Shakespeare, un «maravilloso nuevo mundo». No se trata de un comportamiento unificado, sino de una pléyade de acciones diferentes.

Esas innumerables y variadas actividades del ser humano, interconectadas a través de una compleja red, es el objetivo de estudio de la economía. El historiador Thomas Carlyle se refirió a ella como la *ciencia lúgubre*, una denominación que ha mantenido su popularidad desde entonces. Pero, pese a su complejidad, la economía versa sobre «algunos de los aspectos más interesantes de la vida humana».

Si, en efecto, eso es así, entonces hay algo un tanto perturbador en el hecho de que la consideración de Carlyle haya cobrado fuerza con el paso de los años. Si, en efecto, estamos ante una ciencia muy interesante,

entonces los economistas harían bien en preocuparse por entender por qué se dice que su ocupación es algo lúgubre.

Este estudio encierra algunas peculiaridades que conviene explicar para que el lector las tenga muy en cuenta.

En primer lugar, este trabajo no habla de cuerpos o de fuerzas que, animadas o inanimadas, puedan ser vistas, manejadas, medidas o, si es preciso, aisladas de su entorno para llevar a un laboratorio en el que observarlas con cautela. Este volumen se ocupa de las acciones de los seres humanos, que son incorpóreas. Podemos observarlas, pero continuamente vemos que concluyen para dar paso a otras nuevas. Sin embargo, sería un grotesco error pensar que esa caducidad implica que toda acción queda relegada a un pasado muerto y, en consecuencia, puede ser ignorada. En realidad, las acciones pasadas determinan la naturaleza de las acciones que vienen después. De hecho, los actos pasados tienen un sentido de *permanencia*, como bien indicó Bergson, puesto que inducen cambios ligeros o profundos en la vida y la mente de las personas. Como las personas recordamos acciones pasadas, su influencia en nuestra vida económica presente no es pasiva, sino todo lo contrario, como veremos en páginas posteriores.

Esta realidad tiene su importancia más allá del mero interés filosófico o especulativo, puesto que también nos sirve para detectar una segunda peculiaridad de la economía. Puesto que las acciones humanas tienen escasa duración pero dejan su huella y tienen un efecto a lo largo del tiempo, y teniendo en cuenta que la economía aspira a explicar las complejas relaciones que se dan en una sociedad compleja y viva, en que se toman millones y millones de acciones en un ciclo que nunca termina y que siempre está renovándose, entonces podemos decir que el estudio de estas cuestiones exige poseer una facultad intelectual importante: la imaginación (y, si es posible, una imaginación poderosa y elevada).

De lo anterior se derivan importantes consecuencias que debemos poner de manifiesto, puesto que el lector debe tener claro hasta qué punto es importante acudir a la imaginación para estudiar las cuestiones en torno a las que gira este libro.

Pensemos, por ejemplo, en un grupo de caballeros con aspecto importante, sentados a una lujosa mesa en la sala de reuniones de una fábrica de automóviles de Detroit. El coche que están produciendo en esa planta está pensado para los consumidores de menos poder adquisitivo. Los ejecutivos ahí reunidos fijan el precio de venta al público en 75 dólares por coche. Las consecuencias de este acto tan sencillo, que se toma en cuestión de minutos tras conocer las circunstancias económicas de la producción, van a tener un impacto inmediato, que se multiplicará de mil maneras conforme llegue a clientes, empleados, etcétera.

En un primer momento, parece claro que la decisión del precio del automóvil persigue simplemente la fijación de un umbral atractivo para incentivar la demanda de dicho producto. Sin embargo, ¿qué hay detrás de esa frase? En efecto, decenas de miles de familias que, para aprovechar el precio, van a movilizar sus recursos para invertirlos en la compra de dicho coche y no en otro automóvil de la competencia ni tampoco en cualquier otro tipo de bien de consumo. Por su parte, hay otro grupo de gente que cambiará un coche usado por dinero y empleará esos recursos y una parte de sus ahorros para hacerse con el nuevo automóvil. Quizá muchas de estas personas hubiesen seguido conduciendo su coche sin más si no se hubiese anunciado el precio atractivo pactado por los ejecutivos reunidos en Detroit.

Obviamente, esta cadena de decisiones afecta a la cantidad y al precio de automóviles que se mueven en el mercado. Esto, a su vez, tiene un impacto en otras decenas de miles de familias, que también cambiarán sus decisiones de consumo en base a lo que haga la competencia una vez conozca el precio del coche fabricado en Detroit. Evidentemente, no podemos seguir la imaginación de todos esos individuos, sería imposible concebir tantas explicaciones para un sinfín de decisiones distintas. De modo que, de momento, olvidemos dicha cuestión y sigamos centrándonos en la decisión que se tomó en la sala de reuniones de la fábrica automovilística.

Decíamos que, con el atractivo precio de 75 dólares, el mercado estaba respondiendo favorablemente (es lo que denominamos «aumento de la demanda»). La fábrica funciona con más fuerza que nunca y, por ejemplo, se ve obligada a contratar nuevos empleados y/o subir salarios de quienes

ya están ocupados en la planta. En suma, la masa salarial crece de una u otra forma. Pero ese dinero no se queda en los bolsillos de los trabajadores. Buena parte del mismo será empleado en comprar otros bienes que, quizá, no habrían adquirido de no ser por el hecho de que, o bien han sido contratados por la fábrica, o bien han visto cómo aumenta su sueldo en dicha operativa.

Esto también tiene otras consecuencias económicas. Cada decisión individual de aumento del consumo es anecdótica pero, considerando todas en su conjunto, su impacto es notable. Y el proceso no termina ahí: hay más consecuencias económicas por delante, todas ellas menores si se estudian de forma aislada, pero significativas si se consideran en su totalidad. Por ejemplo, las empresas que se benefician de ese aumento de la demanda reaccionan con nuevos encargos a los cientos de proveedores que les permiten funcionar.

De igual importancia, o incluso mayor, es lo que ocurre en la cadena de suministro de la propia planta de fabricación de automóviles. El proceso de ensamblaje requiere una gran diversidad de componentes que provienen de minas, fábricas y negocios de todo tipo. Ante el aumento de la demanda, esos proveedores aumentan también su actividad.<sup>1</sup> A su vez, estos proveedores se ven involucrados en nuevos procesos productivos distintos a los que se darían bajo otro escenario de partida. Y, no hay que olvidarlo, dichas empresas tienen, a su vez, firmas que también les dan servicio, de modo que el impacto del aumento de ventas del automóvil también los involucra a ellos.

¿Es esto todo? En realidad, estamos solamente ante el comienzo. Para la competencia de la empresa automovilística, los empleados del sector, los proveedores del ramo y sus trabajadores... todos forman parte del círculo. En consecuencia, la cadena de consecuencias que se deriva de una primera acción de partida tiene un alcance mucho mayor.

En paralelo, los accionistas de las empresas automovilísticas (y otras empresas) observan lo que está ocurriendo. En las capitales financieras del mundo, la propiedad de esos títulos puede cambiar a diario, moviendo

decenas de millones de dólares. En estos movimientos participan miles de bancos, que aportan financiación y gestionan los capitales con los que se compran las acciones.

Además, hay decenas de miles de personas ocupadas en el transporte de estos y otros productos. Para estos desplazamientos de larga distancia se movilizan trenes, barcos, carros e incluso animales como camellos o burros. Y es que los nuevos automóviles que nos ocupan se venderán en distintas partes del mundo y, además, su fabricación requiere una determinada materia prima que, a menudo, tiene orígenes internacionales y variados.

De manera que el proceso llega incluso al ser humano más remoto y toca todo tipo de ocupaciones, incluida la actividad de trabajadores foráneos. Todo parte de una decisión tomada por una serie de directivos, pero su innovadora propuesta hace que algo que nadie había pensado se vuelva realidad, con todo tipo de consecuencias.

Desde el punto de vista del economista, este evento puede parecer relativamente sencillo, pero requiere en sí mismo el análisis de un amplio catálogo de fenómenos económicos conectados los unos con los otros. ¿Cómo se pueden tener en cuenta? No podemos emplear los sentidos para valorar estas dinámicas, ni tampoco algún tipo de ayuda mecánica que mejore nuestra apreciación. La clave está, pues, en *imaginar estas acciones mientras se van desarrollando*, concibiendo de algún modo el proceso en nuestra propia mente.

Si un economista pretendiese medir todas estas decisiones, se vería obligado a perseguir hasta el detalle más trivial y podría perder una vida entera en un proceso que sólo le trasladaría una visión parcial de lo ocurrido. Aunque se busque la minucia y el análisis cauteloso, el saldo seguirá siendo incompleto si no se aplica en algún punto la facultad de imaginar las distintas acciones humanas que permiten tener una foto completa de un evento económico como el que hemos descrito.

Cuando, en vez de considerar un ejemplo simple como el anterior, tomamos como referencia el conjunto de complejas decisiones que marcan el ciclo económico y empresarial, parece más evidente la necesidad de proceder a un estudio basado en una cierta capacidad de imaginación, puesto que estamos ante un vasto conjunto de cambios que afectan al

volumen y la naturaleza de las acciones humanas, durante un largo periodo de tiempo y con los 2.000 millones de personas que viven en el mundo como participantes potenciales de todas estas dinámicas.

Sin embargo, curiosamente, la imaginación no es una cualidad que se suele asociar al trabajo del economista, que más bien parecería condenado a ser un tipo aburrido que siempre tiene la nariz enterrada en todo tipo de papeles y números. En realidad, es importante que el economista deje volar su imaginación. Si acaso no tiene toda la cautela científica de su lado, podrá suplirla con las alas de la creatividad. Sus pensamientos deben arrojar luz que nos permita cuestionar todo, incluso aquello que millones de personas han dado por sentado durante largos periodos de tiempo.

Así, este estudio depende en gran medida de la facultad imaginativa de quienes se acercan a la economía. Ciertamente, es en ese ámbito intelectual en el que nace el grueso de las discusiones que mantienen los economistas. De hecho, si trabajos como éste lidian con complejas dificultades, es porque el análisis económico requiere este tipo de planteamiento de base.

Pero el esfuerzo merece la pena y creo que todos debemos ser conscientes de ello. Entre los economistas de mayor peso, hemos conocido a numerosos hombres de gran poder imaginativo. Muchos de ellos resultaron ser auténticos gigantes intelectuales. Y la tarea que se propusieron era reducir la inabarcable suma de acciones humanas hasta hacerla comprensible y plantearla de manera que pueda ser analizada y estudiada. Uno no puede leer a los maestros de esta disciplina (Smith, Mill, Ricardo, Marx, George y tantos otros autores menos populares) sin ser consciente del enorme alcance de sus poderes imaginativos, que desplegaron de forma casi *shakespeariana* para mejorar nuestra comprensión de un ámbito como la economía que, en su esencia, es desde luego profundamente realista.

Pero incluso el mejor de los intelectos lidia con el problema del cambio continuo de las acciones humanas, un fenómeno que nunca se detiene y que nos obliga a concebir la economía con un proceso que tenemos que estudiar y sobre el que debemos informar con la mirada puesta en sus continuas dinámicas evolutivas.

La imaginación enfrenta, además, el problema de su tendencia a la abstracción y la generalización. Una vez tenemos una idea, tendemos a exprimirla como un limón, dejando fuera muchos matices de la realidad que estamos analizando. Toda afirmación histórica o teórica que podamos hacer en referencia a cuestiones económicas es, en realidad, una simplificación de incontables acciones tomadas por seres humanos a quienes no conocemos (y no vamos a conocer). Además, dichas acciones se han dado a lo largo de periodos de tiempo que pueden ser muy prolongados. Corremos, pues, un peligro real de que, al vivir de la abstracción, olvidemos las realidades complejas de las decisiones humanas genuinas que se dan en el día a día y que van marcando el rumbo de la economía.

En consecuencia, rara vez encontramos que las leyes de la economía hayan sido deducidas de acciones humanas genuinas que hayan sido observadas por los economistas. En realidad, muchas de estas leyes nacen del razonamiento que hacen los economistas a partir de los distintos motivos que mueven al hombre a tomar una decisión u otra. Por eso, dichas leyes económicas suelen referirse a lo que podríamos considerar *patrones de actuación*. Incluso en la literatura económica se maneja el concepto del «hombre económico», pensado como un individuo completamente aislado de los demás. Quizá estas suposiciones explican por qué tiene tanta popularidad la condena de Carlyle, que redujo la economía a una *ciencia lúgubre*. Hasta cierto punto, es comprensible. Si cualquier persona se topa por vez primera con un trabajo como éste, quizá pensará que su contenido se aleja de la experiencia real y cae en abstracciones difíciles de entender. Como Carlyle, esto puede hacer que la gente adopte una postura un tanto adversa ante la economía, planteada como una disciplina mentalmente agotadora en la que la calidez de las relaciones humanas se ve reemplazada por frías abstracciones.

Más recientemente, algunos economistas han ampliado su metodología, para incorporar la veracidad asociada a la observación y la experiencia personal. Para lograrlo, repasan hechos pasados, analizan los anales del mundo empresarial y revisan la historia más reciente recogida en las estadísticas. Pero todas estas técnicas no son más que un registro que, en sí, no recoge el comportamiento vivo de las relaciones económicas, sino

simplemente los resultados pasados de algunas de estas interacciones. Por supuesto, recurrir a estas herramientas ofrece ventajas. Hablamos, al fin y al cabo, de fórmulas que permiten seguir forjando una suerte de comprensión del complejo sistema de la sociedad humana y sus acciones. Sin embargo, es importante evitar que esta forma de estudiar la economía termine desviándonos del camino y obligándonos a realizar razonamientos incompletos. La historia y la estadística sólo nos ofrecen una foto parcial de la vida humana. Además, por honesta que sea su recopilación, pueden llevarnos a conclusiones erróneas, entre otras razones porque arrastran problemas inherentes (por ejemplo, siempre serán trabajos incompletos, porque no pueden recoger todas las acciones humanas; además, también pueden encerrar errores de interpretación, puesto que el enfoque puede ser variable dependiendo del autor; finalmente también hay que tener en cuenta que cabe un riesgo de manipulación deliberada por parte de todo el que aplica dichas técnicas o las interpreta).

Estamos, pues, ante una cuestión central. Nadie que honestamente aspire a resolver o desentrañar las complejidades de la vida en sociedad puede olvidar que, al final, la materia prima de la economía es la acción humana, que de hecho involucra millones de decisiones tomadas continuamente por grandes masas de personas. Por lo tanto, debemos recurrir a la imaginación para intentar deducir, en la medida de lo posible, el orden que tiende a definir dichas relaciones, aun siendo conscientes de las limitaciones de un análisis basado en la mera creatividad interpretativa de nuestra mente. No podemos abstraernos de la realidad: debemos analizar la economía a partir de la experiencia verídica que conocemos. Y no podemos pensar que la economía se ocupa sólo de forma secundaria de lo material, porque su esencia es otra bien distinta, a saber, el análisis de gente viva que toma decisiones que también afectan a las decisiones que adoptan los demás.

En resumen, esas «fuerzas económicas ciegas» de las que en ocasiones hablan los analistas o los políticos son enteramente psicológicas. Si queremos identificarlas y entenderlas, debemos buscar su explicación última en la naturaleza de la vida misma, en las necesidades y deseos de las personas, en nuestra mente consciente pero también en la subconsciente, en

nuestras decisiones contemporáneas pero también en instintos heredados que nos atan a nuestra propia fisiología o en tradiciones que perviven desde hace siglos o incluso desde antes de que se pudiese siquiera recoger su nacimiento. Tampoco podemos dejar de pensar en las distintas costumbres e instituciones de las comunidades humanas, en las diferentes realidades locales y sociales, en la ambición y la habilidad extraordinaria de una minoría de individuos brillantes, en la curiosidad y en los incentivos que mueven a las personas de a pie, en las pasiones y los prejuicios... E incluso en los errores, que también prevalecen a menudo, puesto que no todas las decisiones económicas están debidamente razonadas y, por lo tanto, se dan muchas acciones que la inteligencia no recomienda.

Si miramos todas estas actividades inabarcables y en cambio continuo como un conjunto en el que participan decenas de millones de seres humanos, nos encontramos con un sistema de lo más complejo que desafía cualquier capacidad de análisis práctico. Sería imposible desentrañar toda acción de forma aislada: por qué se toma una decisión, qué otras decisiones están afectadas, qué consecuencias drásticas pueden tener, cómo se inscriben en el más amplio contexto de los grandes eventos económicos (por ejemplo, la Gran Depresión de los años treinta), etcétera.

Por lo tanto, debemos analizar la materia de forma más amplia. No hay que caer en la tentación de pensar que, debido a las turbulencias de tiempos recientes, debemos construir un conocimiento milimétrico de la manera en que funcionan las sociedades humanas. Tampoco hay que pensar que la imposibilidad de abarcar todo tipo de acciones y decisiones económicas tiene que llevarnos necesariamente a una derrota, como parecen haber asumido algunos ciudadanos inteligentes que se han refugiado en dicha pose pesimista.

Los últimos veinticinco años han estado repletos de retos gigantescos: las guerras mundiales, con todas las ramificaciones que tienen los desórdenes de tal calibre; los modelos comunistas, que ya abarcan a uno de cada seis habitantes de la Tierra y que aniquilan por completo la iniciativa empresarial de las personas; el auge, en docenas de países, de regímenes dictatoriales —y sus ideales filosóficos—; el fuerte auge y caída del valor de muchos de los bienes que consumimos; el empobrecimiento de la

agricultura y la depauperación de los trabajadores industriales; los continuos vaivenes en el poder de compra de la moneda, a menudo inexplicables para el ciudadano de a pie; la fuerte caída de la producción económica, reducida a una fracción de lo que antes generaba la economía; el aumento de la retórica belicista en todo el mundo, hasta llegar a niveles dignos de hace dos décadas... Todos estos problemas tienden a ser observados con desesperanza, como una continua sucesión de malas noticias ante las que no podemos hacer gran cosa y que no podemos entender ni explicar de forma racional. Puede que, en algunos casos, haya explicaciones que conecten uno y otro evento, pero ahí se quedan los avances de nuestro conocimiento, porque la tendencia general sigue siendo la de ignorar el hecho de que, desde hace ya más de veinte años, se están produciendo grandes alteraciones que cambian nuestras vidas a peor. Parecería que sólo podemos resignarnos a sufrir estos procesos y que no hay manera de entenderlos y racionalizarlos.

¿Cabe, pues, desentrañar algún tipo de orden dentro de esa gran serie de eventos? ¿Puede un ciudadano común llegar a entender de forma general lo que suponen? La respuesta es afirmativa: *sí, podemos lograrlo en gran medida*. De hecho, este libro parte de dicho presupuesto. Y si se anota que tal conocimiento puede alcanzarse *en gran medida* es porque no es factible desentrañarlo por entero y siempre habrá misterios por resolver, no tanto por errores de observación, análisis y razonamiento, sino porque a menudo trabajamos con información incompleta.

Por encima de todo, es vital poner de manifiesto que, al contrario de lo que se suele creer, no se requiere una inteligencia extraordinaria para llegar a conocer la esencia central del funcionamiento de la sociedad humana. Este libro pretende demostrar que la comprensión de tales asuntos está al alcance de cualquier persona que tenga un poco de interés en comprender cómo opera la economía. Por tanto, es fundamental dar un paso al frente y dejar de dar como buenas explicaciones superficiales de hechos que, en realidad, son más profundos. Quizá ése es el principal reto para el lector: debe dejar atrás la mera aceptación de las explicaciones generalmente compartidas, puesto que esas tesis son, a menudo, la peor forma de confusión. Se trata, por tanto, de mantener los ojos abiertos y analizar las

cosas a partir de nuestra propia experiencia, no tanto según el relato que nos trasladan otros. «Debemos sondear la forma en que se organiza la economía en las comunidades más avanzadas como si estuviésemos intentando desentrañar algún tipo de curiosidad en nuestro entorno familiar», ha defendido uno de los principales economistas de nuestro tiempo.<sup>2</sup> El conocimiento, como la caridad, comienza en casa. Nuestra vida cotidiana contiene suficiente información como para que empecemos a pintar un cuadro capaz de explicar satisfactoriamente las relaciones económicas que mantienen las personas en la sociedad. He ahí el error de muchos economistas, que se acostumbran tanto a la dialéctica dominante en su profesión que terminan ciegos ante la realidad.

Para el ciudadano de a pie, el estudio del funcionamiento de las relaciones económicas puede resultar abrumador. Hay dos razones por las que esto es así, y conviene recordarlas.

En primer lugar, no podemos ignorar que la gran mayoría de las personas lidia con sus propias obligaciones profesionales y personales y, en consecuencia, deja el campo del análisis en manos de unos pocos que sí asumen esa tarea quijotesca. Todos tenemos demasiados asuntos pendientes de resolver como para también dedicarnos a realizar especulaciones puntuales sobre cómo tales asuntos determinan las vidas de los demás o cómo la suma de todas esas interacciones afecta al conjunto de las personas. Obviamente, la especialización de cada individuo en sus tareas profesionales explica que la economía se analice desde un prisma un tanto impersonal, con un cierto desapego o desinterés que puede complicar el análisis de la verdad. Pero más allá de tal limitación, es evidente que la organización de la sociedad en que vivimos resulta demasiado compleja como para que cada individuo se dedique a desentrañar a fondo el funcionamiento del sistema humano, en general, y de la economía en particular. El mundo, al fin y al cabo, está siempre en movimiento y, si dejamos de cumplir con nuestras obligaciones, poco a poco sufriremos las consecuencias. Por lo tanto, aunque los cambios que se pueden ir observando tienen efectos en nuestra forma de vida, la materia de los

mismos ha tendido a quedar relegada al campo académico. Al menos recientemente parece haberse dado un proceso de ósmosis y el estudio de la economía ha empezado a penetrar distintas capas de la sociedad.

En segundo lugar, hay que tener en cuenta que nuestra ignorancia sobre el funcionamiento más general de la economía tiene mucho que ver con la experiencia altamente especializada que tenemos en el mercado de trabajo, un orden que nos complica tener acceso a la realidad económica de otros sectores y profesiones. En consecuencia, nuestra mirada siempre contempla las actividades económicas de los demás como un ámbito más oscuro y misterioso. A menudo, creemos que hay áreas profesionales que sólo pueden ser desempeñadas por mentes privilegiadas o trabajadores con capacidades intelectuales poco comunes. Esta falta de familiaridad con la naturaleza cotidiana de ciertas profesiones —principalmente observada cuando se habla de la banca, del comercio internacional o de ciertas áreas de la gestión pública— hace que el análisis de dichos ámbitos termine enmarcado en un aura de misterio que no hace más que subrayar la dificultad aparente de comprender la economía. Al final, muchos de nosotros terminamos pensando que no somos capaces de adquirir ese tipo de conocimiento, como si lidiásemos con un curioso e inexplicable límite mental.

Pero, al fin y al cabo, tampoco se puede negar que la economía es un campo determinado del conocimiento. En consecuencia, podemos preguntarnos, con razón, si todos los hombres o, al menos, una mayoría de ellos deben recibir formación suficiente para entender su operativa. ¿Por qué no dejar esos temas a los expertos, como ocurre con otras ramas del saber? ¿Hay una necesidad práctica de que el conocimiento económico llegue a todos, si en paralelo, aceptamos por ejemplo que sólo una élite se dedique a estudiar cuestiones como la teoría de la relatividad del profesor Einstein? Áreas como la química, la física, la astronomía, la geología, la arqueología, la filología, la botánica... Están en manos de académicos y el grueso de su conocimiento está lejos del ciudadano de a pie, pero esto no parece tener consecuencias desastrosas, puesto que todos seguimos con nuestra vida y sabemos que, conforme surjan nuevos avances en dichas disciplinas, los demás terminaremos beneficiándonos de tales hallazgos de

forma lenta y progresiva. Entonces, si la ignorancia común en torno a esas ciencias no tiene consecuencias negativas en la sociedad, ¿no ocurre lo mismo con la economía?

Lo cierto es que no. La economía difiere, en este punto, de prácticamente cualquier otro campo del saber que podamos imaginar. En el mundo que conocemos, la ignorancia sobre las maneras en que funciona la economía nos afecta a todos los seres humanos. Tal desconocimiento tiene un efecto directo en nuestra prosperidad, en la forma en que vivimos y actuamos a diario. Las actividades cotidianas nos obligan a tomar decisiones económicas, por mucho que seamos o no conscientes de todo lo que suponen. Y esas decisiones las están tomando grandes masas de personas que, por lo general, desconocen el funcionamiento de las empresas, el dinero, la banca, el comercio, los impuestos o las instituciones de los países. Por lo tanto, hay un sinnúmero de decisiones que se toman sin un razonamiento económico detrás, pero que en efecto tienen un impacto muy profundo en la economía y, por lo tanto, en el bienestar de cada uno de nosotros. No cabe, pues, dejar este conocimiento en unos pocos hombres que sí entiendan estos procesos.

Los desastres que se derivan de esta ignorancia tienen diversas implicaciones. Pensemos, por ejemplo, en los líderes de nuestros países. Sus políticas y sus acciones son, a menudo, contrarias al progreso económico, algo que lamentablemente hemos podido comprobar con frecuencia en los últimos veinticinco años. Y cuando se implementan tales políticas y acciones, el efecto llega a decenas de millones de ciudadanos que quedan sujetos a tales modificaciones de las condiciones económicas, muchas veces con consecuencias lamentables. Por amargo que sea admitirlo, lo cierto es que el grueso de la sociedad paga, con su sufrimiento, la falta de educación económica de sus líderes. Y, a pesar de esto, no parece que el conocimiento económico de los líderes o las masas haya mejorado con el tiempo.

Pero sería un error cargar las tintas solamente contra aquellos que nos gobiernan, puesto que sólo tienen la culpa hasta cierto punto. Su llegada al poder se deriva, al fin y al cabo, de nuestro consentimiento. Su ignorancia en materia económica, por dañina que sea, suele ser un reflejo del

conocimiento general de la sociedad sobre esos mismos temas. Sin duda, hay demagogos que saben manipular estas carencias a su favor y no dudan en explotar la ignorancia general sobre ciertas cuestiones para retener el poder y satisfacer su vanidad. Sin embargo, los gobernantes honestos y deshonestos lidian, en gran medida, con un estado de conocimiento previo, que viene dado por la sociedad en su conjunto a través de la «opinión pública» y el sentir general de millones de gobernados. Ni qué decir tiene que esos consensos sociales tienden a mostrar una falta de comprensión de la economía.

Y no me refiero solamente a la ignorancia en materia económica de las grandes masas con escasa formación. Una y otra vez tropezamos con hombres y mujeres muy cultivados en otras disciplinas, pero muy poco preparados en todo lo relacionado con la economía. Son gentes que se preocupan por expandir su conocimiento de otros campos, pero que no parecen tener inconveniente o vergüenza a la hora de reconocer su analfabetismo económico. En consecuencia, muchos desconocen el verdadero funcionamiento de los lazos que unen a las personas en clave económica. Esto hace que prevalezca un análisis de escaso nivel, en el que las élites sólo se preocupan por adquirir o mantener tal o cual posesión.

En consecuencia, tanto en la sociedad en general como entre sus élites, predomina el desconocimiento sobre cómo funciona la sociedad, lo que se antoja como el principal obstáculo en el camino hacia un conocimiento ordenado de las fuentes del progreso humano.

Si se buscan soluciones de largo plazo, parece evidente cuál es la solución demandada por esta problemática: a saber, un programa de gran alcance orientado a aumentar notablemente la formación económica de las personas. Pensemos en nuestra comprensión de la naturaleza. Desde el punto de vista material, los avances que hemos logrado en dicho campo nos auguran un futuro muy prometedor. Si antaño cabía el miedo a pensar que todo fuese un espejismo, hoy sabemos que se han producido importantes avances en nuestro conocimiento del entorno natural, lo que ha permitido un importante desarrollo. En consecuencia, ahora parece el momento ideal para impulsar el conocimiento económico y lograr otro salto adelante que ayude a que los hombres puedan comprender qué deben hacer para

organizarse mejor. Sin duda, la economía es la principal herramienta de conocimiento a la hora de aumentar el progreso, pero para que se logre ese desarrollo es preciso que la disciplina sea difundida y comentada de forma amplia.

En los últimos años ha cobrado fuerza el desprecio por la democracia. Cada vez hay más gente que cree que los seres humanos deben ser controlados como ganado por su propio bien. En mi opinión, ésta es una filosofía miope que emana de una enorme vanidad. No en vano, quienes suscriben estas tesis suelen creer que forman parte de una especie de grupo superior, que les hace diferentes y mejores que el ciudadano común. Pero por este camino no es concebible que surja o evolucione ninguna forma de sociedad humana ordenada. La base para los avances no puede beber de la estupidez ni de la sumisión, sino de la inteligencia ejercida en libertad. Pero es importante insistir en esa condición *sine qua non* referida a la comprensión generalizada del funcionamiento de ese organismo vivo que es la sociedad, porque entender su verdadera operativa es vital para garantizar la prosperidad.

Que exista una mayor comprensión de la economía no significa que todos los hombres piensen lo mismo. ¡Dios no lo quiera! Sin embargo, sí es importante reducir significativamente el margen de desacuerdo sobre las verdades centrales del funcionamiento de nuestras sociedades. Puede que la economía sea un campo en el que se dan numerosas polémicas entre especialistas que mantienen grandes diferencias de criterio. Sin embargo, muchas de estas disputas se dan en la frontera del conocimiento, en la interpretación de nuevas ideas o teorías donde, inevitablemente, se manifiesta una saludable competencia intelectual, necesaria para cualquier cuerpo de conocimiento que está creciendo y evolucionando. Ésa es la forma en que avanza la ciencia y en la que se resuelven las incertidumbres.

El hecho es que, con el avance del conocimiento económico, han aflorado ciertas certidumbres básicas sobre la organización de la sociedad humana que es importante explicar y exponer. Economistas de muy distintas escuelas están de acuerdo en que estos hechos están, en gran medida, lejos de cualquier disputa. Precisamente eso hace que la discusión académica se centre en los ámbitos donde sí hay diferencias y no tanto en

las áreas donde existe un consenso amplio. Sin embargo, mientras la esfera académica cultiva esos frentes de discusión, aquellos puntos donde sí hay entendimiento siguen lejos, muy lejos de ser conocidos por el grueso de la población. Y, probablemente, no habrá un progreso ordenado de la civilización si no conseguimos que, en efecto, dicho conocimiento pase a ser propiedad colectiva del conjunto de la sociedad. De lo contrario, seguiremos viendo cómo el progreso humano puede verse revertido por la ignorancia generalizada o las polémicas que ya hemos conocido en tiempos pasados. Ciertamente, el último cuarto de siglo nos recuerda que los avances no están garantizados y, lamentablemente, no parece que los retrocesos hayan quedado superados tras los episodios del pasado.

Cualquier crítica válida del trabajo que hacen los economistas debe partir de que su principal error ha sido no tener en cuenta que nada influye tanto en la economía como la ignorancia generalizada de algunos de sus principios más básicos. Dicho de otro modo, los economistas no se han dado cuenta de que su función vital es distinta a la de cualquier otro experto. En su caso, no pueden seguir subidos a su particular Monte Sinaí y discutir entre ellos sobre cuestiones abstrusas: como Moisés, deben bajar de la montaña y compartir el conocimiento esencial de la disciplina con todos. Se trata de que esas verdades que ha revelado el campo del estudio económico lleguen a los demás.

Pero la diseminación efectiva de la verdad no es una tarea sencilla de cumplir, menos aún a gran escala, como demuestra la experiencia del propio Moisés. De hecho, la peripecia del pobre Moisés puede tomarse como la primera prueba conocida en la historia de la fuerza que tiene la terquedad y la cerrazón ante la verdad. Por lo tanto, la principal deficiencia de los economistas no ha sido tanto la derivada de ciertos fallos en sus análisis e investigaciones, sino la que resulta de esta incapacidad de crear una población mejor informada sobre sus temas centrales.

Más que ningún otro académico, el economista debe pensar en sí mismo como un buscador de la verdad, pero también como un educador de la sociedad en general. No se trata de abrir la disciplina al que activamente se interese por conocerla, sino de llegar también al gran público. Hay que hacer, por tanto, un esfuerzo incansable, activo y organizado que tenga

como meta difundir todas las certidumbres que, hasta el momento, han aflorado del estudio de la economía. Probablemente nada es más urgente para la sociedad de hoy en día que estar a la altura de este reto.

No deberíamos ser ingenuos e ignorar las grandes dificultades que encierra la necesidad de llevar la economía a las masas. Pensar que todos los asuntos humanos puedan estar regidos por decisiones racionales en vez de por un juego anárquico en el que la ignorancia y los intereses particulares siguen teniendo un papel predominante parece, al menos *a priori*, una suerte de fantasía. La tarea educativa que tenemos por delante puede llevarnos incluso siglos. Sin embargo, mirando a la historia pasada, ¿quién puede cuestionar que sea algo que podemos lograr? Podemos pensar en el *analfabetismo económico* como un mal equiparable al *analfabetismo* a secas. En efecto, en la civilización moderna vemos que la comunicación escrita juega un papel central, mientras que hace algunos siglos encontrábamos que la habilidad de leer o escribir estaba sólo al alcance de una pequeña fracción de la población. ¿Eran aquellos hombres menos capaces de leer? ¿Eran mucho menos inteligentes que nosotros? Por supuesto que no. Es dudoso que se produjesen grandes cambios en el poder mental inherente a los seres humanos. ¿Y acaso entender los procesos más elementales del funcionamiento económico de nuestra sociedad es más complicado para nuestra mente de lo que es aprender a leer y escribir? De nuevo, la respuesta es negativa.

Podemos decir sin miedo a equivocarnos que la diferencia clave a la hora de reducir el analfabetismo fue que, hace algunos siglos, empezó a quedar de manifiesto el hecho de que, para beneficiarse de los avances de la civilización, era vital que cada individuo adquiriese la habilidad de leer, escribir, contar... La difusión de esta idea dio pie a esfuerzos organizados de la sociedad, que se volcó en educar (especialmente a los jóvenes) para conseguir ese logro del fin del analfabetismo. Hoy consideramos que el grado de «ilustración» de una nación se mide, en gran medida, por el éxito que ha tenido en esta particular prueba. Y, durante todo el proceso, nadie se cuestionó si era posible educar a las personas para que aprendiesen a leer y escribir: se daba por hecho que sería posible lograrlo. Parece, pues, que la semilla del progreso se plantó en el momento en el que se reconoció la

necesidad de desarrollar programas contra el analfabetismo. El reconocimiento de una necesidad actuó, pues, como el punto de partida para una gran intervención que movilizó al conjunto de la sociedad. Sucede lo mismo cuando la necesidad es material.

Por lo tanto, el *analfabetismo económico* que prevalece hoy puede explicarse, en esencia, porque no se ha reconocido de forma generalizada lo importante que es lograr un conocimiento más extendido de los mecanismos que hacen funcionar nuestra sociedad. En los últimos veinticinco años ha empezado a cambiar dicha percepción, pero mientras ese sentir se vuelve más acusado y extendido, es importante avanzar hacia un punto en que nuestros esfuerzos educativos se dirijan de forma comprometida a asegurar que hombres y mujeres entienden cómo organizamos nuestras vidas. Esa tarea formativa debe ser concebida como una labor equiparable a la educación más básica y elemental. Sin duda, el grado de «ilustración» de una sociedad abarca también la cuestión económica. De hecho, sería deseable que todo individuo sienta una urgencia por entender estas cuestiones, porque la vergüenza asociada a ignorar el funcionamiento de la economía puede hacer que esas personas se instruyan en la materia. En las siguientes páginas planteo algunas líneas generales para avanzar en la dirección requerida por esta tarea pedagógica.

Cada uno de nosotros lidia con condicionamientos que complican el cultivo del conocimiento económico: los límites de la imaginación y de la observación, la capacidad de razonamiento o de exposición, la información que manejamos... Claramente, estamos ante un viaje pedagógico que, sin duda, requiere diseñar métodos y sistemas de enseñanza nuevos. La explicación y difusión de los temas esenciales de la economía está aún en una fase primitiva. Por esta razón, el subtítulo de este libro no es excesivamente ambicioso: habla, simplemente, de «acercarse» a la economía.

Obviamente, hay otras formas de aproximarse a esta materia y todas ellas deben ser consideradas, sobre todo porque el enfoque que tomemos puede condicionar todo el proceso, incluyendo el resultado final del mismo.

Si uno se adentra en la economía empleando los sistemas tradicionales, seguramente acabará perdido y desconcertado. No en vano, los enfoques tradicionales que han prevalecido a la hora de explicar la economía tienden a estar muy lejos de lo que requiere un observador de a pie, lo que termina alejando a muchas personas del estudio de estas cuestiones y fenómenos. Con el paso de los años, han surgido más voces conscientes de este problema, lo que redundará en una explicación más accesible del conocimiento económico, como la que se presenta en estas líneas. Quizá ése es el camino: no se trata tanto de reproducir el conocimiento formal que está en los libros, sino en replantear las verdades económicas con sistemas de comunicación más efectivos.

Si presento esta nueva perspectiva es en parte porque mi propia experiencia me reveló lo complejo y absorbente que es el *viaje* al conocimiento económico. Siguiendo el símil, mi objetivo es trazar un camino sencillo, como una vieja calzada romana de la que sea difícil salirse y que muestre la ruta que vamos siguiendo de forma clara. Esa cuestión, la de la claridad, es importante, porque la economía abarca muchos fenómenos y es vital que el observador pueda observarlos en su conjunto, unificándolos y racionalizando su efecto global.

Por otro lado, este libro no entra en controversias económicas recientes. Por ejemplo, aunque se debate mucho y con gran pasión sobre la conveniencia de ciertas políticas de gasto social, tales diferencias deberán ser discutidas por quienes están centrando su trabajo en seguir avanzando el conocimiento económico, no por quienes empiezan a adquirirlo. La energía con la que se libran dichos relatos contrasta, de hecho, con el conocimiento incompleto que tenemos de los mismos. En este sentido, Ambrose Bierce ha acuñado un aforismo que merece la pena rescatar y que sostiene que, por lo general, *quienes más alzan su voz son también quienes están más equivocados*. Conviene recordar esta cuestión cuando escuchamos fuertes y encendidas polémicas sobre supuestas convicciones económicas que, a menudo, se refieren a cuestiones inciertas. El dogma no cabe en ninguna ciencia, tampoco en la economía. De hecho, podríamos decir que constituye lo opuesto al carácter y el espíritu científico, en la medida en que actúa contra el conocimiento y la búsqueda de la verdad.

Pero entonces, si nos abstraemos de las polémicas, ¿qué nos queda? ¿Existen convicciones económicas defendidas por el grueso de quienes estudian estas cuestiones? Como plantean párrafos anteriores, sí hay algunos ámbitos en que se ha alcanzado cierto consenso sobre el funcionamiento de las relaciones económicas que marcan la existencia humana. Es importante capturar esos rasgos básicos y ponerlos en valor, puesto que nos sirven como punto de partida para el estudio de la economía y el paso a la acción orientada a resolver problemas sociales. Desafortunadamente, esas verdades económicas son hoy propiedad exclusiva de una pequeña minoría de intelectuales. En consecuencia, para evitar que la sociedad siga viendo bloqueado su progreso y evite una mayor anarquía de la que ya hemos sufrido en tiempos recientes, es fundamental que estos principios sean compartidos y conocidos por mucha más gente.

El propósito del análisis recogido en las páginas siguientes es sencillo y concreto: se trata de diseminar algunas de las certidumbres que nos deja el estudio de la economía, para que las pueda comprender una persona inteligente media que, sea joven o vieja, no haya dedicado mucho tiempo a analizar estas cuestiones.

Imaginemos que nos entregan un gran ovillo de lana, completamente anudado, y que nos ponemos como objetivo desenmarañarlo. ¿Cómo procederíamos? Si somos una persona sensata, lo primero que haremos será fijarnos en el ovillo y buscar un cabo suelto que nos permita empezar a tirar del hilo. Una vez lo encontramos, podremos ir deshaciendo los nudos, uno por uno. Poco a poco, el ovillo será más y más pequeño, puesto que tendremos un hilo de lana más y más largo. Ése es el mismo método que se aplica en este análisis. En efecto, como veremos en secciones posteriores, hay cabos sueltos que nos permiten empezar a explorar la economía y entender mejor los muchos problemas humanos asociados a ella. Por complejas que sean las relaciones humanas, podemos desenmarañar muchas de sus problemáticas de forma similar a lo que haríamos con un ovillo de lana. Sólo necesitamos proceder con calma y cuidado. Si lo hacemos, al final veremos que buena parte del desorden y el misterio que tendemos a asociar a estos eventos humanos puede ser matizado y explicado.

## Capítulo 1

---

### **Buscando un cabo suelto en el complejo ovillo de los asuntos humanos**

El conocimiento, como hemos defendido, empieza en casa. No hay mejor punto para empezar a analizar la sociedad humana que fijándonos en las experiencias comunes que tenemos todos. Se trata, al fin y al cabo, de la base de una compleja red de actividades en que se enfrascan hombres y mujeres a diario. Desde que tenemos unos pocos años de edad y somos capaces de pedir unos centavos a nuestros padres para comprarnos un caramelo, y hasta el día de nuestro fallecimiento, lo más probable es que todos participemos a diario en actividades de compra o venta. Esta experiencia arranca cuando somos jóvenes. Poco a poco, va formando parte de nuestro día a día, hasta el punto de que la mayoría de nosotros no analiza de manera fría lo que hay detrás de todas esas transacciones. Si nos piden una definición, diremos simplemente que «comprar» es *dar dinero a cambio de algo que deseamos poseer o disfrutar* y que «vender» es *aceptar dinero a cambio de algo que poseemos o podemos ofrecer a los demás*. Parecen, pues, dos acciones concretas, simples y, de hecho, separadas por entero la una de la otra. Pero, al mismo tiempo, todos podemos entender que cualquier *compra* es, al mismo tiempo, una *venta*. Cuando compramos, alguien nos vende. Cuando vendemos, alguien nos compra. No son, por tanto, dos acciones separadas, sino una acción única que se puede analizar desde dos ángulos distintos, como las dos caras de una misma moneda. Por lo tanto, si nos referimos a una operación como una *compra* o una *venta*, estamos contando solamente la mitad de la película.

Puede que esta primera reflexión resulte elemental, pero la triste realidad es que muchos de nosotros analizamos dichas operaciones de forma unidimensional. Nos inclinamos, quizá sin darnos cuenta, a pensar en

ellas como una *compra* o una *venta*, de modo que sólo pensamos y razonamos sobre las mismas desde uno u otro punto de vista. Ésta es una realidad inherente a buena parte de las conversaciones sobre los problemas económicos de nuestro tiempo: una y otra parte tienden a analizar transacciones de este tipo con una actitud mental que se limita a estudiar dichas operaciones desde la perspectiva del comprador o del vendedor. Es el caso, por ejemplo, de muchos programas de gasto público: se plantea desde el lado del gasto o por la vía del ingreso, pero no se analiza su efecto conjunto. Y esto no ocurre solamente en las conversaciones económicas de menor nivel: también se da en complejas discusiones de filosofía económica que se desarrollan con vicios desde su origen, en la medida en que no prestan la meticulosa atención que merece el análisis de estas cuestiones, reduciendo así las conclusiones obtenidas a las propias de una perspectiva parcial e incompleta. Por ejemplo, a menudo se habla de «beneficios» de forma poco clara y precisa, pero rara vez se ligan dichos «beneficios» al proceso de compra-venta. Hablar de «beneficio» conlleva una serie de nociones y asociaciones, probablemente más de las que podemos pensar en un primer momento. Por lo general, la manera en que se interpretan las ganancias empresariales suele partir de una preocupación por la supuesta concentración de poder que obtiene el vendedor. Sin embargo, el hecho de que exista una contraparte compradora debe formar parte del razonamiento de cualquier persona preocupada por estas cuestiones. Sólo entonces saldremos del análisis parcial del beneficio y lo enmarcaremos de forma más integral en un proceso de transacciones económicas.

Es importante tomar nota de esta carencia apreciada a menudo en el análisis económico. Se trata de un error casi universal, tan habitual que resulta difícil de evadir. Sin embargo, tiene un impacto en la forma en que analizamos cuestiones como el «beneficio» o las «pérdidas», puesto que detrás de dichos resultados hay operaciones de compra-venta que estamos dejando a un lado. Pero, antes de entrar en disquisiciones más complejas, es recomendable limitarse a examinar ese tipo de transacciones sencillas y ver si hay algo en ellas que está más allá de las controversias o disputas que pueden alentar unas u otras escuelas de pensamiento.

Imaginemos que somos un caballero de mediana edad que regresa del trabajo a casa en una tarde de sábado. Al llegar a la esquina de nuestra calle, pasamos por una pastelería que ya hemos visitado en el pasado y de la que siempre hemos salido satisfechos. Nuestra mirada se desvía hacia su escaparate, puesto que una de sus grandes y tentadoras tartas llama nuestra atención. Quizá en ese momento pensamos que puede ser una buena idea comprar la tarta y sorprender a nuestra familia en la cena, con el dulce como colofón. En consecuencia, entramos en la pastelería y nos interesamos por saber el coste de la tarta, que resulta ser de un dólar. Si damos por bueno dicho valor, sacaremos un billete, se lo entregaremos al pastelero y murmuraremos un educado agradecimiento antes de llevarnos el dulce y volver a salir a la calle, rumbo a casa.

¿Qué ha ocurrido? Aparentemente, un intercambio sencillo: hemos entregado un dólar a cambio de una tarta. En términos más característicos de la sociología, lo ocurrido también parece ser fácil de explicar: se ha producido un cambio en la propiedad de la tarta y del dólar. Hace unos minutos, nosotros teníamos un dólar y el pastelero poseía una tarta. Ahora, el dólar está en el bolsillo del pastelero y la tarta en nuestras manos. Por otro lado, cabe señalar que el intercambio ha llegado a su final, puesto que el pago económico fue realizado y el producto fue entregado. Hablamos, por lo tanto, de un *intercambio final*.

Imaginemos ahora un pequeño cambio en las circunstancias. Pensemos, por ejemplo, que en el momento en que somos conocedores del precio, recordamos que esa tarde nos han pagado nuestro sueldo con un cheque bancario y, en consecuencia, sólo tenemos unos pocos centavos en el bolsillo. «Vaya. No llevo dinero encima», exclamamos. «Lo siento», añadimos antes de salir. Pero el pastelero reacciona: «No se preocupe. Puede pagarme la tarta cuando vuelva a pasar por la tienda. La confianza entre vecinos vale mucho más que un dólar». Tras agradecerle el gesto, nos llevamos la tarta a casa.

¿Qué ha pasado en este caso? De nuevo, la propiedad del dulce ha cambiado de manos, pero el intercambio no ha sido bidireccional, sino unidireccional. Hace unos minutos, el pastelero poseía la tarta y nosotros teníamos unos centavos en el bolsillo. Tras lo ocurrido, la tarta está en

nuestras manos y los centavos siguen en nuestra propiedad, puesto que no hemos transferido nada aún al tendero. De hecho, podríamos eludir nuestra responsabilidad y no cumplir nunca con el pastelero, en la medida en que estemos dispuestos a poner en peligro nuestra integridad y reputación. Incluso si nuestra intención es cumplir con el pago, ¿quién nos dice que no podemos morir atropellados antes de llegar a casa o sufrir una repentina amnesia que nos haga olvidar el pago pendiente? Por otro lado, ¿qué le queda al pastelero? Quizá una anotación en un cuaderno, quizá el mero recuerdo de que un día volverá el vecino a cumplir con el pago pendiente... Pero poco más. De modo que el intercambio no sólo no es bidireccional, sino que tampoco es final: es un *intercambio incompleto*, porque una parte del trato ha sido diferida de forma indefinida (*a priori*, hasta que el vecino vuelva a pasar por la pastelería y recuerde que debe pagarle un dólar al tendero). Sólo entonces, la operación podrá ser entendida como un *intercambio final*. En consecuencia, podemos decir que el nuevo escenario descrito supone un *intercambio diferido* de propiedad, puesto que la operación hasta entonces incompleta terminará, finalmente, siendo rematada.

Lejos de estar ante una cuestión menor, hemos llegado a lo que podríamos decir que es el hecho más notable del mundo moderno. Y es que, hoy en día, este tipo de intercambios que se negocian y materializan de forma diferida conforman el grueso del inmenso volumen de transacciones económicas que realizan a diario los miles de millones de seres humanos que pueblan el planeta y buscan la mejor manera de salir adelante.

Más aún, la simple distinción entre *intercambios finales* e *intercambios incompletos* cuyo remate se difiere en tiempo puede ayudarnos a desbloquear miles de misterios económicos que, a fecha de hoy, indignan o confunden al ciudadano medio. Si no comprendemos todas las implicaciones que se derivan de esta diferenciación, no podemos entender realmente el progreso de nuestras civilizaciones y cómo ha ido evolucionando en complejidad el funcionamiento de nuestra sociedad y nuestra economía. Puede que estas afirmaciones resulten exageradas o ambiciosas, pero el propósito de este libro es demostrar que no lo son, puesto que realmente estamos ante verdades económicas bien fundadas que

debemos examinar con detalle para entender todas sus implicaciones generales. De hecho, si entendemos bien la diferenciación entre *intercambios finales* e *intercambios incompletos*, podremos entender también otras verdades económicas derivadas de una adecuada comprensión de dicha distinción.

Volvamos al segundo ejemplo de la compra de la tarta (sin dinero suficiente en el bolsillo). Cuando el pastelero nos entregó el dulce, sólo recibió una promesa que, de hecho, no exigió registrar de ningún modo. Nosotros aceptamos la tarta con igual normalidad. Esa confianza de las dos partes fue el principal factor motivador de la transacción. Pero hablar de confianza puede resultar un tanto abstracto. Como indicábamos en la introducción, la economía acude de forma recurrente a términos que quizá no contribuyen a arrojar luz sobre los hechos que están siendo analizados y estudiados. De modo que, si bien estamos ante un claro ejemplo de confianza mutua, deberíamos ir un poco más allá. Por ejemplo, ¿de dónde emana la fe del pastelero? ¿Por qué está tan seguro de que, en efecto, le pagaremos el dólar diferido? Quizá nosotros tenemos claro que lo haremos, pero ¿qué pasa con el tendero?

Quizá la explicación radica en que somos clientes habituales de su tienda o que incluso en el pasado hemos vivido alguna situación similar en la que hemos tenido que pagar el producto adquirido de forma diferida. Sea como fuere, parece evidente que el pastelero tiene suficiente información sobre nosotros como para satisfacer dos inquietudes: la primera, que tenemos medios suficientes para pagarle un dólar en el corto plazo; la segunda, que no somos una persona tramposa y capaz de eludir el pago de dicho dólar. Puede que nuestra apariencia sea de persona seria, pero esto no sería suficiente para que el pastelero reaccionase con tanta rapidez y serenidad al vernos sin dinero suficiente para materializar en ese momento el pago. Y es que, por mucha calma que transmita nuestra apariencia, si el pastelero no nos conoce y no ha escuchado hablar de nosotros, probablemente no tendrá el gesto de fiarnos.

Podemos observar, pues, que decisiones económicas como la de facilitar o no una transacción dependen de factores como la certidumbre que tenemos de que la otra parte tiene recursos e intención de llevar a cabo el

intercambio, aunque sea de forma diferida. Por lo tanto, cuando hablamos de confianza no lo hacemos de forma genérica, sino que nos referimos al hecho de que el pastelero *confía* en nosotros porque considera que somos clientes solventes y honestos.

Puede que esto nos acerque a entender mejor lo ocurrido, pero nuestra mirada aún no es todo lo amplia que podría ser. Es evidente que el criterio del pastelero fue una condición esencial para que se produjese la operación, pero ese criterio nos tiene a nosotros como sujeto principal. Debemos, pues, examinar con más detalle la fe que mostró el tendero a la hora de asumir que cumpliríamos sin problemas con nuestra promesa de pago. Como hemos dicho, puede que esa fe emane de experiencias anteriores que le hayan dado cierta información sobre nosotros. Por ejemplo, si el tendero nos ve como un vecino honesto es, probablemente, porque lo hemos demostrado en el pasado. Dicho con otras palabras, lo más importante aquí no es que el pastelero mostrase una gran fiabilidad en nosotros, sino el hecho de que nosotros le hemos dado razones al pastelero para tener esa confianza. Y si le hemos dado tales razones es porque, hasta la fecha, *siempre hemos cumplido las promesas que le hemos hecho*.

No es ésta una cuestión menor. Puede parecer un pequeño rayo de luz, pero en realidad hablamos de un hecho que ilumina significativamente nuestra comprensión de la economía, puesto que nos ayuda a explicar la naturaleza de muchas de las transacciones que se producen en la economía moderna y que consisten en transferir de forma diferida la propiedad de unos u otros activos. Si decimos que la confianza en los demás explica que dichas operaciones se desarrollen a diario, estamos planteando sólo una parte de la verdad. En realidad, como explican las líneas anteriores, un análisis cuidadoso revela un hecho aún más importante: a saber, que la confianza y la fe en los demás emanan del hecho de que esos terceros cumplen a lo largo del tiempo buena parte de las promesas económicas que nos hacen y que, cuando no ocurre así, estamos ante una triste excepción.

He ahí un cabo suelto que nos permite explorar una primera verdad económica indiscutible, a partir de la cual podemos avanzar en nuestra tarea. Ahora que lo hemos encontrado, tomaremos ese cabo suelto con

firmeza y procederemos a desentrañar el ovillo del resto de asuntos que desconocemos.

Existen dos grandes formas de intercambiar propiedades: las que se dan de forma plena en un único acto (el *intercambio final*) y las que se dilatan en el tiempo, con la entrega inmediata del bien o servicio ligada a un pago que se dará en un plazo corto o largo, dependiendo de lo pactado. Como luego demostraremos, esta segunda categoría explica buena parte de las actividades económicas que desarrollan las personas y que contribuyen a construir los sistemas productivos de lo que entendemos como una sociedad civilizada. Dicha categoría, de *intercambios de propiedad temporalmente incompletos*, se explica esencialmente por el hecho de que podemos confiar en los demás, puesto que la gran mayoría cumple sus compromisos de manera escrupulosa. No hay otra explicación última más importante que ésta. Como hemos establecido, los intercambios de propiedad diferidos en el tiempo no se celebrarían si la persona que cede una propiedad o entrega un servicio no estuviese plenamente convencida de que el intercambio terminará por completarse en el plazo pactado. Dicha convicción no nace tanto de las promesas, que siempre pueden ser palabras huecas, sino del historial pasado de aquel que hace las promesas. Por lo tanto, lo que importan realmente son las acciones reales, no tanto la promesa de que desarrollaremos tales o cuales acciones. He ahí el cabo suelto al que queríamos llegar para empezar nuestro análisis. Lo que nos dice este extremo es que, en general, *podemos confiar en que los demás harán lo que dicen que van a hacer*.

Esta verdad resulta reveladora y significativa porque nos abre a nuevas verdades que apuntan en dos direcciones distintas: lo que ocurre cuando los hombres cumplen sus promesas económicas y, no menos importante, lo que sucede cuando los hombres incumplen dichos compromisos con los demás.

Pero antes de seguir analizando estas fascinantes cuestiones con mayor detalle, puede ser útil tomar nota de algunas generalizaciones que se derivan del análisis que ya hemos realizado hasta este punto. Esta distinción que hacemos, entre intercambios completados de manera inmediata e

intercambios que se diferencian para ser rematados con el paso de cierto tiempo, nos permite hacer una definición clara y certera de dos palabras que a menudo se usan en el debate público de la economía, aunque no siempre con suficiente perspectiva: *deuda* y *crédito*. La ausencia, incluso entre los expertos, de una comprensión precisa de ambos términos está detrás de muchas de las confusiones que surgen a la hora de entender la economía de las sociedades modernas.

De nuestro análisis anterior se deriva con claridad que *el crédito constituye la primera parte de todo intercambio diferido en el tiempo*. Quien renuncia a su propiedad o presta su servicio es el acreedor. Quien asume la obligación de proceder a un pago determinado en un momento futuro es el deudor.

Siguiendo este razonamiento, podemos decir también que *la deuda constituye la segunda parte de todo intercambio diferido en el tiempo*. Esta vez, el acreedor es el beneficiario. Una vez el deudor cumple con lo prometido, el intercambio pasa a ser un *intercambio final* y deja de ser un *intercambio incompleto* o pendiente de realización. En ese punto, dejan de existir tanto la *deuda* como el *crédito*.<sup>3</sup>

Por lo tanto, ni la naturaleza del crédito ni la de la deuda pueden ser entendidas de forma completa si no incorporamos a nuestra explicación el hecho de que se ha producido un intercambio diferido en el tiempo que acarrea dos movimientos distintos. No podemos analizar ambos términos de forma estática, porque su operativa es mucho más rica y compleja en la realidad. Y, lo que es más importante aún, debemos recordar siempre que toda esa operación de intercambio diferido en el tiempo está regulada por la existencia de una promesa. Esa promesa cuelga a su vez de una serie de consideraciones que regulan nuestra propensión a cerrar o rechazar un acuerdo a base de medir la probabilidad de que el contrato se cumpla de forma efectiva. En última instancia, la resolución satisfactoria de dichas consideraciones da pie a promesas que terminan siendo esenciales para que nuestra sociedad funcione.

El denominado *sistema crediticio*, aparentemente incomprensible para tanta gente y tan comúnmente relacionado con la operativa de la economía moderna, puede entenderse entonces como un *sistema de promesas*. No

puede decirse que es un sistema crediticio, porque el sistema depende de la deuda, no sólo del crédito. Tal enfoque es unilateral y no describe la realidad del fenómeno de forma satisfactoria. El término en cuestión concentra la atención en la primera parte del intercambio, desviando nuestro entendimiento de una operación que, en efecto, tiene también una segunda parte que, en efecto, es imprescindible para que el intercambio sea definitivo y satisfactorio. Acudiendo a una referencia incompleta como la de *sistema crediticio* estamos ignorando también el necesario bagaje psicológico que acarrearán estas transacciones. Para que se celebren las mismas, es necesario que las deudas se liquiden según lo previsto o, de lo contrario, se romperá el sistema y no se concederán nuevos créditos. No podemos quedarnos con la terminología sencilla que suele dominar los debates sobre estas cuestiones, porque lo único que hace es complicar nuestra comprensión final.

Bajo un sistema económico operativo, la realización de este tipo de acuerdos está condicionada, puesto que nadie dará el primer paso (conceder crédito) sin entender que la operación concluirá con el segundo paso (devolver la deuda). No importa tanto la promesa como la acción que la justifica. Las promesas merecedoras de nuestra consideración son aquellas de cuya realización estamos convencidos. El *desempeño pasado*, pues, es la explicación última de todas las operaciones realizadas en diferido, puesto que dicha experiencia marca definitivamente la concesión de crédito y la devolución de las deudas contraídas.

Entonces, podemos decir que lo que debemos estudiar son *las promesas económicas y su grado de cumplimiento*. Si lo hacemos, podemos entender mejor el mecanismo central del funcionamiento de la dinámica económica que hace funcionar a las sociedades modernas. La mejor forma de desentrañar las complejas relaciones económicas de la sociedad moderna es partir de que, en efecto, *podemos confiar en que la mayoría de las personas cumplen aquello que prometen*.

He ahí una sencilla verdad que, en la práctica, nos sirve como un primer cabo suelto para seguir explorando la verdad sobre la economía.

## Capítulo 2

---

### **Algunos aspectos psicológicos básicos del trabajo ante los que permanecemos ciegos por la costumbre**

Ya hemos encontrado un cabo suelto que nos permite avanzar en la dirección adecuada. Ahora, toca investigar con cautela dos cuestiones: por un lado, qué peso tienen los intercambios diferidos de la propiedad en el conjunto de actividades humanas; por otro, qué papel juegan dichas operaciones en el funcionamiento integral de dicho sistema socioeconómico.

Esta tarea implica, por supuesto, la identificación de los diversos tipos de intercambios diferidos, lo que constituye un nuevo reto en nuestra investigación de la economía, puesto que tales operaciones adoptan muchas formas y algunas de ellas no suelen ser asociadas por el ciudadano de a pie como transacciones organizadas de esta manera. Es importante recalcar que la costumbre tiene el poder de cegar nuestra perspectiva y, en este caso, los hábitos que adoptamos con el paso del tiempo tienen ese efecto en nuestra capacidad de apreciar cierto tipo de intercambios diferidos.

El hecho de no estar plenamente al tanto de que se están realizando movimientos basados en promesas implica también que no podemos diferenciar claramente las consecuencias que se derivan de las mismas, tanto en el caso de que se cumplan como en el supuesto de que se rompan.

El error o la incapacidad a la hora de observar y constatar la existencia de ciertos tipos de intercambios diferidos (y de sus promesas asociadas) se da especialmente en una experiencia que todos conocemos, pero que rara vez analizamos de esta forma. Me refiero al hecho de trabajar a cambio de un sueldo para un tercero.

Pocas personas desconocen tal experiencia. De hecho, la gran mayoría dedica parte importante de su vida al empleo por cuenta ajena. Si nos preguntasen que describiésemos tal proceso, no nos debería resultar excesivamente complicado. A un lado, tenemos siempre a un empleador. Puede que sea un único individuo el que nos contrata, que nuestro puesto de trabajo esté ligado a una empresa de pequeño o gran tamaño o incluso que la ocupación que desempeñamos nos convierta en trabajadores de la Administración Pública. Incluso hay escenarios como el que se vive en Rusia, donde todas las personas trabajan para el Estado.

Pero cuando decimos que trabajamos para alguien, lo que estamos diciendo es que hemos llegado a un acuerdo que nos obliga a desempeñar ciertas tareas específicas que no necesariamente nos incumben o benefician de manera directa, pero que nos permite recibir un salario a cambio de su realización.<sup>4</sup> Ésta es la naturaleza esencial de las relaciones empleador-empleado.

Por universales que sean los lazos económicos que unen a trabajadores y empresarios, y por antiguas y básicas que sean dichas estructuras laborales, no hay campo económico que genere más disputas o cuestionamientos que éste. No debe sorprendernos que así sea. El trabajo es el ámbito económico donde hay presentes más emociones humanas... Y las emociones humanas son terreno abonado para los debates más encendidos, sea en la economía o en otras ciencias.

Pero ese caldo de cultivo hace que, ante un debate emocional, sea fácil que surjan y se popularicen ideas falaces que luego terminan enquistadas en el razonamiento de muchas personas. El rico contenido emocional de la mayoría de los debates sobre el empleo vicia el desarrollo de la filosofía económica y, sin duda, conduce a muchos líderes políticos a tomar medidas poco razonables, con el consecuente daño a nuestras sociedades modernas.

La proliferación de nociones emocionales en el debate laboral hace que el pensamiento económico naufrague de forma recurrente en la búsqueda de la verdad. Y, lamentablemente, es complicado cambiar esta situación, puesto que nos exigiría tomar todo tipo de ideas populares sobre el trabajo y analizarlas una por una, como quien observa y analiza bacterias en un laboratorio. No es fácil, pues, explicar por qué nuestras ideas

preconcebidas sobre el mundo laboral tienden a estar influenciadas por emociones que nos llevan a conclusiones erróneas. De hecho, puede que si lo logramos sea solamente después de una larga digresión que no consiga cambiar el pensamiento de mucha gente.

Por lo tanto, es preferible ir a lo esencial y lo indiscutible, tal y como anunciábamos en la introducción al libro, puesto que la mejor manera de estudiar estos temas con cautela es intentar descubrir qué cuestiones del campo laboral pueden ser consideradas indiscutibles. En este sentido, hay al menos dos aspectos del trabajo que podemos clasificar de tal forma y que, en paralelo, tienen algo que ver con nuestro particular cabo suelto de la verdad económica.

En primer lugar, podemos decir que basta con una mera y simple observación social para comprobar que trabajar para un tercero y recibir dinero a cambio es una relación humana básica con la que todos deberíamos sentirnos cómodos, más allá de cuál sea nuestro sentir relativo a las condiciones que tenemos o las que creemos que deberíamos tener. El trabajo se ha convertido en una necesidad inexorable, que se deriva de un sistema mundial en el que la especialización profesional se ha impuesto. A lo largo de los siglos, los seres humanos han perfeccionado su forma de organizarse hasta alcanzar un modelo como el actual, que entraña un alto y refinado nivel de diversidad ocupacional. Esa evolución ha llegado a un grado en el que la gran mayoría de las personas, salvo quizá una pequeña élite, está obligada a trabajar para los demás para salir adelante. Ser tu propio jefe no es algo tan común cuando la producción que podemos desarrollar de forma aislada es incapaz de generar el sustento que necesitamos para sobrevivir. De hecho, sólo en tiempos primitivos podemos ver que la sociedad se organizaba principalmente de tal forma, con el grueso de personas ocupándose de sí mismas en vez de trabajando de forma organizada bajo sistemas empresariales como los que hoy tenemos. Por lo tanto, la noción del *hombre natural* que esbozó Rousseau o el concepto del *hombre autosuficiente* que dibujó Thoreau se antojan más como anacronismos filosóficos que, sin duda, emanan de una independencia intelectual admirable, pero que no se asientan en la realidad, sino que

simplemente construyen una especie de ensoñación que nos permite evadirnos de una realidad económica que no siempre es tan cómoda, con independencia de nuestra procedencia (*yankees*, latinos, etc.).

El modelo de autosuficiencia en el que no abunda el trabajo por cuenta ajena se encuentra solamente en ámbitos de escaso desarrollo económico, casi como un vestigio de condiciones económicas pasadas que han sido superadas con el paso del tiempo por nuestras sociedades. Sólo hay pequeños grupos y colectivos que mantienen tal forma de organización.<sup>5</sup> Puede que ésa fuese la forma en que vivían los primeros pobladores de Estados Unidos o que siga siendo la estructura predominante en ámbitos menos desarrollados (agricultores y campesinos empobrecidos, poblaciones primitivas ubicadas en áreas remotas...). Bajo dicho modelo, uno cultiva lo que come, el comercio brilla por su ausencia y la pobreza es la norma. Pero, aunque es cierto que aún hay millones de personas en esta situación, lo cierto es que son mayoría quienes se mueven dentro del complejo sistema de la economía moderna. En consecuencia, podemos decir que buena parte de nosotros debe trabajar para un tercero si quiere obtener una determinada suma de dinero para financiar sus necesidades y, si es posible, algunos pequeños lujos que le hagan feliz. En resumidas cuentas, la relación empleador-empleado es ya un *elemento inseparable de las sociedades modernas*. Esto es cierto tanto para el empleo público como para el dependiente de una empresa. Incluso en el caso de que se generalizase el modelo soviético ruso, encontraríamos que todas las personas se ven obligadas a trabajar, aunque en condiciones muy diferentes y en total ausencia de emprendimiento privado.

Hay una segunda verdad indiscutible ligada a las relaciones entre empresarios y trabajadores: a saber, que siempre se trata de un *intercambio*, al igual que ocurría cuando le entregábamos un dólar al pastelero a cambio del postre que nos queríamos llevar a casa. En este caso, eso sí, el intercambio no traspasa un producto material por dinero, sino que transfiere un servicio incorpóreo (el trabajo manual o intelectual que realiza el empleado) a cambio de la remuneración monetaria acordada. Y ese tipo de trato se reproduce en múltiples transacciones celebradas en el mundo

moderno. No importa que uno se dedique a cocinar en casa o que esté en una fábrica controlada por el Estado ruso, en «nombre» de sus 170 millones de habitantes.

El hecho de que estemos obteniendo dinero a cambio de ofrecer algo incorpóreo como son nuestros servicios profesionales hace que, a menudo, pasemos por alto el hecho de que estamos, en efecto, ante un intercambio. Así, tampoco nos damos cuenta de que tal intercambio se produce también de manera diferida. Puede que pasemos por alto estos detalles, pero es importante examinarlos con cautela para recoger toda la esencia de este tipo de operaciones tan importantes en el día a día. De hecho, también merece la pena analizar la cuestión para descubrir por qué, por lo general, nuestro análisis de estos temas tiende a quedarse sólo en la superficie.

Volvamos al ejemplo de la fábrica automovilística de Detroit que genera cada vez más ventas con su nueva política de precios. Esta vez, imaginaremos que somos un trabajador más de la fábrica, dedicado a cumplir una función concreta en el largo cinturón de tareas que conecta la fabricación de las distintas partes del automóvil. Cada día, ocupamos nuestro lugar en la cadena de ensamblaje y desempeñamos nuestras obligaciones al igual que otros miles de compañeros que cumplen con su parte de la ecuación. En este caso, nuestro empleador es una gran corporación con miles de accionistas, un fenómeno moderno al que nos referiremos en páginas posteriores.

Antes de ocupar nuestro puesto de trabajo en la fábrica, nos hemos encontrado con un compañero al que el resto de asalariados han elegido como representante en las negociaciones salariales. En nuestro caso, él también es la persona responsable de nuestra incorporación a la empresa, puesto que le pedimos empleo en su día y él se encargó de ayudarnos a entrar en la firma. Una vez se cerró nuestra incorporación, ese mismo compañero nos explicó el trabajo que íbamos a desempeñar y, no menos importante, el salario que íbamos a percibir. Nosotros nos mostramos conformes con dichas obligaciones. ¿Cuál era la naturaleza del acuerdo? En esencia, el intercambio de nuestro trabajo por un salario abonado de forma

regular por la corporación, entidad mercantil que aglutina a un número muy elevado de socios y accionistas a quienes no conocemos (de ahí que en Francia se denomine *sociedad anónima* a estas empresas).

Antes de entrar en la empresa, probablemente nos interesamos por conocer *cuánto* íbamos a cobrar. Sin embargo, desde el punto de vista de un estudioso de la economía, el elemento más significativo de este arreglo es el calendario de pago, es decir, *cuándo* vamos a cobrar el salario pactado. Supongamos, por ejemplo, que se acuerda dicha paga para el final de la semana. ¿Qué significa esto? Pues que *tendremos que realizar una semana de trabajo antes de percibir un solo centavo*.<sup>6</sup>

Partiendo de esa base, hemos desarrollado nuestra carrera en la fábrica bajo el mismo esquema. Cada día llegamos a la empresa y ocupamos nuestro lugar en la cadena productiva. Trabajamos todo el lunes sin recibir nada a cambio. Hacemos lo mismo el martes, el miércoles, el jueves y el viernes, sin que ello nos suponga remuneración alguna. Entonces llega el sábado y, cuando rematamos nuestra jornada, nos acercamos a la ventanilla de pagos y, maravillas de la vida, recibimos la suma precisa que hemos aceptado a cambio de recibir un empleo, motivo por el cual no nos sorprenderemos de que, en efecto, el dinero esté esperándonos al final de una semana de trabajo duro.

Por supuesto, todo ese proceso se explica porque el empleo se canaliza como un intercambio diferido asimilable al que planteábamos en el capítulo anterior. Como empleados, *hemos confiado en nuestro empleador* durante toda la semana y, pese a no recibir una paga a diario, hemos desempeñado el trabajo correspondiente de lunes a sábado. Ésta es la primera parte del intercambio. La segunda es la diferida y consiste en el pago del sueldo acordado para toda la semana. Dicha operación se produce el sábado, al final de la jornada, cuando la corporación nos entrega el sueldo correspondiente, según lo acordado. Y, el lunes siguiente, la rueda vuelve a girar y el proceso vuelve a ponerse en movimiento, generando un nuevo intercambio basado en el pago diferido de nuestros servicios como trabajadores por cuenta ajena.

*Cada una de las múltiples relaciones laborales que mantienen los hombres y mujeres del mundo son una fórmula similar de intercambio diferido de dinero a cambio de trabajo. Pero ¿cuáles son los elementos psicológicos esenciales que están en juego en este tipo de transacciones? ¿Son los mismos o son diferentes a los que encontrábamos en la transacción que realizamos en nuestra visita a la pastelería, descrita en el capítulo anterior?*

Uno de los fenómenos que subyacen en este tipo de relaciones económicas es que parecen estar marcadas por la confianza del trabajador en ese ente anónimo de personas que conocemos como empresa. Desde un primer momento, hemos procedido a cumplir con el arreglo de trabajar primero y cobrar después. En nuestra primera semana, hemos aportado nuestra mano de obra sin dudarle, confiando en todo momento en que la corporación cumpliría su parte del trato. Si lo pensamos con un mínimo de distancia, podemos ver que estamos ante una muestra notable de fe en los demás.

Pero ¿cómo podemos estar tan seguros de que las empresas van a cumplir con la promesa dada, especialmente en el caso de una corporación grande en la que probablemente ninguno de sus altos cargos sabe realmente quiénes somos? ¿Cómo explicar la fe que ponen tantas y tantas personas en esas corporaciones de las que se dice que no tienen alma ni moral alguna? Al fin y al cabo, nos estamos poniendo en manos de gente a la que no conocemos y que tampoco saben quiénes somos nosotros. No sólo eso: el servicio que prestamos es incorpóreo y no se puede recuperar en caso de un incumplimiento por parte de la empresa.

Las razones para la desconfianza no terminan ahí. Hay que considerar también que la fabricación de piezas que estamos desempeñando es sólo una fracción de toda la cadena de montaje. Nuestro trabajo tiene valor añadido, obviamente, pero representa una parte muy pequeña de todo el proceso. Y, como ya hemos dicho, no hay manera de que recuperemos el servicio prestado a la empresa, al contrario de lo que ocurre con la empresa, que sí cuenta ya con las partes del automóvil que hemos manipulado.

Pero imaginemos ahora, como hicimos en el escenario de la pastelería, que las circunstancias cambian respecto al punto inicial que habíamos planteado. Pensemos, por ejemplo, que tras haber realizado todo ese trabajo irrecuperable durante una semana, acudimos el sábado a la ventanilla de pagos y nos encontramos que no hay nadie al otro lado del cristal, sino apenas un cartel que anuncia que habrá que esperar siete días más para recibir nuestra remuneración.

Quizá entonces, ante este contratiempo, reflexionaríamos un poco más sobre el tipo de relación que nos une al empresario. En efecto, la base de dicho trato cuelga de *promesas y resultados*. Todos lo entendemos, pero a menudo lo olvidamos. Y, en el ejemplo planteado, ¿qué pasaría por nuestra cabeza durante la segunda semana de trabajo? Probablemente nuestros pensamientos se centrarían en el riesgo real de que la empresa no proceda a completar el intercambio pendiente. Si al final de la semana volvemos a encontrarnos un cartel que, de nuevo, pospone siete días el pago, entonces nuestra mente pasará directamente a preguntarse si la empresa es insolvente o, en su defecto, si la empresa está actuando de forma poco íntegra. Una situación así no podría sostenerse mucho tiempo más: si se siguiesen retrasando los pagos, los trabajadores terminarían dejando de cumplir sus tareas, a la espera de una solución o con el objetivo de pasar página y buscar otro empleo.

Por lo tanto, es evidente que la razón última por la que accedimos a entrar en el acuerdo laboral que nos une a la empresa fabricante de automóviles es que, por mucho que el empleador tenga más poder que el empleado, confiamos en que uno y otro cumpliremos con los objetivos pactados y las promesas realizadas. Esa confianza es también la que sentía el pastelero cuando nos permitía salir de la tienda con el dulce bajo el brazo, con la mera promesa de que volveríamos pronto a zanjar la deuda. El patrón es el mismo.

En uno y otro caso estamos ante una forma de pensar que debe ser explicada con mayor detalle. No basta con decir simplemente que, en el momento de aceptar la contratación, aceptamos también una relación de este tipo por el mero hecho de que ésa es la manera en que se suelen estructurar el trabajo y su correspondiente remuneración. En realidad, la

clave es que todos los trabajadores aceptan esta forma de organización porque confían en sus empleadores. Tal situación se produce en todo tipo de ámbitos, sectores y empresas.

Cuando llegamos a un nuevo empleo, tendemos a asumir que si la empresa nos lo ofrece es porque opera con seriedad y cumple sus promesas. Si nos llega alguna noticia de que esto no es así, puede que aceptemos la oferta con cierta preocupación o que, directamente, optemos por buscar empleo en otro lugar. Pero no sólo importa el pasado, sino también el presente. Si sabemos que hay gente trabajando en la empresa en la actualidad, es porque los responsables de la misma están cumpliendo con las promesas que les han hecho a sus asalariados. De lo contrario, esos trabajadores estarían ocupados en otras compañías. Nuestra propia experiencia también cuenta en este sentido, puesto que la acumulación de impagos haría que nuestra fe en la empresa fuese a menos, y no sin motivo.

Por tanto, el hecho central de la transacción —y el motivo último por el que participamos en ella— es que tenemos confianza plena en nuestro empleador, no sólo porque nos ha prometido unas determinadas condiciones, sino porque los hechos respaldan la fiabilidad de dicha promesa. Si, hasta donde sabemos, la empresa paga debidamente a sus trabajadores, entonces no dudaremos a la hora de aceptar el acuerdo y en intercambiar nuestro trabajo por el dinero que nos aporta la empresa.

Si la empresa falla en este ámbito, ni nosotros ni ningún otro trabajador nos mostraríamos dispuestos a trabajar para dicha compañía, o quizá sólo lo haríamos si cobrásemos por adelantado. En ese caso, la falta de confianza debería atajarla la propia empresa, alterando su sistema habitual de remuneración para darnos garantías.

Por supuesto, dentro de las decenas de millones de transacciones de trabajo por salario que se dan cada mes a lo largo y ancho del mundo, hay casos en que las empresas no cumplen con su parte del trato. Por lo general, este tipo de situaciones se dan en compañías más pequeñas o en situaciones de irregularidad en que el empresario no muestra mucha preocupación por su reputación ante la comunidad en la que opera. Conocemos ejemplos de este tipo en ámbitos como el teatro, donde empresarios con pocos escrúpulos abandonaban a sus actores y se llevaban de madrugada el dinero

de las funciones. Tales situaciones, sin duda lamentables, siguen ocurriendo. No sólo se dan por el lado de la empresa: también hay casos de trabajadores que incumplen lo pactado y fallan a sus superiores. Pero, en cualquier caso, es evidente que nadie puede vivir en sociedad de forma sostenida si se dedica a incumplir una y otra vez sus compromisos laborales y/o salariales. La primera obligación de cualquier empresa que desee sobrevivir en el mercado es la de cumplir con este particular tipo de promesas económicas. Esto es cierto incluso en el caso del régimen soviético: el gobierno ruso tampoco puede fallar en estas promesas.

Una característica evidente de buena parte de las relaciones laborales es que el intercambio de dinero por trabajo se da de forma continuada (día tras día, mientras dura la ocupación del trabajador en la empresa) y se actualiza de forma regular (por ejemplo, con pagos semanales). Pero hay también otro tipo de intercambios en los que el trabajo no se da de forma continuada, sino esporádica, y tampoco se remunera regularmente, sino con pagos puntuales. Son trabajos descritos en ocasiones como servicios profesionales: un sastre haciéndole un traje a medida a un cliente, un barbero dedicado a cortarle el pelo y de afeitar a sus clientes, un carpintero que se encarga de realizar un arreglo determinado...

Estos *intercambios diferidos* en el tiempo son *irregularmente recurrentes* e implican un grado aún mayor de confianza que las relaciones laborales al uso, puesto que, a menudo, el plazo de pago de estos servicios es menos concreto, el contacto entre las partes es menos frecuente y los costes de algunos de estos servicios pueden ser mayores (caso de operaciones médicas, tratamientos dentales, servicios jurídicos...). Como es lógico, estas relaciones involucran el mismo tipo de elementos psicológicos que también se dan en los acuerdos laborales convencionales, donde el trabajador desempeña a diario una misma ocupación para una misma empresa. En consecuencia, también aquí podemos decir que una condición crucial para tejer este tipo de relaciones económicas es que exista una confianza mutua entre las partes, basada en la experiencia pasada.

El hecho de que buena parte de estos acuerdos se desarrollen mayoritariamente sin problema alguno significa que rara vez pensamos en ellos como una forma de intercambio diferida en el tiempo, donde las

promesas (y su cumplimiento) y los plazos temporales tienen un peso muy relevante. La infalibilidad de la mayoría de las relaciones laborales también es responsable de otro fenómeno recurrente en este campo de la economía: el hecho de que muchos acuerdos laborales se cierran total o parcialmente por la vía oral y no escrita. De hecho, la introducción de los acuerdos por escrito es una muestra de que una cierta desconfianza ha empezado a apoderarse de ciertas relaciones económicas. Pero, aunque esa ligera duda pueda invitarnos a poner por escrito lo pactado, lo cierto es que el hecho esencial sigue siendo el mismo: la confianza en que se cumplirán las promesas es clave para el funcionamiento de todo el proceso. Así, los contratos firmados son sólo una forma de crear una especie de recuerdo de las bases acordadas. Eso sí: tal documento puede invocarse posteriormente, en caso de que una de las partes lleve a la Justicia un hipotético incumplimiento de lo pactado. Sin embargo, hoy en día vemos que predominan los acuerdos verbales y, por tanto, basta con que una parte diga que nos pagará un determinado salario en un plazo concreto para que demos por iniciada la relación laboral. Cuando nos dicen «te pagaré *tanto* dinero con *tal* periodicidad» nos están diciendo «dame tu trabajo y, una vez lo hayas completado durante el plazo acordado, yo te daré el salario que hemos pactado». Con esa conversación basta para poner en marcha el proceso: nos ponemos manos a la obra y, salvo casos puntuales, sabemos que el acuerdo se respetará.

En secciones posteriores se plantea una medición aritmética del grado de fiabilidad que tenemos las personas en nuestras relaciones económicas. En el campo laboral, es fácil medirlo. Cada vez que se paga un salario, *se está cumpliendo una promesa*. Puede que no pensemos en estos términos cuando se cierra el intercambio, pero nuestra falta de reflexión al respecto no altera el hecho de que, en efecto, así es. Por lo tanto, el total de sueldos que se pagan en una economía representa la suma de las promesas cumplidas en este tipo de lazos económicos (los laborales).

Si tomamos en consideración el periodo que va de 1919 a 1935, ambos años incluidos, vemos que los cálculos de la renta nacional realizados por Simon Kuznets estiman un pago acumulado de 114 millones de dólares en

sueldos y salarios abonados en Estados Unidos.<sup>7</sup> Y, por enorme que sea la cifra, sólo representa una fracción del total de retribuciones abonadas en todo el mundo.

Como es lógico, lo que nos preocupa a todos no es tanto la suma de salarios pagados, sino la debida percepción del nuestro. Sin embargo, ese punto de vista general es importante porque nos permite mirar al conjunto de nuestra sociedad y darnos cuenta del enorme volumen de promesas económicas que nos hacemos y que, en efecto, ¡cumplimos!

Pero para tener una medida aritmética exacta de la fiabilidad de los hombres en este ámbito de la economía, deberíamos tener en cuenta también esos pagos *no realizados* que sí se habían prometido a los trabajadores. Esta cifra no está disponible pero, por fortuna, no parece un cálculo extremadamente necesario, puesto que la experiencia cotidiana nos demuestra que, en gran medida, *las promesas incumplidas son sólo una parte minúscula de las promesas que se realizan y, en efecto, se cumplen.*

Resumiendo, la medida del grado de cumplimiento de las promesas es tan cercana al cien por cien que, a efectos prácticos, es irrelevante calcular las promesas incumplidas. Podemos entender la significación de este hecho en clave social cuando nos fijamos en el grado de promesas que sí se incumplen en otros campos de la vida.

## Capítulo 3

---

### **El rol de las promesas en la producción. Explicando por qué toda la riqueza moderna se reparte de forma casi inmediata una vez ha sido producida**

Del trabajo de los hombres se deriva un caudal de riqueza expresado en un sinfín de bienes y servicios. Ese fenómeno de actividad que nunca parece detenerse es lo que los economistas conocen como producción.

Ignoremos, por un momento, aquellos bienes que tomamos directamente de la tierra: cosechas, minerales... Pensemos sólo en bienes fabricados o procesados por el hombre. Uno puede imaginarse miles y miles de ejemplos. Todos ellos se generan en otras tantas empresas, que poseen sus respectivas plantas de producción. Algunas de estas plantas son pequeñas y otras miden kilómetros, pero todas son unidades especializadas en uno u otro producto determinado. La suma de su actividad genera todos esos bienes de los que hoy disfrutamos y que forman parte inseparable de la vida moderna. En algunos casos, el desarrollo del bien en cuestión puede ser lento y complicado (por ejemplo, en una fábrica dedicada a crear locomotoras y vagones de tren). En otros, el proceso puede ser muy sencillo (por ejemplo, en una tienda dedicada a crear accesorios de recuerdo). Algunas operativas sacan al mercado bienes muy específicos (por ejemplo, material de laboratorio) y otras desarrollan productos para las masas (por ejemplo la industria del textil, donde se emplean infinitos volúmenes de materiales como el algodón o la seda).

Éstos son los procesos que desarrollan los miles de bienes finales que conocemos y que vemos a diario a nuestro alrededor, desde locomotoras y vías de tren a automóviles y gasolineras, pasando por los materiales que pavimentan las calles, los ladrillos, cementos, cristales o pinturas que construyen nuestros edificios, los muebles que acomodan nuestras casas, la

ropa que nos ponemos para vestir, los libros y periódicos que leemos... Detrás de estos bienes hay máquinas, fábricas, trabajadores y empresas. El proceso es tan complejo y magno que podríamos llenar volúmenes y volúmenes de tamaño enciclopédico intentando detallarlo.

Es difícil imaginar cómo surge cada uno de estos esquemas de producción, pero el resultado de su conjunción es la salida al mercado de miles de bienes. Mientras el lector repasa estas líneas, una larga lista de bienes finales va saliendo de las fábricas de todo el mundo. Sólo podemos imaginar la inmensa cantidad de productos que siguen esta ruta, apenas cabe concebir una fracción de todo el proceso. Pero toda esa compleja y vibrante realidad viene recogida a la perfección por ese término de la ciencia lúgubre al que aludíamos antes: producción.

De hecho, la producción presente es la consumación del avance de la organización humana a lo largo del tiempo. Se entiende, pues, como algo más que la generación de bienes: es, al mismo tiempo, una manifestación y una medida del control que ha alcanzado el hombre sobre la naturaleza.

En ese ámbito tan amplio de actividades humanas, ¿qué papel juegan los intercambios diferidos en el tiempo? Lo cierto es que son responsables casi por entero de la producción económica, que dejaría de realizarse sin ellos. Y es que la producción masiva de bienes que elaboran los trabajadores y las máquinas ha evolucionado, en última instancia, porque se ha producido una generalización progresiva de las promesas que nos hacemos mutuamente y que sustentan el desarrollo de todas esas actividades económicas.

Para entender mejor el rol de las promesas económicas en la producción, podemos acudir a nuestra propia experiencia personal, que sin duda resulta reveladora. Imaginemos, pues, que somos un mero empleado de oficina, por ejemplo ocupado en la imprenta que ha fabricado este libro. Una de nuestras obligaciones profesionales consiste en recibir la correspondencia que llega a la imprenta y distribuirla según corresponde. Conforme vamos ganando experiencia, entendemos que los pedidos que llegan a la imprenta son los documentos más importantes de todos los que

nos remiten por vía postal. Perder un pedido, pues, podría ser tan grave que incluso llegaría a justificar nuestro despido. Pero ¿qué son realmente esas sacrosantas cartas?

En esencia, los pedidos que nos encargamos de recibir y de entregar son acuerdos por escrito (en vez de promesas verbales) que, en la práctica, vienen a decir que si la imprenta realiza tal tarea con ciertas condiciones, percibirá después una determinada cantidad de dinero dentro del plazo indicado.

Nuestra experiencia en la fábrica nos ha revelado la enorme importancia que le prestan los altos cargos de la empresa a estos documentos. En efecto, estas cartas tienen mucha más importancia que cualquier otro envío postal. Por otro lado, puesto que el proceso es más o menos repetitivo, su gestión se puede canalizar mediante una especie de rutina preestablecida, lo que contribuye a agilizar la gestión de todo el papeleo asociado a la recepción de nuevas órdenes de negocio.

Día tras día, la imprenta recibe nuevos encargos de este tipo. No sólo debemos recibirlos, también hay que enviar cartas de respuesta. Pero ¿hay algo en firme detrás de todos esos intercambios de papeleo? Nada. Son sólo cartas. Sin embargo, esas cartas recogen algo mucho más importante: ¡promesas!

Esto es llamativo. Si nos paramos a pensarlo, podríamos decir que, por mucho que la fábrica esté llena de papel, dicha materia prima se convierte a diario en propiedad de los terceros que contratan las impresiones. Esos papeles en blanco que llegan a diario son propiedad de la imprenta hasta que llegan los pedidos y el uso de la materia prima pasa a estar atado a una serie de promesas. De modo que el papel ya no pertenece a la imprenta, de igual modo que la tarta deja de pertenecer al pastelero cuando nos permite salir de la tienda con ella, por mucho que no le hayamos pagado aún.

Estamos, de nuevo, ante un proceso ya conocido: el intercambio diferido de la propiedad. Mediante el acuerdo expreso que se tramita con cada pedido, se acuerda una determinada tarea y se acepta que el pago monetario correspondiente llegará con posterioridad, en un plazo que suele venir indicado en el propio documento que formaliza el pedido.

Hay muchos otros ejemplos que nos llevan a la misma conclusión, tantos como pueda concebir nuestra imaginación. El caso es que, nos pongamos en la situación que nos pongamos, quizá el 99 por ciento de la operativa empresarial seguirá obedeciendo a esta misma lógica. Sea cual sea el ámbito productivo en el que se mueve la sociedad en cuestión, las transacciones tendrán la misma forma: *el vendedor renuncia voluntariamente a seguir siendo el dueño de esa propiedad que quiere adquirir el comprador*, y lo hará sólo por la mera promesa de que habrá una segunda parte en el intercambio que resultará en el pago de una determinada suma de dinero. Puede que haya algunas transacciones que, aparentemente, son diferentes. Por ejemplo, puede ser que algunos pedidos lleguen a nuestra imprenta de la mano de un cheque bancario, lo que implica un pago por adelantado del monto acordado. Pero ¿acaso no estamos ante el mismo tipo de operación, sólo que a la inversa? Sencillamente se altera el orden del intercambio en diferido: primero se hace el pago y después se entrega el producto. En este caso, el comprador cede su dinero porque confía en que nosotros cederemos también el bien que le vamos a vender dentro del plazo estipulado.

Estamos, pues, ante una serie de hechos indiscutibles que marcan las relaciones económicas, pero sobre los cuales no solemos reflexionar como estamos haciendo, probablemente porque el hábito y la costumbre actúan como un velo que oculta la complejidad última de estas operaciones. Los economistas emplean términos más complejos para referirse a ellas (por ejemplo, «obligaciones contables»), en línea con su costumbre de acudir a palabras que sólo contribuyen a empañar nuestro análisis de estas cuestiones.

*A priori*, nadie diría que todo lo que se produce en la tierra *se entrega primero de forma gratuita por parte de quienes elaboran dicho bien o servicio*. Plantear algo así sin la reflexión anterior sería polémico, puesto que parecería algo inconcebible, un sinsentido. Sin embargo, esto es lo que ocurre en los procesos productivos que hacen funcionar la economía. De hecho, esta descripción es quizá lo más cerca de la realidad de lo que podemos estar.

Cada vez que renunciamos a la posesión de algo y lo cedemos a un tercero que puede hacer con ello lo que quiera, estamos entregando tal posesión de forma gratuita. Bajo el sistema económico vigente, existe también una promesa que nos dice que recibiremos a cambio una compensación por nuestra decisión de renunciar a tal propiedad. Pero ¿qué es una promesa? No es una cosa, de modo que no podemos usarla, al contrario de lo que ocurre con el bien al que hemos renunciado, que sí es susceptible de ser empleado o convertido en riqueza monetaria mediante su venta. Las promesas, pues, son simplemente un compromiso verbal, de modo que bien pueden significar poco y ocultar mucho. Puede que en unas pocas palabras estemos cerrando algo tan trascendente como la venta de una locomotora, de un automóvil, de una cosecha de algodón o de cualquier otro bien y servicio que hacen realidad nuestra economía de mercado.

Pero entonces ¿por qué tienen tanta importancia las promesas en la economía? En esencia, porque acarrear el compromiso de realizar una determinada acción, en este caso, el remate del intercambio con la entrega del dinero pactado a cambio de la entrega de la producción realizada. *Sólo cuando se realiza esa acción* y el intercambio diferido queda rematado podemos decir que se ha consumado por completo la operación. Hay, por tanto, un lapso de tiempo dentro del proceso y, durante el mismo, *una parte se desposee de un bien que tiene valor*, entregándolo a la contraparte a cambio, únicamente, de una promesa que incluso podría quebrarse.

Por lo tanto, lejos de estar ante una mera especulación teórica, nuestra observación nos ha llevado a una visión certera y exacta de lo que sucede en nuestras sociedades. En efecto, hay muchas empresas generando un volumen impensable de bienes. Esa riqueza producida es abundante y tangible pero, por lo general, *se cede a los demás lo más rápido posible, con la esperanza de recibir la recompensa pactada*.

Todo esto requiere confianza y fe en los demás. Pero, sin duda, el ser humano es la criatura viva más egoísta y caprichosa de todas y, probablemente, los hombres dedicados a los negocios son incluso más mañosos. Todos nacemos con cierta aversión al trato generalizado con los demás. Esa misantropía hace que, sobre el papel, la idea de atar todo un sistema de organización socioeconómica a las promesas parezca poco

aconsejable. Sin embargo, lo cierto es que estos actos de confianza y fe en los demás se producen a diario, de forma continuada y generalizada. Ese hábito de confiar reiteradamente los unos en los otros es la base de un sistema mediante el cual las sociedades modernas han logrado generar una gran abundancia material a partir de su sistema económico de producción de bienes. Muchos economistas jóvenes e inteligentes admiran los resultados de dicho sistema, pero se quedan cortos a la hora de razonar y entender las causas, que en este caso empiezan por relaciones humanas posibilitadoras de esa abundancia. De modo que, pese a los innegables puntos negros de nuestras sociedades, quizá estamos ante la mejor evidencia de que los seres humanos no somos por completo una causa perdida.

De hecho, si en las relaciones económicas predomina la confianza en los demás, es porque hay una experiencia previa que así lo aconseja. De nuevo, como ya hemos establecido anteriormente, es importante recordar que las promesas en sí no valen nada sin tener en cuenta el desempeño que asegura su cumplimiento. Las promesas realizadas en el pasado deben materializarse por completo para que surjan nuevas promesas en el futuro y que éstas resulten creíbles.

Resulta interesante comprobar que, ahora que ya hemos analizado un primer cabo suelto de las verdades económicas y que también nos hemos adentrado en cuestiones como las dinámicas de la producción, la conclusión a la que llegamos sigue siendo muy similar y subraya los mismos elementos psicológicos centrales. Nuestro cabo suelto de la verdad económica se vuelve cada vez más largo.

De hecho, es fascinante que, aunque estamos analizando formas más complejas y organizadas de relaciones económicas, existe un nexo común. Como hemos podido comprobar, la cesión completa de la propiedad por parte de empresas que no reciben nada de forma inmediata a cambio de dicha renuncia no es algo arbitrario ni mucho menos irracional. Su explicación social y significado resultan evidentes una vez examinamos con detenimiento el proceso mediante el cual se organizan los pedidos que posibilitan la producción de bienes.

Toda empresa gestiona esta situación a través de un contable o financiero dedicado a tomar en consideración estas promesas y de estructurarlas dentro de las cuentas globales del negocio. Puede que en algunas empresas pequeñas, esta tarea descansa en el jefe del negocio, quien probablemente realizará en paralelo otras labores. Pero haga quien haga esas cuentas, el trabajo de la contabilidad es fundamental, porque la aceptación de cualquier pedido debe estar sujeta al estudio y visto bueno que ofrece dicho profesional. No en vano, aceptar un encargo implica cumplirlo, y cumplirlo exige renunciar a nuestra propiedad a la espera de que el intercambio sea completado posteriormente mediante el pago de una cantidad acordada. Si el contable o financiero actúa con imprudencia o incompetencia, sus errores a la hora de juzgar la conveniencia de aceptar un pedido pueden hacer que la empresa entregue bienes valiosos a cambio de nada. Si tales equivocaciones se repiten en el tiempo y nuestro encargado actúa reiteradamente como Timón de Atenas, la empresa terminará quedándose sin activos con los que seguir operando y cumpliendo sus propias promesas con empleados, proveedores, etc. En última instancia, todo ello puede resultar en la quiebra y el cierre de la compañía.

No hablamos de un escenario que ocurra solamente en ocasiones muy puntuales. De hecho, puede llegar a ocurrir con alguna frecuencia en cierto tipo de organizaciones, como por ejemplo en empresas de pequeño tamaño donde un jefe con poca experiencia en materia de contabilidad y finanzas termina tomando decisiones equivocadas que llevan a la firma al fracaso. Pero ¿por qué hablamos de fracaso? Porque la empresa *fracasa a la hora de completar los intercambios en diferido que ha acordado con clientes, trabajadores o proveedores*. Al llegar a ese punto, sólo queda notificar la bancarrota a las autoridades y repartir los activos restantes entre los acreedores, respetando en la medida de lo posible el peso de las obligaciones contraídas con unos y otros.<sup>8</sup>

La gestión poco juiciosa de las cesiones de propiedad a cambio de pagos en diferido es, ciertamente, menos común que el adecuado procesamiento de este tipo de operaciones. Esto es así porque el funcionamiento correcto de las empresas depende de la cautela con la que se analiza el riesgo inherente a todo tipo de transacción. El contable o

financiero debe procurar que la empresa desarrolle acuerdos basados en la certidumbre de su pleno cumplimiento, pero ¿cómo puede existir tal seguridad? ¿Qué es lo que hace que estos profesionales consideren que, en efecto, la operación tiene muy altas posibilidades de salir adelante sin problemas?

Quizá es el hecho de que muchos de los pedidos llegan de empresas con las que se han establecido relaciones duraderas a lo largo de los años. Sin duda, en dichos casos no hace falta tanta cautela: la experiencia pasada llega a ser más importante que cualquier otro factor de valoración. Si una y otra vez hemos cedido propiedad a cambio de promesas que luego se han cumplido, tenderemos a pensar que sigue habiendo motivos de sobra para considerar que la contraparte cumplirá escrupulosamente con lo acordado.

Pero, con frecuencia, ese mismo profesional debe valorar propuestas de negocio realizadas por empresas con las que no hemos trabajado anteriormente. No sabemos gran cosa de dichas compañías, no podemos acudir a experiencias pasadas, no tenemos clara la integridad de sus responsables, no hay forma de calibrar con tanta precisión su solvencia... Sin duda, todo esto complica el proceso, porque hace más difícil garantizar que la operación es segura. Una de las mejores maneras de tomar este tipo de decisiones es acudir a las agencias que se dedican a la valoración de empresas y que estiman su solvencia a partir de información mercantil que permite apreciar, al menos de forma general, la salud de la empresa con la que estamos considerando empezar a hacer negocios.

¿Qué hacen los contables o financieros con este tipo de información? A menudo solicitan a las agencias especializadas que les faciliten los libros contables que se depositan en el registro mercantil. Tales documentos se erigen en algo así como una Biblia para quienes deben tomar este tipo de decisiones. A partir de su estudio, las agencias especializadas emiten un *rating*, es decir, una calificación que, con una letra o con la asignación de un determinado número de estrellas, viene a decir qué porcentaje de solvencia estima en dicha compañía, paso previo para que consideremos si hay muchas o pocas posibilidades de que la transacción funcione con normalidad.

Puesto que la información disponible es cada vez más amplia, compleja y organizada, podemos tomar decisiones con mejor criterio. Y, no lo olvidemos, la fiabilidad de las promesas depende de su cumplimiento, lo cual cuelga a su vez del desempeño pasado.

Al encontrar este tipo de información, el contable y el financiero pueden formarse una primera idea, pero es posible que deseen saber más. Quizá pidan un informe especial, con ánimo de saber cómo se encuentran las cuentas del año en curso. En ese caso, deberá esperar algunos días más, pero las agencias le facilitarán tales datos. ¿Cómo? Solicitándolos a la empresa en cuestión, a la que se le explica la situación y se le pide que justifique si será capaz de completar la transacción con facilidad. En consecuencia, se solicitan datos recientes del negocio, contactos de proveedores que puedan dar fe de la fiabilidad de la compañía, etc. Son indagaciones exhaustivas e incluso desagradables, porque es posible que se hagan preguntas un tanto comprometedoras sobre deudas pasadas, cumplimiento de promesas, etc. En paralelo, estas agencias también se acercan a los bancos, con ánimo de explorar la situación financiera de las cuentas de la empresa, o a los juzgados, donde se estudian litigios pasados o quizá juicios que se estén desarrollando en el presente, con ánimo de conocer por qué la empresa está involucrada en dichas causas. Al fin y al cabo, si existen sentencias que cuestionen, por ejemplo, el cumplimiento de ciertas obligaciones de pago, puede que esto levante sospechas y que, más allá de la decisión última del juez, las agencias de calificación tomen una postura más recelosa a la hora de valorar la fiabilidad de la contraparte. Por lo tanto, el proceso de análisis puede llegar a incluir un profundo rastreo de todo tipo de información sobre el comportamiento pasado y presente de la empresa en cuestión.

Todo esto puede parecer complejo, pero es sencillo entender por qué toca acudir a tales mecanismos. Al fin y al cabo, si nunca hemos tratado con esa empresa, entonces nunca nos han podido demostrar la integridad y la solvencia que todos buscamos en nuestros socios. Las sociedades modernas ayudan a reducir esa brecha de información, puesto que ofrecen estos medios a los contables o financieros que procuran desentrañar hasta qué punto esos terceros han cumplido históricamente las promesas que han

realizado. Ese historial es lo que cuenta: nuestra solvencia y la fiabilidad que hemos demostrado en nuestros acuerdos con los demás. *El desempeño pasado es lo que le da base a las promesas del presente*, hasta el punto de que resulta su criterio rector. Sólo si estamos seguros y cómodos con el desempeño pasado de la empresa que estamos analizando accederemos a entrar en intercambios que, por definición, acostumbran a implicar pagos diferidos en el tiempo.

Por lo tanto, en la sociedad actual podemos decir que es prácticamente imposible que un individuo sea enteramente deshonesto y siga operando su negocio con normalidad, como también dijimos del supuesto de un empleador que incumpla sistemáticamente el compromiso de pagos salariales que ha adquirido con sus trabajadores.

En una economía de mercado moderna, es prácticamente imposible que una empresa esconda permanentemente una acumulación reiterada de prácticas deshonestas. Cosa distinta es que haya situaciones que se le alejen del comportamiento óptimo: por ejemplo, hay empresarios que saldan sus compromisos con retraso, con el consecuente perjuicio de quienes le han extendido ese crédito, pero también con un resultado final que permite cerrar el intercambio. Pero si ese empresario pasa del retraso al impago, entonces seguro que las empresas afectadas le cerrarán el grifo y sus intercambios terminarán abruptamente. El empresario puede buscar a otras empresas, pero el precedente existe y, si el impago llega a juicio, esa información será pública y supondrá un claro menoscabo a su reputación. Tarde o temprano, pero, inevitablemente, cualquier profesional mínimamente cauteloso que estudie la fiabilidad de dicha empresa terminará por descartarla. Y, como hemos visto, la producción económica moderna consiste casi principalmente en este tipo de intercambios diferidos, donde uno necesita adelantar bienes o dinero para después recibir dinero o bienes. En consecuencia, como nadie confiará en ese empresario, nadie estará dispuesto a celebrar ese tipo de acuerdos con él.

Por lo tanto, más que decir que la honestidad es la mejor política de empresa, podríamos decir que, en el largo plazo, la honestidad es la única política que permite a una empresa funcionar de forma sostenida en el

tiempo. La deshonestidad, pues, es un suicidio económico en el mundo moderno.

Esta aproximación a la operativa empresarial nos permite comprobar que los intercambios diferidos en el ámbito de la producción económica son similares a los que se dan en el campo del empleo. Los factores psicológicos que mueven unas y otras transacciones son exactamente los mismos: si se producen es porque, en el pasado, las partes han demostrado que hay bases para la confianza, y esa demostración no ha sido de palabra, sino mediante el desempeño, con el cumplimiento escrupuloso de los acuerdos y promesas que se han realizado.

Sin embargo, hay una diferencia evidente: los intercambios diferidos referidos al trabajo son más sencillos, mientras que los vinculados a la producción forman parte de un sistema altamente complejo. En consecuencia, aunque los acuerdos laborales tienden a ser orales, los productivos suelen estar recogidos por escrito de forma escrupulosa y cuidada. Los pedidos, por ejemplo, especifican con gran claridad todo lo que están pactando las partes. En consecuencia, se exigen recibos, partes, albaranes... Que demuestren que el proceso se desarrolla de la manera debida, hasta llegar a su conclusión. Hay razones obvias para ese mayor grado de formalismo y de precaución, puesto que el recurso a la Justicia es mucho más habitual en este ámbito que en el campo del empleo. A la hora de exigir que una de las partes cumpla con su parte del intercambio, es vital tener algún tipo de registro de la operación.

¿Por qué hay más incumplimientos cuando hablamos de estos procesos? En parte, porque las dificultades que surgen en el ámbito de la producción no son tan predecibles como las que se dan en el terreno laboral, puesto que el grado de predictibilidad de los proyectos empresariales es menor. Por tal motivo, es procedente que las partes cuenten con alguna forma de demostrar que la parte que incumple el acuerdo ha realizado una promesa que ahora resulta incumplida. En paralelo, el afectado también

debe demostrar que ha respetado su parte del trato (es decir, la entrega de propiedad a la parte que prometió remunerar dicha producción pero, por algún motivo, aún no lo ha hecho).

De hecho, desde el punto de vista sociológico, resulta curioso comprobar que buena parte de las acciones que desarrollan a diario los jueces y los abogados del mundo desarrollado están relacionadas con controversias de este tipo, en las que se debe dirimir si, en efecto, un intercambio ha quedado a medias, al no cumplir una de las partes con el traspaso de propiedad acordado.

Pero sería un error pensar que la existencia de este tipo de escenarios de incumplimiento hace que la intervención de la Justicia sea un procedimiento ordinario en los intercambios de propiedad en diferido. Lo cierto es que el recurso a tales procedimientos es la excepción, no la regla.

De nuevo, podemos introducir una aproximación aritmética al grado de fiabilidad que manifiestan las personas en su participación económica, esta vez en el campo de la producción. ¿Cómo hacer dicha estimación? Toda empresa tiene un registro de sus ventas totales, que consisten casi totalmente en intercambios diferidos en el tiempo. Igualmente, buena parte de estas empresas tiene algún tipo de apunte contable consagrado a las deudas no cobradas, epígrafe referido a esos intercambios que no fueron concluidos por incumplimiento de la otra parte. Basta con comparar una y otra cifra para obtener una muestra del *grado de fiabilidad* existente en el ámbito de la producción.

Ambas cifras están disponibles en los informes de recaudación anual que publica el gobierno federal de Estados Unidos al término de cada ejercicio. Tomemos, por ejemplo, los años 1927 a 1933, ambos inclusive. Tal periodo incluye todo un ciclo económico, con su fase alcista y la caída subsiguiente. En total, las ventas comunicadas por las empresas estadounidenses a lo largo del periodo estudiado ascendieron a 623.000 millones de dólares. Buena parte de dicha facturación se produjo a través de intercambios en diferido como los descritos en este capítulo. Pues bien, las pérdidas ligadas a deudas no cobradas ascendieron a 7.250 millones de dólares entre 1927 y 1933, lo que representa poco más del 1,1 por ciento del

negocio total. Dicho de otra manera, casi el 99 por ciento de las promesas en diferido llegaron a buen término, mientras que sólo una parte pequeña resultó en la ruptura de la confianza y el incumplimiento de lo prometido.<sup>9</sup>

Pero, por supuesto, ese pequeño 1 por ciento no es siempre sinónimo de falta de integridad. En muchos de estos casos, esas pérdidas generadas por deudas no cobradas se explican por la quiebra de las firmas que, debido a su colapso, son incapaces de cumplir con los pagos pendientes. Y, evidentemente, el grueso de las quiebras empresariales no se explica por la deshonestidad de los responsables de dichas sociedades, sino por un manejo inadecuado. Dicho de otro modo, la mayoría de los empresarios que no fueron capaces de cumplir sus promesas no lo hicieron de forma deliberada, sino que se quedaron sin recursos para materializar la parte pendiente del intercambio. Esto fue especialmente pronunciado en algunos de los años del periodo estudiado, puesto que la crisis posterior al crac del 29 dejó más de 176.000 bancarrotas empresariales y la quiebra de 9.000 bancos, cifras nunca antes vistas en la historia de Estados Unidos.<sup>10</sup> Obviamente, esta situación eleva el número de incumplimientos a cotas superiores a las habituales, pero incluso así vemos que sólo suponen el 1 por ciento del total.

De hecho, también se han realizado estudios que aspiran a medir las causas de las bancarrotas producidas en la economía estadounidense. Dichos trabajos concluyen que menos del 9 por ciento de las quiebras se explican por conductas deshonestas o fraudulentas. Por lo tanto, el peso total de tales comportamientos supondría apenas la milésima parte de la facturación realizada por las empresas estadounidenses. Dicho de otro modo, en los siete años que van de 1927 a 1933, por cada mil dólares de facturación sólo se perdió un dólar debido a estas circunstancias.<sup>11</sup>

## Capítulo 4

---

### **¡Al mercado! ¡Al mercado! El único ámbito económico donde se pueden hacer intercambios como los desarrollados en el amanecer de la sociedad humana**

Los hombres producimos un sinfín de bienes, pero los economistas los dividen en dos grandes grupos: por un lado, los bienes de consumo, que son aquellos que expiran tarde o temprano, una vez han sido disfrutados por sus compradores; por otro lado, los bienes de producción, que son empleados para la fabricación de los bienes de consumo. Unos y otros son el fruto del trabajo humano, que ha logrado desarrollar numerosas formas de riqueza a partir de las complejas fuerzas y frutos de la naturaleza.

Pero ¿qué ocurre una vez se han completado todos los procesos productivos que generan esos bienes? La gran mayoría termina en manos de los consumidores, que valoran su tenencia y, por tanto, abonan el coste solicitado por los fabricantes. Pero antes de que ocurra esto, esos bienes van a las manos de distribuidores, comerciantes y otros profesionales que denominamos intermediarios.

La función de estos distribuidores es la de localizar a los consumidores que necesiten y deseen esos bienes hasta el punto de estar dispuestos a desembolsar una cantidad determinada de dinero para hacerse con ellos. El monto abonado a quienes les venden tales bienes recoge el valor que les damos, pero también el coste de transportar y almacenar los productos hasta que nosotros nos hacemos con ellos. Dentro de dicho ámbito de actividad aparecen distintas facetas profesionales (trabajo físico, pero también intelectual). En suma, se estima que dos quintos de la producción económica se desarrollan en el ámbito de la distribución.<sup>12</sup>

Mucho se ha escrito sobre el rol de los intermediarios en la economía. No en vano, hay muchas personas que creen que este tipo de servicio cae del cielo como una especie de bendición y no tiene coste alguno. Tal noción parte de que el intermediario es un oportunista que se coloca entre el productor y el consumidor para «explotar» a ambos, como los abusivos industriales del pasado. Esta mirada simplista tiende a reducir la tarea del intermediario a la de una especie de chupóptero, un parásito económico que, en condiciones idóneas, no sería necesario y, por tanto, no existiría. Por equivocada que sea, esta creencia está presente entre muchos productores y consumidores, en mayor o menor grado.

De hecho, esta creencia no se queda sólo en la mente de las personas, sino que motiva debates que luego dan pie a medidas políticas. Un ejemplo de ello lo tenemos en los primeros años de la Revolución rusa. Los distribuidores de bienes, los vendedores minoristas y los tenderos fueron erradicados casi tan rápido como los capitalistas que ostentaban «los medios de producción». Parecía evidente, bajo esta lógica teórica, que el intermediario era simplemente un actor económico sin escrúpulos que se enriquecía a costa del trabajo de los demás. El grado de tal enriquecimiento se acostumbraba a calcular comparando lo que cobraba el productor con lo que pagaba el consumidor. ¿Para quién iba la diferencia? Obviamente, para el intermediario.

La eliminación de los intermediarios y el desmantelamiento de las estructuras empresariales capitalistas hizo que la economía rusa colapsase. El caos no tardó en llegar, la producción se desplomó y Lenin tuvo que proclamar la *Nueva Política Económica*, que en gran parte era la política económica de antaño, en la medida en que volvía a permitir la operativa de los intermediarios. Mientras tanto, el Estado soviético se centró en improvisar su propio sistema de distribución, pero si nos fiamos de las cifras oficiales vemos que el coste económico de asumir dicha tarea, medido por el número de hombres ocupados, terminó siendo igual, si no mayor, que antes.

Pero, entonces, ¿de dónde sale esa noción tan extendida que tiende a sostener que la tarea de distribuir bienes debería tener un coste nimio, casi inexistente? Muchos de nosotros podemos entenderlo simplemente

pensando en todos los prejuicios que vienen a nuestra cabeza cuando pensamos en estas cuestiones. De entrada, es evidente que el distribuidor vende a un precio superior al que abona al productor, a veces incluso muy por encima de dicho coste. Al mismo tiempo, rara vez somos conscientes del servicio que debe prestar el distribuidor para que esos bienes estén disponibles para el gran público. Debemos pensar, de hecho, en todo lo que deberíamos hacer los consumidores si deseásemos hacernos con dichos bienes y no pudiésemos acudir a un intermediario. Difícilmente podríamos cumplir con todas las tareas que realizan los distribuidores (sobre todo, por cuestión de tiempo y de coste). En consecuencia, el coste final de todo el proceso terminaría siendo mucho mayor que el dinero que abonamos al intermediario a cambio de conectarnos con los productores.

Por lo tanto, a menudo dejamos que nuestros prejuicios se impongan y no reflexionamos sobre qué servicio está prestándonos el intermediario. Ese servicio es el *por qué* del dinero que recibe dicho actor económico. Si simplemente nos preguntásemos qué tareas desempeña, entenderíamos mejor por qué estamos pagando el coste adicional que introduce la existencia de intermediarios. Al fin y al cabo, esta reflexión nos recuerda que no sólo pagamos por los bienes que adquirimos, sino también por el hecho de que han sido transportados hasta nuestra ciudad y almacenados en un lugar donde podemos comprarlos con comodidad. Este servicio, lejos de ser marginal, tiene una larga tradición y ocupa a millones de personas, generando un gran movimiento económico. Pero, desafortunadamente, no hay indicación de ello en los bienes que compramos ni en ningún otro momento del proceso de compra. Por lo tanto, no entendemos en profundidad el monto invertido por los distribuidores en desempeñar las tareas que hacen que los productos estén a nuestra disposición. Sería bueno conocer ese tipo de información, puesto que a menudo hay cientos de trabajadores involucrados y numerosas tareas de transporte y logística que contribuyen enormemente a facilitar una experiencia más cómoda para el comprador. Los bienes que nos encontramos siguen siendo los mismos en el punto de venta, de ahí que muchas personas piensen que deberían tener el mismo precio que tenían en la puerta de la fábrica. Pero, como hemos visto, la realidad es mucho más compleja.

Es evidente que este bello e insuperable sistema de organización nos permite responder a las necesidades de buena parte de los ciudadanos del mundo moderno. El sistema es tan eficiente que esa infalibilidad termina siendo asumida e ignorada por quienes lo analizan. Nos hemos acostumbrado desde niños a la total fiabilidad de la cadena de distribución y, como resultado, la damos por sentada, dando por bueno que el estado natural de las cosas es que los productos que deseamos siempre deben estar a nuestra disposición. Podría decirse que esta forma de pensar es tan inmadura como la de una princesa caprichosa y consentida, acostumbrada a chasquear los dedos para que el servicio colme al instante cualquiera de sus deseos y antojos. ¿Piensa esa princesa en cómo llegan a ella los productos que consume, en lo que cuesta satisfacer sus necesidades...? Seguro que no, al fin y al cabo ha vivido siempre en ese privilegio. Por eso hay que apelar a la imaginación de las personas para explicar estas cuestiones, porque no son pocos quienes creen que los intermediarios apenas aportan valor y deberían realizar su trabajo a cambio de una remuneración mucho más baja o, incluso, inexistente. Lamentablemente, esta simple falacia ha calado también en la mente de muchos de nuestros líderes políticos. ¿De todos? Quizá no, pero sin duda de la mayoría.

En términos económicos, esta falsedad puede presentarse del siguiente modo: *la riqueza producida tiene el mismo valor donde y cuando se produce que donde y cuando se intercambia por dinero para ser consumida*. El absurdo se torna evidente cuando pensamos en estas cuestiones planteándonos un ejemplo normal y corriente. En efecto, los bienes producidos tienen un valor para los consumidores que los adquieren, pero ¿qué valor tendrían si, en vez de estar a su disposición, permaneciesen en las fábricas o en los lugares donde han sido producidos? Entonces, el dinero que estaríamos dispuestos a pagar se reduciría enormemente, porque tendríamos que invertir recursos y tiempo en llegar a ellos. Por lo tanto, la disponibilidad de un bien en los puntos donde se materializa la demanda del mismo es lo que hace que su compra se lleve a cabo, dándole valor al intercambio.

Pensemos en un agricultor que ha cosechado toneladas de trigo. Un sistema económico altamente complejo y organizado como el actual hace que cientos de personas desconocidas cooperen entre sí y desempeñen distintas tareas que, en última instancia, hacen que ese trigo llegue a miles de puntos de distribución donde puede ser adquirido, a menudo transformado en barras de pan, mantequilla, tarta, etc. ¿Qué haría ese agricultor sin tal sistema productivo a su disposición?

De hecho, el trigo en sí tiene escaso valor para los intercambios económicos salvo que, en efecto, exista un ejército de productores que le dé un uso más avanzado. De lo contrario, su uso es muy limitado. Puede usarse, por ejemplo, para alimentar a los cerdos... Pero incluso en ese caso sabemos que muchos de esos cerdos se mantienen precisamente porque, en algún punto, serán sacrificados para obtener de ellos jamón, tocino y otros productos por los que la gente está dispuesta a pagar más dinero. ¿Tendría valor ese ganado porcino en ausencia de un sistema productivo como el nuestro? Probablemente quedarían limitados al autoconsumo que pudiese asumir el propietario.

Pero para ir al punto clave de la cuestión, es evidente que la razón por la que un agricultor produce trigo o mantiene un gran número de cerdos es porque sabe que hay miles de personas que, al final de la cadena de distribución, demandarán productos tomados del trigo o del cerdo. Si fuese sólo para el consumo familiar, las plantaciones serían mucho menores y el tamaño de la cabaña de ganado sería mucho más pequeño.

Todos los productores son conscientes de esta situación. En el fondo, no es posible que la ignoren. ¿Qué salida tendría tanta producción, pues? Sin embargo, a la hora de razonar sobre el papel de los intermediarios, muchos se quedan cortos y no ven su necesidad, por mucho que el trabajo de los distribuidores sea tan importante o más incluso que el suyo. Al fin y al cabo, sin los intermediarios no se producirían tales bienes y, de hecho, incluso si se optase por producir al mismo ritmo, solo con distribuidores se podrían sacar al mercado los bienes generados y lograr las ventas necesarias para sustentar la operativa.

Lo cierto es que, a lo largo de la historia, ese distribuidor de bienes, ese comerciante, en definitiva, ese odiado intermediario ha sido quien ha dado alas a los productores y quien nos ha ayudado a que todos salgamos de una sociedad primitiva y empobrecida a otra en que la producción está a la altura de nuestras necesidades, demandas y caprichos. Es el intermediario quien, con su emprendimiento, lleva los bienes de un lado a otro del mundo, esparciendo las semillas de un sistema productivo que ha diversificado nuestras tareas profesionales y ha dado pie a lo que conocemos como civilización.

Desde tiempos antiguos, los comerciantes han asumido este proceso, superando todo tipo de retos: surcando los mares para recorrer cientos de kilómetros hasta llegar a tierra firme, recorriendo caminos y calzadas desconocidas para alcanzar su destino... Todo lo necesario para poder comerciar con los bienes que necesitan adquirir o vender. Son ellos, de hecho, los pioneros que hicieron que la economía diese un salto del paradigma de subsistencia a uno en el que la capacidad productiva se incrementa, hasta el punto de que hay más bienes disponibles de los que se pueden intercambiar. Quizá no hay historia más bella que ésta, la de esos luchadores que tanto han hecho para sacar al ser humano de la barbarie.

Muchos de estos pioneros eran lo que hoy entendemos como vendedores ambulantes. Julio César se refiere a ellos casualmente como *mercatores* que, además de mover bienes, ofrecían información sobre las formas de vida de las tribus bárbaras de las que provenían muchos de ellos. Pero los orígenes del comercio se remontan mucho más atrás, miles de años antes de los tiempos del Imperio romano. ¿Y a qué se dedicaban? Todos eran intermediarios. La historia no ha guardado un sitio para ellos. No conocemos sus nombres, pero sí debemos ser conscientes de la aportación que hicieron al desarrollo económico de los seres humanos. Los intermediarios modernos son descendientes de aquellos primeros comerciantes que, desde entonces y a lo largo de toda la historia, han hecho mucho para favorecer el desarrollo y la especialización de la producción empresarial.

He ahí el hecho clave que debemos tener en cuenta. *El distribuidor siempre genera y favorece el aumento de producción.* Sin su papel, la producción sería limitada y desorganizada. Con su intervención, se convierte en una realidad compleja y pujante. Por tanto, no es justo caricaturizar el papel que juegan los intermediarios a la hora de impulsar la producción económica. Lejos de criticarlos, ¿no deberíamos ensalzarlos? Desde luego que, cuando menos, sería lógico huir de menosprecios y simplismos. Su papel en las relaciones económicas no es idílico, como tampoco lo es un matrimonio. De igual modo, el entendimiento de las partes con los intermediarios depende de un continuo trabajo de avenencia y ajuste, cosa que también se da en cualquier pareja. Por seguir dicho símil, podría decirse que los distribuidores juegan un papel más arriesgado y aventurero, más *masculino*, mientras que los productores cumplen un papel más administrativo y gestor, más *femenino*. Los productores generan los bienes que compramos, de modo que parecerían ser los únicos responsables de que dispongamos de ellos a nuestro alcance. Esto explica que algunos productores cultiven en ocasiones la idea de que los intermediarios sobran y de que son ellos los únicos responsables del proceso productivo. Pero decir que el intermediario es un parásito económico es como decir que los hombres no tienen nada que ver con el nacimiento de sus hijos, por mucho que sólo sean las mujeres las que experimentan el embarazo.

¿Qué parte juegan los intercambios diferidos en el tiempo en la distribución? En lo tocante a los bienes de consumo, éste es quizá el principal campo de actividad donde su importancia es un tanto menor, puesto que hay un predominio de los intercambios completados de forma inmediata. No es muy complicado entenderlo, porque todos sabemos que, por lo general, nuestras compras de bienes de consumo se pagan en efectivo y al contado, iniciando y concluyendo el intercambio en el mismo momento y sin necesidad de acudir a promesas o contratos. Éste es el hito característico del proceso económico moderno, pero ¿por qué en este

ámbito del consumo los hombres no cultivan el tipo de relación que sí hemos visto en sus arreglos laborales o en el marco más general de la producción?

La razón por la que los intercambios que se materializan inmediatamente son predominantes en este campo —y no en otras áreas de las relaciones económicas—, la encontramos principalmente en las condiciones en que se celebran los intercambios en cuestión. Basta con analizar dichas condiciones para comprender por qué el peso de los intercambios en diferido es mucho menor en este ámbito. Para hacerlo, debemos examinar el funcionamiento de los mercados, que constituyen probablemente la institución económica más básica de todas.

Los mercados son todo aquel proceso en el que el dinero sobrante de los hombres se intercambia por aquellos bienes que desean poseer. Durante siglos, buena parte de la vida humana ha girado en torno a este fenómeno. Miles de millones de seres humanos han pasado a lo largo de los siglos por este tipo de centros donde se desarrolla el comercio. No sólo eso: aunque hoy tenemos mercados más complejos y modernos, lo cierto es que su sofisticación es sólo aparente, porque su operativa es muy similar a la de tiempos antiguos. Puede que, desde hace dos o tres siglos, los mercados tengan una creciente especialización pero, sin duda, en cada ciudad o pueblo seguimos viendo centros de intercambio donde se cierran operaciones similares a las que se daban hace siglos. Los productos cambian, los medios de transporte son otros, las distancias recorridas por los distribuidores se ensanchan... Pero la base del proceso sigue en pie.

Estos intercambios, especialmente en mercados de venta mayorista, pueden diferirse en vez de materializarse de forma inmediata. Pero el mercado en sí, como centro operativo donde se cierran numerosas transacciones de compra-venta, sigue siendo una institución esencial, como ocurría hace muchos siglos. De manera que, por mucho que hayan surgido mercados muy avanzados, sigue habiendo mercados convencionales que operan e incluso crecen significativamente en medio de toda esa modernidad, cosa que nos dice algo sobre la evolución del ser humano y la importancia del comercio.

Adam Smith sostuvo que *los hombres viven del intercambio*. Esto no siempre ha sido así. De hecho, incluso aunque ahora hay más hombres que nunca metidos en este tipo de relaciones, lo cierto es que nunca ha sido cierto que *todos* los hombres se dediquen al intercambio.

En cualquier caso, hoy podemos decir que hay millones y millones de personas cuya existencia depende del esfuerzo que asume cada uno para obtener comida y sustento en el marco del mercado. No sabemos en qué momento de la historia empezó a generalizarse esta práctica. Hay quienes sostienen que el comercio formal y organizado que todos conocemos hoy empezó a desarrollarse a partir de la costumbre de intercambiar regalos.

Existen, obviamente, muchas otras teorías. Por ejemplo, hay quienes sostienen que los orígenes del comercio se remontan más de 30.000 años atrás. Es cierto que los hombres de aquellos tiempos apenas poseían propiedades: vivían desnudos una existencia complicada y salvaje, pero a menudo contaban con rudimentarios útiles de piedra que les ayudaban en su día a día. Muchos de aquellos materiales habían emergido del intercambio o del enfrentamiento violento con otras tribus y grupos.

Una tesis quizá menos aventurera es aquella que sostiene que, tras miles de años de existencia nómada, más y más grupos de personas fueron capaces de establecerse los unos cerca de los otros, con cierto grado de permanencia, dando pie a la consolidación de ciertos mercados. El mercado es, pues, una especie de punto de encuentro conveniente para la vida en sociedad, algo así como el lugar donde los miembros de un clan y sus familias confluían en busca de la posibilidad de intercambiar bienes, pero también de ofrecerse protección mutua y de conocer a personas de otros clanes. En términos económicos, a los mercados se acudía a intercambiar posesiones que uno tenía pero no necesitaba para así obtener bienes de terceros que estaban en la misma situación (nosotros los necesitábamos y sus dueños no). Dichos núcleos de encuentro se organizaban sistemáticamente en determinados lugares: al final de un paso de montaña, en un cruce de caminos, junto a un valle, a la vera de una confluencia de caudales fluviales, en grandes y agradables praderas donde pudiese pastar el ganado que luego se intercambiaba por otras posesiones, etcétera.

Los registros históricos nos revelan que muchos de estos puntos de encuentro hacían las veces de sede para los mercados que iban surgiendo. Probablemente existieron por miles de años antes de que empezase a recopilarse información al respecto. De hecho, muchos lugares que hoy son núcleos turísticos fueron también algunos de los primeros mercados de las sociedades de antaño. Por ejemplo, sabemos que hace al menos siete mil años (y probablemente mucho antes) había numerosas personas que llegaban a Asuán, Egipto, tras navegar por el río Nilo con rumbo a sus cataratas. Los barcos no podían avanzar más una vez llegaban a este lugar. Algo parecido ocurría con los pobladores negros del Sudán, que llegaban también hasta las cataratas y confluían allí con los navegantes. Estamos, pues, ante un punto de encuentro natural donde se intercambiaban posesiones de forma similar a lo que ocurre hoy. De hecho, el nombre de Asuán significa, precisamente, mercado.

Algo parecido puede ocurrir si visitamos Roma y un guía nos invita a recorrer las ruinas de su antiguo Foro, otro punto escogido por los pobladores del mundo antiguo como un lugar conveniente para el encuentro y el intercambio. En dicho espacio cercano al río Tíber se encontraban los pueblos que habitaban la zona y procedían a intercambiar ganado o grano por sal conseguida en la cercana área costera de Ostia, donde se empezaron a ensayar de forma primitiva las técnicas de evaporación que hoy se siguen empleando y que hacían posible tomar sal del mar Mediterráneo. Desde un simple punto de encuentro fue surgiendo una civilización que consiguió altas cotas de desarrollo. Es curioso que uno de los motivos fuese la necesidad fisiológica de consumir sal que habían desarrollado los campesinos que se alimentaban principalmente de alimentos con cereales. Éste fue, sin duda, uno de los impulsos que empujó a los hombres a esta práctica de intercambiar posesiones. De ahí surgió también la *Vía Salaria*, una de las calzadas romanas más antiguas y que constituye un precedente para el traslado de bienes que luego se intercambiaban por grano, ganado o incluso esclavos.<sup>13</sup> Algo parecido sucedía en América, como acreditan por ejemplo los senderos de los indios que habitaban Canadá.

Es seguro que estos viejos asentamientos humanos representaban, en su conjunto, el encuentro de grandes familias, de tamaño mucho mayor al que hoy vemos, puesto que incluían muchos más hijos y parientes, además de esclavos. Aquellos clanes comerciaban los unos con los otros. En ocasiones, se veían obligados a moverse a otros lugares, recorriendo grandes distancias. Por lo tanto, los primeros intercambios tenían, a menudo, ese componente de internacionalidad que hoy en día podemos seguir apreciando, aunque de forma más sofisticada. No había entonces una división del trabajo como la que entendemos ahora. La meta era hacerse con objetos que uno no podría desarrollar dentro del clan. Cada familia tenía arraigo en los territorios que ocupaba y sus miembros intentaban cultivar la capacidad de producir bienes que luego fuesen útiles para el clan y para el intercambio. Dentro de cada una de estas unidades existía, pues, un cierto grado de especialización, puesto que unos parientes eran más capaces que otros en el desempeño de unas u otras tareas. Para esos individuos más hábiles era más conveniente pertenecer a un grupo unido de manera menos férrea, puesto que esto les permitía centrarse en el intercambio con los demás en el mercado. De esta forma, podían especializarse en desarrollar bienes que suscitaban un mayor interés y una mayor demanda. He ahí los primeros oficios: el alfarero, el tejedor, el trabajador del metal, el zapatero... Éste fue, probablemente, el primer paso hacia un mercado simple y primario. En aquella primera fase, la clave era el trueque y el espacio de intercambio era solamente un punto de encuentro donde se procedía al traspaso de bienes como punto y final del acuerdo. Poco a poco, los asentamientos humanos fueron siendo más estables y este tipo de arreglos se volvía más duradero.

Pero también se produjo un cambio necesario para un avance importante. A menudo, los individuos llegaban a los mercados con algo que intercambiar pero no encontraban a nadie que, en ese momento, buscara la posesión de aquellos bienes que uno tenía a disposición. Al contrario de lo que ocurre hoy, no había profesionales dedicados a la venta: los campesinos, los cazadores, los ganaderos, los pescadores... Podían permanecer sólo durante algún tiempo en el mercado, puesto que debían dedicar el grueso de su tiempo a su trabajo. En algún punto, estos

productores debieron explorar la posibilidad de organizarse de otra forma, localizando a aquellas personas que les ofreciesen dos servicios necesarios para agilizar el comercio: el primero, almacenar los productos a la espera de que llegasen posibles interesados en su trueque; el segundo, asumir si fuese necesario el riesgo de que no fuese posible vender todos los bienes en el mercado. Así empezó a desarrollarse el papel del intermediario. En efecto, era una especie de asociado del productor primario. En ocasiones puede que el riesgo fuese compartido o se limitase al propio productor, de modo que el intermediario jugaba un papel como empleado. Pero este individuo *asumía el tiempo, el trabajo y, en ocasiones, el riesgo* que, de lo contrario, debería haber invertido el productor. Por supuesto, aquellos comerciantes fueron descubriendo que, al permanecer de forma regular en un mercado, podían desarrollar más fácilmente los intercambios. Los bazares y las tiendas nacieron de este modo. Las nuevas ciudades fueron surgiendo en torno a estos núcleos comerciales. Y, de todo ese progreso económico, florecieron civilizaciones e imperios.

A menudo, muchos de estos desarrollos apenas ocupan espacio en el relato histórico de aquellos tiempos. Sin embargo, sería un error pensar en ello como un mero patrón de organización de la época. Existe evidencia que nos recuerda que el advenimiento de los mercados puede estudiarse a partir de los registros que tenemos de las épocas más antiguas. Y, de hecho, es interesante que los mercados primarios hayan seguido desarrollándose y creciendo hasta nuestros días. Es un error ignorar estas cuestiones o darlas por sentadas.

Hoy en día seguimos encontrando ejemplos de estos mercados primitivos en las tiendas abiertas junto a las carreteras por las que discurren las rutas automovilísticas. En este caso, a menudo vemos que quienes ofrecen un *stock* razonablemente pequeño de bienes son los mismos productores que han cultivado esas frutas, vegetales, mieles, jamones... Con ánimo de obtener algún dinero a cambio. Algo similar es lo que presumiblemente sucedía antaño, cuando los productores se acercaban a lugares por los que se movían los extraños que iban de un lado a otro.

Similar a las tiendas contiguas a las carreteras, pero más cerca del concepto de *agrupar a extraños para que comercien en el mismo lugar*, estaba el caso de las campesinas y los niños que esperan pacientemente en las estaciones ferroviarias rusas con algo de comida que ofrecer a los pasajeros que viajan en tren. Las autoridades soviéticas vigilan y limitan este tipo de actividad pero no se atreven a prohibir por completo esta forma primitiva de venta ambulante. De nuevo, son los productores quienes realizan las ventas. Una vez más, el punto de encuentro es un lugar más o menos lógico (la estación de tren) y el objetivo es vender un *stock* relativamente pequeño (calabacín, tomate, huevos cocidos, queso, lechuga o incluso pollo hervido). Puede que ese alimento genere satisfacción al viajero pero, aunque los líderes soviéticos digan que su tierra es la del futuro, lo cierto es que estos procesos tienen decenas de miles de años de antigüedad.

Una de las manifestaciones más perennes e inalteradas de los mercados primarios nos la podemos encontrar en el pintoresco Haití. Su pueblo, formado por dos millones de habitantes negros, parecería estar centrado en participar a diario en el mercado. Desde que amanece, uno puede ver ya las filas de hombres, mujeres y niños que se agolpan, por ejemplo, en torno a las carreteras, junto a los caminos o a los pies de las montañas. Paquetes de productos en sus manos, cestas de alimentos sostenidas sobre sus cabezas... Todo sirve para transportar alimentos o manualidades de todo tipo. *¡Al mercado! ¡Al mercado!* Ésa es la consigna.

En Haití hay pocas ciudades y pueblos, de modo que los mercados tienden a ser sencillos en su estructura. Por ejemplo, nos encontramos que simplemente consisten en que diversos grupos se sientan a un lado u otro del lugar de intercambio y despliegan así sus bienes. Las mujeres gritan al viento lo que ofrecen mientras los niños corretean. Fuera de los núcleos de población ni siquiera hay estructura. Estos intercambios se producen durante todo el día, conformando un imparable ritual de ruido y color. Llegada la noche, todos desaparecen y el mercado se convierte en un lugar vacío y silencioso, sin rastro del encuentro ocurrido durante horas esa misma jornada. Podríamos estar en un mercado por la noche y no ser conscientes de ello.

En estas escenas diarias del pueblo haitiano vemos una forma pretérita de organización de mercados. Con toda seguridad, esta conformación era la que debió existir durante siglos, cuando el grueso de los intercambios consistían en un mero trueque y el *stock* de productos era razonablemente pequeño, puesto que parte importante de la producción generada era para el consumo propio de la familia.

Pero lo que aún sigue ocurriendo en Haití no es un extraño vestigio de costumbres primitivas. En algunas de las civilizaciones más sofisticadas del mundo en cuanto a su organización, seguimos viendo que sobreviven mercados comparables a los de Haití, por más que sean menos pintorescos. Esto es especialmente cierto en el caso de los mercados de alimentos.

Lo cierto es que, en lo referido a los alimentos perecederos, su producción para la distribución en lugares lejanos es algo relativamente reciente, que no existía hasta hace apenas algunas décadas. Históricamente, la norma era que el productor fuese quien llevaba estos productos a un punto donde los vendía directamente o a través de un vendedor o intermediario. Los más mayores recordarán cómo estos vendedores ambulantes (lecheros, fruteros, carniceros...) llegaban al pueblo o al barrio a primera hora de la mañana para ofrecer sus productos a los vecinos.

En distintos lugares del mundo donde el transporte y la distribución de alimentos perecederos no están tan desarrollados, estas situaciones se siguen dando con cierta frecuencia. De hecho, incluso en grandes capitales como Londres, Nueva York, París, Berlín, Moscú, Pequín o Yokohama sigue habiendo muchos productores que llevan a diario sus bienes para venderlos directamente a los consumidores en algún tipo de mercado. Tal comportamiento ha sido la norma a lo largo de la historia: lo hicieron los *felah* en Egipto, los campesinos chinos desde épocas anteriores a Confucio, los viticultores sumerios en Nippur, los pastores cretenses en torno al Palacio de Cnosos, los ganaderos dóricos de la civilización micénica, los cultivadores griegos que se agrupaban junto a la Acrópolis o los granjeros etruscos que se reunían cerca del fangoso río Tíber y que dieron pie a los primeros núcleos de población romanos. Y es que, aunque los patrones de

comportamiento social de los hombres han evolucionado notablemente a lo largo de los años, en este ámbito no podemos decir que se hayan producido muchos cambios.

Hoy en día, nuestros pueblos y ciudades son, realmente, grandes mercados que ocupan miles de metros cuadrados. El viejo concepto del punto de encuentro donde se suceden los intercambios económicos ha evolucionado y proliferado. La confluencia contribuye a organizar mejor las nuevas y abundantes formas de riqueza.

Hagamos un ejercicio de imaginación. Supongamos que volamos sobre la Tierra y podemos ver, casi simultáneamente, todas las poblaciones del globo, desde el pueblo más pequeño a la metrópolis más grande. La imagen que emergería ante nosotros sería un increíble espectáculo de *similitud de movimientos*. En uno y otro lugar, la mañana haría que las chimeneas empiecen a humear y los hombres y mujeres empiecen a salir de sus casas y circular por las calles, quizá a pie, quizá en automóviles. Poco a poco, ese flujo de personas describirá pequeñas confluencias humanas y de estructuras. ¿Qué hace esa gente? ¿Por qué se reúnen en unos y otros lugares? ¿Por qué convergen en diversos puntos de la ciudad? Al igual que las mujeres haitianas que llegan del campo o bajan de la campaña, su destino es el mismo: ¡al mercado! En efecto, la ciudad y sus centros de actividad son, a menudo, mercados que ponen orden a ese laberíntico flujo de personas que se mueve en todas direcciones, como miles de pequeños insectos en un jardín. Y, conforme el día pasa, esos movimientos volverían a ser similares, sólo que a la inversa, invirtiendo los caminos realizados durante el día para regresar a casa. De nuevo, esto sucedería de forma similar en todo el planeta. En suma, lo que observamos son diversas corrientes de movimiento de personas que circulan por la ciudad y confluyen en diversos puntos durante la jornada.

Pero puestos a dar rienda suelta a la imaginación, ¿por qué no volver atrás en el tiempo? Imaginemos, pues, que podemos hacer esta misma observación de forma continuada y prolongada. Nos toparemos de nuevo con ese flujo de personas que transitan por las antiguas ciudades. Sus movimientos serán muy similares *día a día, año tras año, siglo tras siglo*. Y si nos remontamos aún más atrás, sucederá algo parecido: Nuestros

ancestros también describían movimientos recurrentes durante el día, quizá acudiendo a puntos de encuentro menos sofisticados, como una pradera junto a un río o la falda de una montaña. Si uno piensa en los miles de millones de seres humanos que han habitado la Tierra a lo largo de los años, podremos ver que este tipo de movimientos se han producido casi de forma diaria, con el mismo objetivo de llegar a un lugar de encuentro donde intercambiar nuestro excedente por el de otros. El mercado ha jugado, pues, un papel fundamental a la hora de forjar el destino de los seres humanos.

Ese hilo que nos vincula con toda la actividad humana pasada sigue en pie y no se rompe. Permanece intacto, puesto que seguimos habitando el planeta de la mano de esos procesos de compra y venta. No estamos, pues, lejos de lo que hacen los haitianos, como tampoco nos diferenciamos tanto de los grandes bazares orientales. Sería un error pensar que nuestros mercados son muy distintos o asumir que nosotros estamos muy por delante que ellos en el camino del llamado progreso. Unos y otros hacemos lo mismo, por mucho que las condiciones sean algo diferentes. Si pensamos en las grandes arterias comerciales de las ciudades más grandes y modernas, ¿qué viene a nuestra mente? Son cientos de tiendas separadas que, no obstante, forman un ente conjunto, comparable al mercado que encontramos en lugares mucho menos prósperos.

En Haití, una señora se sienta en el mercado para ver si nos vende un sombrero de palma... Y en la gran ciudad encontramos una tienda de sombreros que cumple una función equivalente. En Haití se vende azúcar de caña en otro punto del mercado... Y en nuestro caso lo encontramos en las tiendas de alimentación. En Haití nos ofrecen gallinas para nuestro consumo... Y en nuestras carnicerías también podemos comprar aves para el mismo propósito. En Haití hay comerciantes que acumulan hierbas medicinales y remedios curativos, como en las farmacias de las grandes capitales. En Haití hay quienes fabrican adornos y bisutería, como en las joyerías de nuestras ciudades. ¡La lista es larga y las similitudes son tantas!

Pese a todos esos puntos en común, hay algunas diferencias: el mercado haitiano *aparece y desaparece* con las personas que acuden a él, mientras que las tiendas urbanas se asientan en edificios y locales

permanentes; los productores tienen un papel predominante en el mercado haitiano, mientras que en las grandes ciudades predominan las tiendas de distribución operadas por intermediarios, etcétera.

Resumiendo, nuestras ciudades modernas han llegado a conseguir un grado extra de sofisticación en la evolución de su comercio. Sus mercados están principalmente en manos de distribuidores que permiten una mayor especialización. Y, aunque persisten tiendas gestionadas por los productores, en muchos casos vemos que van desapareciendo. Pero sería un error pensar que todos los productores dejan de jugar un papel en el proceso. Muchos de ellos se organizan para mejorar su rol en el proceso de distribución e intermediación que hace que los productos lleguen al mercado. Y, por otra parte, en la economía de toda ciudad sigue habiendo muchos servicios profesionales donde no hay intermediación. Es el caso de los carpinteros, los cerrajeros, los albañiles, los zapateros... Son un ejemplo de ello. Podríamos ver su operativa como la persistencia de roles más primitivos o antiguos, puesto que su papel en el mercado es muy similar al de antaño, de modo que si nos remontamos al Viejo Reino de Egipto, en el año 3000 a. de C., probablemente veríamos que algunos de estos oficios también existían.

De manera que, en realidad, un rasgo propio de la sociedad moderna es que la práctica totalidad del mercado se ha visto conquistada por el papel de los distribuidores y, por el camino, dicho fenómeno ha conducido a una especialización cada vez mayor. Este fenómeno es el resultado de dos desarrollos: por un lado, los avances revolucionarios que se han producido gracias a seis generaciones de mejoras en la maquinaria empleada para la producción, que genera una gran riqueza en la producción de bienes que disfrutamos; por otro, las modernizaciones más recientes y revolucionarias en los campos del transporte y las comunicaciones. Considerando todos esos avances, es un simple error que el productor pretenda ser el distribuidor último de su producto, puesto que precisamente los intermediarios son quienes le han abierto las puertas de un sinfín de puntos de venta. Hablamos, pues, de un papel de mediación necesario para la economía, con grandes operativas de logística detrás (trenes, barcos, camiones, aviones...) que permiten llevar los bienes de los productores

mucho más allá de la tienda local. Esos intermediarios asumen, además, el riesgo de encontrar ellos a los consumidores que desean esos bienes y están dispuestos a renunciar a una parte de su riqueza para hacerse con ellos.

Al igual que ocurría en el pasado, el excedente productivo (es decir, todo lo que elabora el productor y que no va a dedicar a su consumo propio) va destinado al mercado, donde el rol del propio generador de esos bienes ya no es necesario. Los consumidores que desean los productos se aseguran de encontrarlos y de adquirirlos, entregando a cambio su dinero. Muchos de estos intercambios se finalizan al instante, sin necesidad de promesas ni diferimientos. El consumidor compra los bienes al intermediario, que previamente los había comprado al productor. Estamos ante un *quid pro quo*, al contrario que en los intercambios diferidos, donde sólo se da el *quo*. Pero ¿por qué es ésta la norma en las transacciones que se dan en el mercado? ¿Por qué desaparecen las instituciones basadas en la confianza que tanta importancia tienen en otros ámbitos?

La respuesta a estas preguntas no es difícil. Veamos. En los intercambios diferidos que hemos estudiado en páginas anteriores vemos que se produce una cesión total de la propiedad por parte de una de las dos partes, pero no por la otra, que en ese primer momento se hace con el bien (o el servicio) deseado sin necesidad de efectuar en tal momento el pago del monto acordado como contraprestación. Sin embargo, en los mercados vemos que los intercambios son inmediatos y, de hecho, no tendría mucho sentido que ocurriese lo contrario. Imaginemos, por ejemplo, que compramos calabazas en una venta improvisada junto a la carretera. ¿Vamos a volver luego a pagarlas? ¿Va a fiarse esa vendedora de que haremos lo propio?

En efecto, en los mercados de bienes vemos que muchos intercambios se dan entre desconocidos que, quizá, no se volverán a ver. Por lo tanto, es obligado completar en el instante las dos partes del proceso. Bajo esas condiciones se desarrollan buena parte de los procesos de compra-venta que tienen lugar en dichos puntos de actividad económica.

Algunos mercados están abarrotados por momentos. En ese mar de desconocidos hay algunas personas que sí se conocen, por ejemplo un comprador y un tendero, pero sólo de forma casual y superficial. Por otro

lado, muchas de esas transacciones son ocasionales y no recurrentes. Como hemos visto anteriormente, el principal requisito para delegar una transacción en la confianza que podamos tener en la contraparte es el grado de fiabilidad que nos ha demostrado dicha persona en tratos anteriores. Si no hablamos de relaciones económicas recurrentes, no hay margen para demostrar fiabilidad alguna.

En esencia, ésta es la razón por la que el trueque era más común en este tipo de intercambios. Las personas no somos menos de fiar en el mercado que en otros ámbitos y la desconfianza no es mayor en este campo. Simplemente ocurre que este tipo de intercambios no requieren acudir a operaciones diferidas y, si así fuese, sería muy difícil realizarlas de forma efectiva, puesto que la clave para articular promesas económicas es demostrar fiabilidad en transacciones anteriores y recurrentes.

## Capítulo 5

---

### **¿Son las promesas de los consumidores peligrosas o beneficiosas? Una falacia común sobre ciertos contratos inmobiliarios**

Aunque el mercado de consumidores es el único ámbito de actividad económica donde aún se dan operaciones de trueque, esto no significa que las promesas que se celebran en este campo sean de menos importancia. Por eso, algunos tenderos fian a sus consumidores y les permiten diferir sus pagos en el tiempo. No lo hacen con todos, pero sí con algunos de sus clientes, a quienes permiten salir de sus tiendas con el producto que desean sin exigirles que paguen de inmediato por hacerse con dicho bien. Es el ejemplo del pastelero que planteamos anteriormente. Pero este tipo de situaciones se dan sólo en casos en que los intercambios son frecuentes y, por lo tanto, hay confianza entre las partes.

No hay forma de medir con claridad el alcance de estas promesas en el conjunto de las operaciones de mercado, aunque sí se han hecho algunos estudios. Uno notable muestra que las compras totales realizadas por los consumidores en Estados Unidos entre 1929 y 1936, ambos años incluidos, alcanzaron los 268.500 millones de dólares.<sup>14</sup> De esta cifra, unos 191.000 millones se pagaron en efectivo y en el momento. El resto, unos 78.000 millones, fueron intercambios en diferido, es decir, basados en la promesa del consumidor de materializar el pago pendiente en algún momento. No hablamos, pues, de una cifra menor. Son 78.000 millones, de los cuales 52.000 millones se realizaron anotando los pagos en una cuenta de pagos y otros 26.000 millones se articularon a través de mecanismos de pago fraccionados en un determinado plazo.

Si estudiamos estas cifras en términos porcentuales, quizá podemos entender mejor el peso de una y otra forma de materializar los pagos. En conjunto, las promesas de los consumidores supusieron el 29 por ciento del

total de bienes adquiridos durante los ocho años analizados. Los gastos anotados para su pago posterior fueron el 20 por ciento, mientras que el fraccionamiento de pagos supuso otro 9 por ciento. El grueso de este último punto fueron compras de automóviles.

En el ejemplo del primer capítulo prometimos al pastelero que, en el futuro próximo, le pagaríamos un dólar a cambio de la tarta que deseábamos llevarnos a casa en ese instante. Puede que al plantear este ejemplo pensásemos que estábamos dibujando un escenario pueril o trivial, de poca importancia para el estudio de la economía. Sin embargo, *tales operaciones mueven decenas de miles de millones de dólares.*

Evidentemente, los vendedores que poseían esos bienes valorados en 78.000 millones de dólares no los entregaron sin más a quienes se los solicitaron. De nuevo, como ya hemos explicado en este libro, no importan las promesas tanto como el cumplimiento pasado de las promesas, es decir, la existencia de una trayectoria previa que justifique la confianza que el vendedor deposita en nosotros.

Parte importante de estos intercambios se dan en las tiendas de barrio. En este ámbito, existe un cierto trato personal entre el comprador y el vendedor, lo que explica que los segundos estén dispuestos a confiar en los primeros y entregarles el bien que desean sin necesidad de percibir en ese primer momento el monto acordado por ambos.

Sin embargo, cada vez hay más tiendas de gran tamaño donde se acepta este tipo de promesas económicas. Éste es uno de los desarrollos más interesantes de los mercados de consumo modernos, donde se ha producido una sistematización y sofisticación notable de la distribución. Por supuesto, los intercambios completados de inmediato siguen predominando, pero algunas empresas de distribución han decidido habilitar cuentas de gastos para sus clientes, que de esa forma pueden acumular algunos compromisos de pago hasta el momento en que finalmente los realizan. Pero gestionar esta forma de canalizar las transacciones no es sencillo. Si estas empresas cuentan con cientos de empleados distintos y tratan con miles de clientes, ¿cómo pueden forjar un trato cercano y un conocimiento certero capaz de medir el grado de fiabilidad de los compradores? Ésta es una ventaja de los

comercios de proximidad que no está al alcance de grandes almacenes o de tiendas de distribución de mayor alcance. ¿Qué hacer, pues, para minimizar riesgos?

Al igual que los contables o financieros de las empresas que deben aproximarse a la información de posibles socios comerciales sin tener conocimiento previo de dichas empresas, los negocios de la distribución emplean a trabajadores dedicados a medir todas aquellas cuestiones que puedan ofrecer certidumbre a la hora de intercambiar los bienes de la empresa por meras promesas de pago. ¿Qué información recopilan estos departamentos? Datos referidos a la riqueza y la renta de los compradores o al historial de pagos diferidos negociados con terceros. Si las conclusiones de dicho estudio son satisfactorias, se abren las puertas al intercambio en diferido. Casi parecería que el propio centro comercial abre sus puertas de par en par y pone a disposición del cliente que demuestra su solvencia todas las riquezas reunidas bajo su techo. «Pase y llévese lo que quiera, que ya nos dará su dinero más adelante.»

Hay otro aspecto del mercado de consumo que en ocasiones parece menos relevante, pero que también encierra lecciones valiosas para la tarea de análisis que nos ocupa. Se trata de esas pequeñas tiendas que constituyen algo así como el centro de negocios de las poblaciones rurales de Estados Unidos. Los agricultores venden su cosecha a estos establecimientos y, posteriormente, emplean el dinero percibido para ir cubriendo sus gastos con adquisiciones que realizan en ese mismo punto. Sin embargo, puede ocurrir que algunos de estos campesinos necesiten hacerse con un bien *antes* de tener recursos suficientes para pagarlo. ¿Qué hacen entonces? Piden a los coordinadores de estas tiendas que les permitan llevarse el bien en cuestión, con la promesa de pagar la compra una vez hayan vendido su siguiente cosecha. En estos casos pueden llegar a darse importantes atrasos en el pago, por ejemplo en el caso de que un cultivo no arroje los resultados esperados o en el supuesto de que un tornado, o algún otro desastre natural, se lleve por delante toda la producción. Cuando así ocurre, el granjero que formalizó una promesa de pago diferida en el tiempo se ve sin medios

económicos para cumplir con la contraparte. Lo único que queda, pues, es extender el plazo de devolución y, en muchos casos, añadir nuevas obligaciones al eventual pago.

Aunque encierren una mayor incertidumbre, el diferimiento de estos intercambios es claramente necesario. Si las *necesidades presentes* no pueden satisfacerse con los *recursos presentes*, una parte de la operación debe completarse en el futuro. No estamos ante una obra de caridad, sino ante la única forma de que el empresario llegue a realizar una venta que, en efecto, desea completar. De modo que, si aspira a conseguir un beneficio, no tiene más remedio que permitir el pago diferido en el tiempo. En cierto sentido, el empresario se ve obligado a aceptar esta situación, puesto que hacer lo contrario haría que muchas transacciones no llegasen a materializarse nunca.

El estudiante de ciencias económicas bien puede seguir los pasos de Hamlet y apuntar que esta situación aparentemente inconsecuente es, en realidad, algo que no podemos olvidar. Si estos intercambios no fuesen posibles salvo en caso de su diferimiento, entonces lo cierto es que el número total de intercambios se beneficia de la posibilidad de posponer el final de la transacción. Este aumento en el volumen total de intercambios, generado a través de un simple aplazamiento del pago, tiene un peso muy importante en las relaciones económicas. El valor de esta innovación es, de hecho, incalculable, si bien conviene tenerlo en cuenta e incluso estimarlo de alguna manera, puesto que tiene relevancia para cuestiones que luego analizamos con mayor detalle, por ejemplo, los ciclos económicos.

En la misma categoría que estos intercambios en diferido que abundan en las zonas rurales de Estados Unidos, aparecen también las ventas a plazos, en las cuales se contempla desde un primer momento el diferimiento y fraccionamiento del pago por la falta de recursos en el presente. La existencia de tales acuerdos nos recuerda que, en efecto, la honestidad es un rasgo inherente a las relaciones económicas que mantienen las personas. Descubrir la fiabilidad de las promesas que articulan tales relaciones ha marcado un cambio de época en la economía.

Desde hace mucho, mucho tiempo, es posible adquirir ciertos bienes con un pago aplazado y fraccionado en el tiempo. Ocurre con la compra de todo tipo de productos, desde libros a pianos. Tras la guerra, tales arreglos fueron a más. Era preciso encontrar nuevas maneras de sacar al mercado el enorme *stock* de bienes que no habían podido *moverse* debido a las estrecheces características de un periodo bélico.

Por lo general, la producción que empezó a despacharse por esta vía consistía en bienes vitales para el uso cotidiano de las familias: artículos costosos para el hogar, automóviles...

Este tipo de operaciones han sido analizadas con cierta suspicacia en los últimos tiempos e incluso hay economistas que las han vinculado con la depresión de la producción que empezó a desarrollarse en 1929. Pero, en esencia, estamos ante una herramienta que permite que un hombre acceda en el presente a bienes o servicios que su nivel de ingresos no le dejaría alcanzar hasta un futuro lejano. No se debería mitificar el poder de compra presente, porque tampoco es un misterio revelar que, en efecto, dicha capacidad adquisitiva puede aumentarse en el presente al permitir que los pagos se ordenen en el calendario y se articulen en torno a pagos separados y más pequeños.

Es evidente que los acuerdos de compra por plazos y fraccionados son un mero intercambio diferido, al igual que todos los que hemos estudiado y examinado en páginas anteriores. El comprador se lleva los bienes en la primera parte de la operación, mientras que el vendedor obtiene solamente una promesa. Sin embargo, aunque esa promesa sí se cumpla, no se materializará de un solo golpe, con un segundo pago producido antes o después, sino con el abono progresivo del dinero pactado mediante aportaciones pequeñas que se suceden con cierta periodicidad en el tiempo. En ocasiones, aunque la propiedad *de facto* pasa al comprador desde el primer minuto, la legalidad estipula que sólo se producirá una transferencia *de jure* hasta que todo el dinero pendiente haya sido abonada. Por lo tanto, hasta llegar a ese punto, estaríamos ante una especie de *cesión de uso*.<sup>15</sup>

Entonces ¿estamos ante otra forma más de intercambio? ¿O hay motivos para considerar que esta forma de articular la compra-venta de bienes acarrea ciertos peligros que no contribuyen a construir una economía

sana? Para responder a esta pregunta, quizá lo mejor que podemos hacer es comparar tales intercambios con las operaciones diferidas al uso que hemos descrito en relación con la operativa cotidiana de empresas dedicadas a la producción de bienes y servicios. Esta comparativa revela que, en efecto, las circunstancias y consideraciones de una y otra forma de articular la compra-venta son similares.

Cuando un trabajador compra un automóvil barato con un pago diferido en el tiempo y fraccionado por plazos, lo que está haciendo es dar una promesa de que, en efecto, va a cumplir con el calendario de abonos que le indica la empresa vendedora. Pasa algo parecido cada vez que un fabricante de automóviles compra acero para mantener en pie su ritmo productivo. En dicho caso también vemos que todo gira en torno a la promesa de que el fabricante pagará a la empresa metalúrgica cuando llegue el momento. Hasta entonces, los responsables de vender la materia prima requerida por la fabricación de automóviles se limitan a anotar esos ingresos esperados para el futuro en un libro de contabilidad que recoja esa promesa económica.

En el caso del trabajador, éste promete reservar parte de sus ingresos futuros al pago de las cuotas que le permitan hacerse ya con el automóvil. En el caso del fabricante de dicho coche, la idea es la misma: promete reservar parte de sus ingresos futuros al pago de las cuotas que le permitan hacerse ya con el metal. Y, en uno u otro caso, el acuerdo es legalmente vinculante y podría ser invocado ante un tribunal.

Es cierto que hay algunas diferencias entre uno y otro supuesto. Por ejemplo, la solvencia financiera de un trabajador puede verse comprometida de forma más súbita que la de una empresa puesto que, en caso de despido, perdería todos sus ingresos de la noche a la mañana. Esto hace que el riesgo inherente a tal préstamo sea, *a priori*, mayor. Pero sería un error pensar que el fabricante de automóviles no enfrenta, en gran medida, el mismo problema, puesto que su facturación futura no está asegurada, ni mucho menos. Si se produce una caída de la producción, por cualquiera de las muchas razones que se analizan en este libro, lo cierto es que el riesgo de incumplir la promesa dada al fabricante de acero se dispararía igualmente. Eso sí: los recursos presentes de que dispone el fabricante de automóviles

son probablemente más holgados que los de cualquier particular. No en vano, una familia cualquiera posee solamente como activos algunos bienes y ahorros, mientras que una empresa cuenta también con otras formas de riqueza a su alcance.

Hay quienes consideran que la inconveniencia económica de este tipo de contratos se explica porque las rentas bajas terminan viéndose obligadas a hacer promesas que luego no pueden completar, lo que acaba por dejarles en una situación desventajosa. Sin duda, extender promesas económicas que no tengan respaldo es algo negativo. Sin embargo, ¿por qué pensamos que esto sucede sólo en el caso de los consumidores con rentas bajas si, por ejemplo, en el ámbito de la producción empresarial también podemos ver este tipo de situaciones? De hecho, aunque es evidente que hacer promesas económicas que luego no se van a poder cumplir siempre tiene consecuencias negativas, también es cierto que esas consecuencias son mayores cuando lo hace una empresa, puesto que el golpe ya no sólo lo recibe una contraparte, sino muchas (por ejemplo, miles de trabajadores afectados por incumplimientos de su empresa o de la empresa a la que su mercantil presta servicio como proveedora). De forma directa o indirecta, el impacto de estas situaciones es mucho más significativo, con las consecuencias que esto acarrea para el desempeño conjunto del ciclo económico, un tema del que se habla en mayor profundidad en secciones posteriores. Pero resumiendo, es evidente que por negativo que sea el hecho de que una persona de recursos bajos acceda a recibir un bien determinado a cambio de un dinero que no va a llegar a devolver nunca, lo cierto es que esos incumplimientos son mucho más perjudiciales cuando se dan en un ámbito donde las promesas tienen más alcance.

Quizá podemos pensar que, *a priori*, una empresa debería manejar sus asuntos con más cuidado que un trabajador normal. Pero ¿es éste el caso? No olvidemos que el día a día de una empresa es extremadamente complejo y difícil de manejar. De hecho, a menudo implica problemas que el trabajador de a pie ni siquiera imagina, puesto que los retos que él enfrenta son mucho más simples. Si comparamos ambos tipos de circunstancias, ¿dónde hay más fiabilidad? ¿Es más probable que se cumplan las promesas realizadas en el ámbito productivo o en el laboral? Secciones posteriores de

este mismo capítulo aportan diversas cifras que ponen de manifiesto que la certidumbre es muy similar en uno y otro caso. Esto también queda de manifiesto por el hecho de que los bancos de la Reserva Federal han anunciado que aceptarán promesas de pago realizadas por trabajadores, como ya venía haciendo con las empresas, siempre que el individuo implicado tenga un buen bagaje en términos de cumplimiento de sus promesas económicas. Este nuevo avance financiero muestra que las altas esferas del mundo bancario son conscientes de que, en efecto, las promesas económicas realizadas por un trabajador humilde tienden a ser casi tan fiables como las de un hombre acaudalado o una gran empresa.

Hay otra diferencia evidente entre los dos tipos de intercambios diferidos que también debemos examinar. Hemos dicho que el pago fraccionado y a plazos multiplica las oportunidades de consumo, ¿pero no las reduce también? Si el trabajador debe pagar una cuota cada semana para materializar la compra de su automóvil, ¿no es acaso cierto que ese consumo deja de fluir hacia otro tipo de gastos? ¿No implica esto que las ventas y, como consecuencia, la producción se ven reducidas? Este razonamiento obtuso, que conduce a observaciones equivocadas, es otra variación de la mentalidad que critica esta forma de pagos por considerar que comprometen de antemano los recursos de personas de ingresos bajos. ¿Qué diferencia hay, realmente, entre esta situación y la operativa de la industria automovilística? También el fabricante de coches se compromete a pagar a su proveedor de acero conforme va recibiendo ingresos por la venta de sus automóviles, de modo que podríamos decir que *ese compromiso implica que dedicará menos dinero a comprar otros bienes*. Si comprar el automóvil genera un *peso muerto* en el caso del consumo del individuo, entonces comprar el acero también supone un *peso muerto* para el fabricante de automóviles, puesto que no deja de ser cierto que la adquisición de acero hace *que no pueda emplear esos mismos recursos para la compra de otros bienes o materias primas* susceptible de ser empleada en su empresa. La producción *total* de riqueza se compensaría de igual modo en uno u otro escenario. ¿O acaso este razonamiento es erróneo?

Veamos. Pensemos en lo que ocurre en los pagos aplazados y fraccionados desde otro planteamiento que rara vez aparece en el debate sobre estas cuestiones. Partamos de que el trabajador compra un automóvil y promete pagarlo de esta forma. *El automóvil ya ha sido producido. Además, los trabajadores y proveedores de la fábrica reciben dinero del fabricante a cambio de sus servicios y sus materias primas.* Esos recursos fluyen, a su vez, a otros ámbitos de la economía: los trabajadores los emplean para cubrir sus gastos familiares y los proveedores hacen lo propio con sus gastos empresariales. En el momento de vender el automóvil, el fabricante acepta una promesa y espera recibir el resto de su dinero más adelante. ¿Qué pasaría si el trabajador fuese un hombre clásico, opuesto a cualquier forma de endeudamiento y partidario de pagar en efectivo y al contado? En este escenario, el comprador guardaría mes a mes unos 50 dólares en una caja fuerte y, cuando su ahorro acumulado alcanzase los 600 dólares, se acercaría por fin a hacerse con el coche. *¿Acaso no es cierto que ese dinero también se ha dejado de dedicar a otros ámbitos económicos?* Ahora vemos que el pago se da de inmediato, sin diferimiento alguno, pero igualmente sucede que una transacción basada en el ahorro *previo* tiene el mismo efecto en el consumo que una realizada con pagos fraccionados y aplazados. Sólo cambia el momento, pero el impacto directo en la compra de otros bienes no se ve más afectado en un supuesto que en otro. Por lo tanto, el impacto sobre las ventas y la producción es la misma, la diferencia radica en que un mecanismo ayuda a que el comprador disfrute del bien que necesita *doce meses antes* que si tuviese que ahorrar mes a mes el monto necesario para la adquisición.

Sin duda, éste es un campo económico complejo que debe ser examinado de forma más exhaustiva. De esta tarea se ocupa el capítulo 8 dedicado a los bancos. Pero la explicación anterior nos recuerda otra correspondencia entre estos dos tipos de pagos diferidos. Hemos dicho que el fabricante despacha el automóvil a cambio de una mera promesa. Pero esa promesa puede hacer que la economía siga moviéndose casi desde ese mismo instante, porque el fabricante puede llevar el contrato de venta al banco y recibir financiación a cambio. Por tanto, *sí se recibe un dinero inmediato por la venta del coche, sólo que no del comprador, sino del*

*banco*. Dando este rodeo, el banco está «financiando» al trabajador, aunque éste probablemente no lo sepa. Pero comparemos esto con lo que sucede con el fabricante. Él también puede hacer una promesa de pago a la empresa proveedora de acero, por ejemplo con un contrato que refleje por escrito el compromiso de abonar en determinado plazo un monto pactado por ambas partes a cambio de la materia prima empleada para fabricar sus automóviles. Esa empresa metalúrgica también acudirá al banco con dicho documento y recibirá dinero a cambio. Por lo tanto, en este caso vemos que *al fabricante de automóviles le «financia» el banco de forma indirecta*, al igual que ocurría con el comprador del automóvil. De hecho, puede que incluso se dé la casualidad de que, en uno y otro caso, la financiación la extienda el mismo banco. Pero, en ambos casos, la clave para que ambas transacciones se realicen *antes* radica en la aportación del banco a todo el proceso.

Así, una vez analizamos todos los puntos de vista, parece claro que las compras a plazos y fraccionadas no son más perjudiciales o menos sanas para la economía que cualquier otro tipo de intercambio económico, realizado o no de forma inmediata.

De hecho, las compras realizadas de esta manera constituyen una parte muy pequeña de la gran cantidad de operaciones de intercambios en diferido que tienen lugar a diario. En términos relativos, el peso de las compras a plazos y fraccionadas es tan pequeño que resulta casi imperceptible. En los años que van de 1929 a 1936, ambos inclusive, las promesas económicas de los consumidores articuladas por esta vía ascendieron a 26.000 millones de dólares. Esta cifra se compara con los 623.000 millones movilizados por el conjunto de promesas económicas que realizaron las empresas estadounidenses.<sup>16</sup> Como los intercambios diferidos son similares todos entre sí, tanto en las consideraciones previas como en las consecuencias últimas, parece evidente que no tiene sentido recelar de las compras a plazo y fraccionadas, incluso si vienen realizadas por personas de menos recursos. Como hemos visto, no es más que otra forma de articular el mismo procedimiento que, en tantos otros casos, encontramos normal y necesario para la economía. No hay, pues, fundamento racional para este tipo de críticas. Si uno quiere alarmarse por

la existencia de esta forma de pago, entonces debería estar mucho más alarmado ante el enorme conjunto de transacciones que se canalizan en diferido en todo tipo de ámbitos de la actividad productiva. De modo que no hay motivos para el recelo y, si los hubiese, deberían extenderse a todas las compras diferidas.

Más adelante volveremos a tocar algunas de estas cuestiones, pero el análisis anterior es suficiente para arrojar una conclusión clara sobre el desarrollo reciente de las compras a plazos y fraccionadas. *Se trata, simple y llanamente, de una nueva forma de intercambio en diferido.* Tan novedosa es esta técnica que, en el momento en que se escribió este libro, sólo en Estados Unidos y Canadá se daban operaciones de este tipo. Por otro lado, no hablamos de una fórmula que *reemplace* las fórmulas existentes de pago en diferido, sino de una propuesta que permite *ampliar* las maneras en que se articulan tales acuerdos. Y, no lo olvidemos, estamos ante una expresión relativamente moderna. Por ejemplo, las cuentas de gastos que permiten que los clientes anoten ciertos consumos para su abono diferido viene de aproximadamente un siglo atrás. Originalmente, este tipo de tratamiento estaba reservado a gente adinerada que simplemente daba su palabra de realizar el pago en el futuro. Entonces, como ahora, esta modalidad de pagos tenía un peso relativamente pequeño sobre el total de transacciones realizadas. No obstante, suponía una nueva forma de poner en funcionamiento el sistema económico, al igual que hacen otras innovaciones relativamente recientes, como por ejemplo la idea de los intercambios diferidos facilitados por los depósitos bancarios.

Por lo tanto, una forma inteligente de contemplar el desarrollo de las compras diferidas y fraccionadas pasa por asumir que simplemente representan *un nuevo método de incrementar el volumen de promesas económicas que se realizan en nuestra sociedad.* Además, en Estados Unidos vemos que este tipo de promesas no están sólo al servicio de los más pudientes, sino que también han llegado a las rentas bajas, extendiendo más aún las formas de pago. ¿Es eso algo pernicioso? Lo sería si dicho grupo de población no cumpliera sus promesas pero, como hemos visto, los intercambios diferidos dependen siempre de que los compromisos del pasado hayan sido materializados de forma efectiva. El desempeño pasado

juega aquí el mismo papel que en otros campos de la economía. Siguiendo esta teoría, el bagaje de cada individuo a la hora de cumplir sus promesas económicas explica su inclusión en nuevos acuerdos de pago a futuro.

Examinemos, pues, si hay forma de saber qué grado de fiabilidad tienen los individuos que entran en este tipo de acuerdos de compra. ¿Son más o menos rigurosos en esos gastos mundanos que garantizan la supervivencia y, ocasionalmente, la felicidad cotidiana? En los últimos años han empezado a aparecer estadísticas que aspiran a medir esta cuestión, aunque curiosamente hablamos de un campo donde no abundan las investigaciones y los datos disponibles no son todo lo exhaustivos que deberían ser, aunque sí lo suficientemente amplios como para introducir algunas conclusiones irrefutables.

Desde hace ya algunos años, el Departamento de Comercio ha publicado la llamada *Retail Credit Survey (Encuesta de Crédito Minorista)*, quizá uno de los trabajos estadísticos más interesantes de las distintas oficinas de análisis del gobierno federal. Si atendemos a la encuesta de 1935, vemos que el análisis abarca 1.566 comercios repartidos por 88 ciudades del país. La muestra incluye desde grandes almacenes a tiendas pequeñas, para cubrir todos los supuestos. En total, las ventas acumuladas de estos 1.566 negocios ascendieron a 1.250 millones de dólares, si bien estos datos difieren mucho dependiendo del comercio analizado (los hay pequeños, en el entorno de los 100.000 dólares de ventas anuales, y los hay grandes, capaces de despachar una facturación de 20 millones de dólares por curso).

Según la encuesta, el 47 por ciento de las compras se realizan en diferido, con intercambios sencillos (el llamado *crédito abierto*) que sólo implican *comprar hoy para pagar mañana*. No obstante, hay otro 12 por ciento de las ventas que se realiza bajo el esquema de las compras a plazos y fraccionadas.<sup>17</sup>

Detrás de todos estos porcentajes hay personas comunes, de todo tipo de ciudades y niveles económicos. Muchos de ellos acuden de forma puntual o recurrente a los pagos diferidos en el tiempo. ¿Qué grado de fiabilidad se deriva de estas operaciones? Entre quienes reclaman un pago

sencillo en diferido, el cumplimiento de las promesas fue del 99,25 por ciento, mientras que entre aquellos que solicitaron un pago a plazos y fraccionado el porcentaje de cumplimiento fue del 98,5 por ciento.

Otro dato interesante para analizar el grado de responsabilidad y credibilidad que muestran los ciudadanos de a pie a la hora de hacer promesas económicas son los datos financieros de las compañías automovilísticas, que a menudo despachan sus ventas con acuerdos de pago fraccionado y a plazos. En 1935, las ventas del sector alcanzaron 8,4 millones de unidades, incluyendo coches nuevos y usados. De esta cifra, los pagos a plazo y fraccionados hicieron posible la compra de 5,1 millones de automóviles.<sup>18</sup> Como la compra de dos automóviles en un mismo año es algo reservado a los más ricos, podemos asumir que al menos 5 millones de esas compras de nuevos automóviles fueron realizadas por 5 millones de familias de todo tipo de ciudad, nivel de renta, etc. El arreglo es sencillo: el fabricante entrega el coche por adelantado y el trabajador se compromete a pagarlo con pagos que se repiten de forma regular (semana a semana, mes a mes, trimestre a trimestre...) y que ascienden a un monto determinado.

¿Qué grado de cumplimiento se observa en estas promesas, que representan a la quinta o sexta parte de los hogares estadounidenses? Lamentablemente, no hay datos para el total de los 5 millones de operaciones financiadas de esta forma. Sin embargo, muchos concesionarios publican cifras que nos aproximan al dato total, puesto que la mayoría de ellos financian estas compras a través de empresas financieras creadas para gestionar los préstamos. En 1935, estos registros hablaban de 1.333.600 créditos para la compra de coches nuevos y 1.791.900 para la adquisición de modelos usados. En total, estas sociedades financieras aportaron 734 millones de dólares a los compradores, al permitirles el acceso inmediato al vehículo.

De esos 1,3 millones de compradores de coches nuevos, los impagos llegaron apenas a un 1 por ciento. De hecho, los impagos totales se dieron sólo en 27 de cada 1.000 casos analizados y, además, el grado de devolución del préstamo en el momento en que se canceló el acuerdo y se procedió a recuperar el vehículo era muy elevado (un 88 por ciento). Estas pérdidas, sin duda muy moderadas y reducidas, fueron de hecho

compensadas de otra manera. Y es que, no lo olvidemos, estamos hablando de coches *nuevos* que, al no ser adquiridos en última instancia, pueden salir al mercado como coches *usados*. En efecto, en 1935 se otorgaron 1.791.900 préstamos para este tipo de compras, por un monto valorado en 424 millones de dólares. De cada 1.000 operaciones, 893 pagaron hasta el último centavo. Sin ser una cifra tan buena como la de los compradores de coches nuevos, hablamos de un dato razonablemente positivo, en especial si tenemos en cuenta que se trata, principalmente, de personas con menos recursos que se vieron obligadas a comprar coches de segunda mano al no tener ingresos suficientes para hacerse con automóviles nuevos. Y, no lo olvidemos, el hecho de que 107 de cada 1.000 compradores no rematasen los pagos previstos no significa que no realizasen ni una de las transacciones pactadas; de hecho, el cumplimiento medio ascendió al 78 por ciento de lo prometido. En consecuencia, las empresas extendieron crédito por valor de 424 millones de dólares para facilitar la compra de coches usados, y las pérdidas derivadas de los impagos se quedaron en 10,16 millones de dólares.<sup>19</sup>

Así las cosas, aunque hablamos de trabajadores que se sitúan en la franja más baja de la escala salarial y, en algunos casos, estamos ante asalariados con situaciones de franca precariedad, lo cierto es que el 97,5 por ciento de ellos cumplieron su promesa de realizar los pagos aplazados y fraccionados que les requirió el fabricante de automóviles para venderles el coche.

Un observador astuto podría preguntarse qué ocurre con los intermediarios de muchas de estas compras: los concesionarios. ¿Hay, en este caso, mayores o menores riesgos? Si acudimos de nuevo a la *Encuesta de Crédito Minorista* mencionada anteriormente, vemos que los datos del Departamento de Comercio informan sobre la actividad de al menos 109 puntos de venta de este tipo y, según su bagaje en 1935, dichos negocios enfrentaron pérdidas en apenas el 0,25 por ciento de sus compras negociadas con pagos diferidos a plazos y fraccionados.

Por lo tanto, tras analizar todo tipo de fórmulas, encontramos el mismo resultado: las personas de pocos recursos muestran, en cualquier caso, un alto grado de cumplimiento de sus promesas económicas. Los datos de

1935 son similares, de hecho, a los que nos encontramos en los años de la Gran Depresión, puesto que incluso en los peores momentos de la economía sólo vemos que las pérdidas asociadas a estas operaciones aumentan solamente un 1 o 2 por ciento. Teniendo en cuenta las dificultades económicas sin precedentes de aquel cataclismo económico, y considerando que hablamos precisamente de quienes peor lo pasaron en aquellos años de desempleo y quiebras bancarias, es evidente que este bagaje en materia de cumplimiento de las promesas realizadas subraya un hecho esencial del carácter humano.

## Capítulo 6

---

### **Un breve análisis de las fuerzas que mueven las promesas económicas y un estudio de lo que hace que las promesas sobre los alquileres sean distintas**

¿Hasta qué punto esa fiabilidad que desprenden las promesas económicas que nos hacemos puede ser vinculada a algo tan sencillo como la mera honestidad? Quizá los hombres cumplimos las promesas que nos hacemos porque somos, en esencia, honestos. Sin embargo, puede que también haya otros factores en juego y, no lo olvidemos, también cabe plantear el caso de personas honestas que, por una u otra circunstancia, no siempre sean fiables en sus promesas económicas.

¿Qué entendemos por «honestidad»? Para entender de forma integral y absoluta todo lo que supone tal concepto, deberíamos hablar con los antropólogos y sociólogos en profundidad, incluso remontándonos a los orígenes del ser humano, o quizá tendríamos que consultar con los psicólogos, para llegar a los recovecos más desconocidos de la mente y del subconsciente. Pero tales indagaciones exceden las metas del presente trabajo, de modo que, por tentador que resulte, debemos abstenernos de empezar en este punto una investigación tan exhaustiva, que sin duda resultaría tentadora pero no imprescindible para nuestros propósitos.

Basta, entonces, con observar que, en última instancia, el ser humano es un animal social, acostumbrado a vivir en su *rebaño* y obligado, por tanto, a adaptarse al mismo. Al igual que la naturaleza, la vida en compañía de otras personas forma parte de la experiencia humana, lo que explica que uno de los instintos humanos más profundos sea el de formar parte de un grupo de personas. Esto explica, por ejemplo, aspiraciones positivas como el deseo de amor o de aprobación, así como sentimientos negativos, como la vergüenza que podemos sentir cuando los demás no aprueban nuestro

proceder o incluso el miedo que nos despierta el ser rechazados por esa *manada* que deseamos que nos acompañe, nos ayude y nos dé su *calor*. Sin duda, especular sobre estas cuestiones nos ayuda a entender cuál es el origen de la honestidad en el ser humano, puesto que lo que la mayoría de nosotros entendemos como tal es meramente un impulso espontáneo de cumplir con lo que los demás esperan que hagamos, sin duda un comportamiento ligado a nuestra necesidad instintiva de amor y reconocimiento por parte de los demás.

Pero estamos, pues, ante algo que *deseamos* hacer, no ante una actitud que nos vemos *obligados* a asumir. No nos despierta controversia ni sentimientos encontrados: nos genera satisfacción. El ser humano *quiere* ser honesto, al menos en general. Hay un sentido genuino de realización detrás de cada promesa cumplida. «¿Lo ves? ¡He hecho exactamente lo que os prometí a todos que haría!», gritamos orgullosos en nuestro interior cada vez que materializamos las promesas acordadas con los demás. Y el orgullo que sentimos es un orgullo que merecemos experimentar, porque se trata de un ingrediente vital para la conciencia de cualquier persona y de un elemento importante desde el punto de vista económico, puesto que apela al hecho de haber completado un intercambio diferido de manera satisfactoria. ¿Y acaso no sentimos lo contrario cuando la situación es distinta? A ninguno de nosotros nos agradan las dudas que puede generarnos una situación de endeudamiento. Nos persigue la sombra de un eventual incumplimiento, de no poder cumplir un compromiso tras haberle dicho a alguien que sí que seríamos capaces de llevarlo a cabo. El incumplimiento nos hace sentir vergüenza ante los demás y, de hecho, el mero hecho de pensar en el incumplimiento ya nos sitúa en un estado mental similar. Tenemos, por lo tanto, un impulso claro hacia el cumplimiento de la palabra dada. Sin importar los orígenes antropológicos, sociológicos o psicológicos, lo cierto es que ese impulso existe y, en gran medida, lo resumimos con la palabra «honestidad», empleada de tal manera en el presente trabajo.

Y, en mi opinión, la honestidad es el principal factor que interviene en los procesos económicos y articula la fiabilidad y confianza que caracteriza a la mayoría de estas operaciones. Sin duda, habrá lectores que entiendan que existen otros factores más importantes que la honestidad a la hora de

explicar por qué la abrumadora mayoría de las promesas se cumplen. Lo cierto es que tampoco hay una forma clara de juzgar qué peso tiene cada uno de los elementos que intervienen. Sin embargo, es importante identificar en la medida de lo posible los distintos impulsos que influyen en los intercambios económicos diferidos, puesto que su impacto en los mismos no es equivalente y homogéneo.

La honestidad puede ser considerada una especie de obligación social que acarrea una obligación económica. Incluso si nos comportamos de forma egoísta, fría e interesada, sin responsabilidad alguna hacia los demás, también va en nuestro interés completar los intercambios económicos que acordamos con terceros.

Lo mismo ocurre con las empresas, sobre las que tratan capítulos posteriores, pero a cuya operativa ya nos hemos referido en las secciones sobre el empleo y la producción, donde subrayamos que el incumplimiento deliberado de promesas económicas acarrea fuertes castigos económicos y puede suponer un suicidio empresarial. No sólo es que «ser honesto vale la pena»: más bien, sucede que «ser deshonesto es altamente peligroso desde el punto de vista económico».

Hay otras formas de obligarnos a cumplir las promesas que no provienen de fuerzas sociales ni de lógicas económicas, sino que se derivan de la capacidad de intervención del Estado. Por lo general, lo cierto es que este poder se emplea muy puntualmente. Sin embargo, siempre está presente, de modo que las relaciones económicas se desarrollan con esa posibilidad encima de la mesa. Considero que el hecho de que exista tal recurso juega un papel más importante en el *acuerdo de* intercambios diferidos que en el *cumplimiento* de los mismos, como explican secciones posteriores del libro. La clave es que el hecho de que el vendedor sepa que puede acudir a la Justicia en caso de incumplimiento por parte del comprador le acaba animando a participar en este tipo de intercambios. Esta consideración está mucho más presente en su actuación que en la del comprador, si bien éste también puede tener en mente que, en efecto, el vendedor puede invocar la intervención del Estado para asegurar que el intercambio se materializa. El miedo a tal desenlace es, pues, un factor muy presente en las relaciones económicas.

Aunque hoy teorizamos mucho sobre las realidades de la vida moderna, hubo un tiempo en que el Estado no interfería en absoluto en estos intercambios tan relevantes para las personas. Su papel en este campo era, simple y llanamente, inexistente. Como explican Sumner y Keller en *Science and Society (Ciencia y Sociedad)*, los sociólogos consideran que el primer gran precedente llega con el Imperio romano. En tiempos anteriores, las relaciones humanas se desarrollaban sin interferencia del Estado.<sup>20</sup> Estas transacciones se entendían, pues, como un acuerdo entre individuos, de modo que cualquier eventualidad debería ser resuelta entre ellos de la mejor forma posible.

Pero si no era posible acudir a un juzgado como recurso último para invocar el cumplimiento de un acuerdo, ¿cómo podían cerrarse aquellos acuerdos? Lo cierto es que alguna fórmula tenía que existir, puesto que los intercambios en diferido ya se realizaban hace algunos miles de años. Sin embargo, más allá de la fórmula concreta en que se articulaban los sistemas orientados a velar por el cumplimiento de los acuerdos, hay una cosa de la que podemos estar seguros: al final, es aquel que cede su propiedad en el primer movimiento de la operación el que se encarga de buscar fórmulas que garanticen que la contraparte le paga, en su momento, el monto o la prestación acordada.

Ante todo, el principal mecanismo para asegurar el cumplimiento de las promesas era el mismo que funciona hoy, es decir, esa vieja costumbre humana que hoy conocemos como *honestidad*. Si pese a existir tal expectativa, uno de los agentes incumplía su parte del trato, siempre cabía recurrir a la fuerza (por ejemplo, ¡la propia fuerza de quien sufría el impago!). Esa fuerza podía emplearse como castigo, pero sobre todo para confiscar algún activo o propiedad al deudor o a su familia. Esto incluso se traducía en la toma en propiedad de personas, es decir, en fórmulas de esclavitud ligadas, en este caso, al endeudamiento. Estos episodios eran comunes en el pasado y se analizan con más detalle en el próximo capítulo. Hablamos, claro está, de un uso primitivo de la fuerza que, si bien buscaba asegurar el cumplimiento de las promesas económicas, se traducía en un

procedimiento precario. Pero, pese a todo, lo cierto es que este precedente muestra que los hombres encontraban fórmulas en las que apoyarse para lograr que los intercambios diferidos fuesen rematados satisfactoriamente.

Existía, eso sí, otra fórmula a la que podían acudir los hombres y que ciertamente era más eficaz que el mero recurso a la coacción que hoy encarna la intervención del Estado. Esa fórmula era... ¡el temor a los dioses!

Cuando dos hombres acordaban realizar un intercambio en diferido, era habitual que ambos acudiesen a un templo y cumpliesen una serie de rituales solemnes. Además, aquel que asumía el compromiso de pagar más adelante por el bien o servicio recibido en el presente acostumbraba a jurar ante los dioses que, en efecto, cumpliría su parte del trato. ¡Ay de él, si faltaba a su palabra! Los poderes sobrenaturales de dioses, demonios o fantasmas se encargarían de hacérselo pagar. Y aunque hoy veamos que tal recurso puede pecar de fanatismo o superstición, lo cierto es que en aquellos tiempos era algo muy serio y muy presente en la vida de las personas. Estas fuerzas eran invocadas perpetuamente. Zeus, por ejemplo, era el «lanzador del rayo» y no tenía, en absoluto, el cariz amable que hoy se le da a su mitología. De hecho, a lo largo y ancho del mundo, aquellas sociedades menos desarrolladas consideraban que los rayos no eran un accidente, sino un castigo por haber disgustado a las divinidades. Pero los rayos eran sólo una de las muchas formas que tenían los dioses o demonios de mostrar su enfado a los hombres. De hecho, toda calamidad podía ser interpretada como algo llegado de la esfera sobrenatural. Por lo tanto, aquel hombre que prometía completar satisfactoriamente una promesa económica estaba enfrentándose a sufrir un castigo severo y real. Siempre cabía la posibilidad de que alguien incumpliese su palabra, quizá por contar con la certeza de que su deshonestidad se podría sostener con la protección de algún grupo. Pero al introducir a los dioses en la ecuación, entonces aparecía un elemento de presión adicional, que incluía la posibilidad de sufrir un castigo en vida, o incluso en el más allá. Podemos entender mejor qué tipo de sanciones podían estar en mente de las personas si repasamos el Libro de Job.<sup>21</sup>

Estamos, pues, ante una fórmula de último recurso a la que se podía acudir y que, por tanto, también era uno de los elementos de los que dependían los intercambios en diferido realizados en un pasado muy distante. El Estado terminó asumiendo un papel similar conforme el miedo de los hombres a lo sobrenatural se debilitó y se hizo necesaria otra fórmula capaz de garantizar los intercambios temporalmente incompletos y pendientes de materialización. Al igual que en otros campos, el Estado ha terminado suplantando a la Iglesia.

Así pues, hay tres grandes fuerzas (sociales, económicas y gubernamentales) que contribuyen a que los hombres del mundo moderno cumplan sus promesas. Pero su peso en cada intercambio no es siempre el mismo y, de hecho, no todas ellas están presentes en cada transacción. Éste es un rasgo distintivo de los intercambios diferidos, pero también de las instituciones humanas y de los eventos económicos. Es importante, pues, identificar claramente cuándo están actuando unas y otras fuerzas, así como determinar qué grado de importancia pueden tener en caso de que intervengan de forma conjunta.

Apliquemos ahora este hallazgo a un territorio económico muy amplio donde existe un tipo de intercambio distinto a los que hemos estudiado: el sector inmobiliario y sus contratos de alquiler.

En la introducción de su libro *Pragmatism (Pragmatismo)*, William James menciona una inteligente observación de G. K. Chesterton, quien advirtió que, *aunque es importante que la casera conozca los ingresos de su inquilino, es más importante aún que conozca su filosofía*. Tal comentario tiene implicaciones filosóficas, pero también económicas. Describe, de hecho, de forma pulcra y fina las consideraciones inherentes a los intercambios en diferido, pero además puede emplearse para explicar mejor las dinámicas económicas de los arrendamientos, algo que quizá Chesterton no tenía en mente cuando acuñó su aforismo.

Puede que no pensemos en los contratos de alquiler inmobiliario como un pago canalizado mediante un intercambio en diferido. Quizá ni siquiera vemos este tipo de relación económica como un intercambio entre dos partes. ¿Qué se intercambia? Sin duda, una parte paga dinero a la otra. Pero ¿qué ocurre del otro lado? A lo sumo, se transfiere el derecho a habitar un

domicilio, un edificio, etc. Algo parecido ocurre en otro tipo de contratos de alquiler, por ejemplo para el arrendamiento de una máquina. Quizá llamar intercambio a una transacción así es un tanto excesivo, en la medida en que podemos estar estirando demasiado el significado de la palabra. No obstante, pasaba algo similar en las relaciones laborales. Por un lado, el empleador pagaba un salario. Por otro lado, el trabajador no entregaba algo concreto, sino que simplemente se comprometía a desempeñar un servicio (su trabajo). Sin embargo, como hemos visto, podemos aprender mucho de tales acuerdos si los contemplamos, en efecto, como un intercambio de dinero por trabajo.

Lo que ocurre realmente en los alquileres, si queremos ser precisos, es que el propietario acuerda ceder una de sus propiedades de forma acotada en el tiempo. Podría decirse, pues, que se ha traspasado temporalmente el derecho de propiedad de tal activo. La relación subsiguiente puede describirse, entonces, como un intercambio en el que una parte aporta dinero y otra pone encima de la mesa una propiedad, quedando claro que el dominio de la propiedad volverá a ser de su dueño en el momento en que expire el pacto entre ambos. De modo que, más allá de disquisiciones sobre la «posesión» o la «propiedad», sin duda interesantes desde el punto de vista legal, es evidente que se está produciendo un determinado tipo de intercambio.

Así, estamos de nuevo ante un intercambio en el que, por un lado, se entrega dinero y, por otro, se aporta algo incorpóreo, como es *el uso y disfrute de una vivienda* (o un terreno, un edificio, una máquina...). Eso es lo que ocurre en realidad. Para entender mejor nuestra sociedad, es crucial ser conscientes de las promesas económicas que hacen los hombres que acuerdan entrar en este tipo de acuerdo. De esa forma podremos ver su alcance, su interdependencia respecto a cualquier otra promesa económica y lo importante que es el cumplimiento del contrato para que ambos lados de la ecuación satisfagan a quienes participan en el intercambio y su entorno. Si hacemos eso, lo primero que salta a la vista es que, en esencia, la relación es idéntica a los intercambios diferidos que ya hemos examinado y a otro tipo de acuerdos que analizaremos posteriormente.

No obstante, las relaciones entre caseros e inquilinos incorporan algunos aspectos diferenciados que los economistas especulativos encuentran especialmente curiosas. Una de ellas es la antigüedad de este tipo de acuerdos. El pago de un arriendo es uno de los arreglos sociales más antiguos, quizá tan añejo como el trabajar para otras personas. Así lo muestran las pruebas más antiguas, que acreditan lo arraigada que está dicha costumbre, hasta el punto de que podría decirse que los alquileres son casi tan antiguos como las propiedades mismas. Más aún, este tipo de relación económica persiste, casi inalterada, en la actualidad, tanto en sociedades no civilizadas como en los países cuya estructura económica les sitúa en la vanguardia del desarrollo y la modernidad. Y, de igual modo que podemos encontrar vestigios de los mercados primitivos en países como Haití, también vemos que, sin salir de nuestras ciudades, se reproduce con precisión la vieja relación de casero-inquilino que rige desde hace tantos años.

Un ámbito donde este tipo de contratos tiene especial relevancia histórica es el de la agricultura, donde los contratos de aparcería vienen de lejos. En Estados Unidos, el censo de 1930 clasificaba a 2.175.155 trabajadores como agricultores sujetos a este tipo de régimen.<sup>22</sup> Su funcionamiento consiste en que el propietario de unas determinadas tierras cede su cultivo a cambio de una parte de la cosecha obtenida y, en algunos casos, de un determinado pago económico. Este arreglo es tan antiguo que ya se daba en tiempos anteriores al surgimiento del dinero. La diferencia es que, en la actualidad, este tipo de contrato se sella por escrito y puede invocarse ante el Estado, con ánimo de exigir su cumplimiento ante la Justicia. Antaño, tal salvaguardia se cubría con juramentos realizados de forma solemne en algún templo religioso. De esta forma, se entendía que los dioses se asegurarían de que se completase el intercambio según lo acordado.

El Código de Hammurabi documenta cómo estas relaciones ya eran una vieja tradición en la Babilonia del año 2000 a. de C. Los arrendadores de la época entregaban entre un tercio y la mitad de su producción al dueño de las tierras cultivadas. Un milenio y medio después, en torno al año 500 a.

de C., este modelo de organización seguía en pie en Ática y otras tierras griegas, donde lo habitual era entregar un sexto de la producción al dueño de las tierras de cultivo.

El mismo sistema aparece referenciado en numerosos pasajes bíblicos. Por ejemplo, en el Génesis hay un episodio interesante que, más allá de si fue totalmente veraz o no, muestra algunas artimañas financieras ideadas por José para anticipar una situación de hambruna y sacar rédito a base de adquirir numerosas tierras egipcias para Faraón. Curiosamente, las pocas tierras que no terminaron en sus manos pertenecían a los curas. José y Faraón se cuidaron mucho de que así fuese.

Merece la pena estudiar aquellas operaciones de antaño, e identificar con precisión algunos de sus elementos. De entrada, José anticipa una hambruna, probablemente porque hablamos de un tipo de episodio un tanto recurrente. Para mover ficha y hacerse con las tierras, José «recogió todo el fruto durante los siete años de abundancia que hubo en la tierra de Egipto, y guardó el alimento en las ciudades [...]. Almacenó grano en abundancia, tanto como la arena del mar, hasta que ya no se podía medir» [...]. Más tarde, «empezaron a llegar los siete años de hambre, como había dicho José. Hubo hambre en todas las regiones, pero en Egipto había pan. Toda la tierra de Egipto sintió también hambre y el pueblo clamó al Faraón pidiendo pan. Y dijo Faraón a todo Egipto: *Id a José y haced lo que él os diga*».

¿Y qué hizo José? La primera mención a su reacción viene a indicarnos que su plan consistía en una especie de estrategia orientada a asegurar el suministro de comida, pero a cambio de dinero. «José abrió todos los graneros y vendió grano a los egipcios», reza un pasaje del Génesis. Por lo tanto, había algún tipo de intercambio, pero es preciso avanzar algunos capítulos para saber más. Una vez lo hacemos, el libro nos revela que estamos, ciertamente, ante el primer ejemplo documentado de una práctica monopolística. Así lo cuenta la Biblia:

Y recogió José todo el dinero que se halló en la tierra de Egipto y en la tierra de Canaán, por los alimentos que de él compraban; y metió José el dinero en casa de Faraón. Y acabado el dinero de la tierra de Egipto y de la tierra de Canaán, vino todo Egipto a José diciendo: «Danos pan: ¿por qué moriremos delante de ti, por haberse acabado el dinero?». Y José dijo:

«Dad vuestros ganados, y yo os daré por vuestros ganados, si se ha acabado el dinero». Y ellos trajeron sus ganados a José; y José les dio alimentos por caballos, y por el ganado de las ovejas, y por el ganado de las vacas, y por asnos: dando sustento de pan por todo aquel año. Y acabado aquel año, vinieron a él el segundo año, y le dijeron: «No encubriremos a nuestro señor que el dinero ciertamente se ha acabado, también el ganado es ya de nuestro señor; nada ha quedado delante de nuestro señor sino nuestros cuerpos y nuestra tierra. ¿Por qué moriremos delante de tus ojos, así nosotros como nuestra tierra? Cómpranos a nosotros y a nuestra tierra por pan y seremos nosotros y nuestra tierra siervos de Faraón. Danos simiente para que vivamos y no muramos, y no sea asolada la tierra». Entonces compró José toda la tierra de Egipto para Faraón; pues los egipcios vendieron cada uno sus tierras, porque se agravó el hambre sobre ellos, y la tierra vino a ser de Faraón. Y al pueblo le hizo pasar a las ciudades desde un cabo de Egipto hasta el otro. Solamente la tierra de los sacerdotes no compró, por cuanto los sacerdotes tenían ración de Faraón, y ellos comían su ración que Faraón les daba: por eso no vendieron su tierra. Y José dijo al pueblo: «He aquí que hoy os he comprado y también vuestra tierra para Faraón: ved aquí simiente, y sembraréis la tierra. Y será que de los frutos daréis el quinto a Faraón, y las cuatro partes serán vuestras para sembrar las tierras, y para vuestro mantenimiento, y de los que están en vuestras casas, y para que coman vuestros niños». Y ellos respondieron: «La vida nos has dado: hallemos gracia en ojos de mi señor, y seamos siervos de Faraón». Entonces José lo puso por fuero hasta hoy sobre la tierra de Egipto, señalando para Faraón el quinto; excepto sólo la tierra de los sacerdotes, que no fue de Faraón.

Estas operaciones financieras —o algunas muy similares— se celebraban en el Egipto del año 3500 a. de C. El proceso por el que el Faraón adquirió las tierras (además de dinero, ganado y decenas de miles de esclavos de deuda) fue distinto al proceso habitual mediante el cual los egipcios terminaban haciéndose con propiedades, pero la relación entre aquel gran terrateniente y los ciudadanos que accedían a cultivar sus tierras a cambio de abonarle un determinado tributo es similar a lo que hoy ocurre en los contratos de alquiler. Puede que hoy en día pensemos que los

alquileres son caros, pero en el Egipto de entonces la alternativa a aquellos contratos era la muerte por hambruna, tal y como le gritaban los ciudadanos desesperados a José. Bajo la aparcería, la situación era más llevadera. El propietario permitía el sustento a quien cultivaba las tierras y, por lo general, aportaba algún animal o algunas herramientas de trabajo. Por lo demás, se limitaba a recoger un porcentaje más o menos fijo de la cosecha, que podía ser mayor o menor dependiendo de la localización, del año, del clima, de las facilidades ofrecidas por el terrateniente... Faraón, por ejemplo, cobraba en trigo.

Como hemos visto, en 1930 seguía habiendo millones de estadounidenses dedicados al cultivo en régimen de aparcería. Podríamos llevar ese modelo de relaciones a la Era Antigua y veríamos que en Egipto, en Ática o en Roma se desarrollaban acuerdos muy similares que permitían que la gente saliese adelante en términos económicos.

Quizá porque el pago de un arriendo (en dinero o en especie) es un hábito antiguo y un proceso habitual y común en las relaciones económicas, muchos de nosotros hemos dejado de ser conscientes de que, en gran medida, su operatividad ha dependido históricamente y sigue dependiendo hoy en día de la confianza que tenemos en que los demás cumplirán sus promesas. Como hemos establecido en secciones anteriores, a menudo no nos detenemos a valorar el rol tan predominante que tienen las promesas en las relaciones económicas, porque las promesas suelen materializarse y los incumplimientos son muy puntuales.

Pero ¿qué peso tienen esas promesas económicas que entendemos como alquileres en nuestra vida cotidiana? En el año 1930, cuando se realizó el último censo disponible en el momento en que se escribían estas líneas, un total de 15,3 millones de familias estadounidenses habían suscrito un contrato de alquiler con un arrendador. En 1935, las últimas estadísticas oficiales hablaban de 2.865.000 agricultores alquilando tierras para su cultivo. A estas cifras habría que sumarle los arriendos que, por ejemplo, realizan las empresas para ocupar los espacios donde desarrollan sus negocios, sin duda un ámbito en el que se mueve mucho dinero, con importantes implicaciones para nuestra economía.

No hay cálculos oficiales sobre el dinero que mueven las distintas formas de alquiler, puesto que curiosamente el gobierno no se ha dedicado a la tarea de estudiar esta cuestión. Hay algunas estimaciones de estadísticos rigurosos pero, por falta de datos más amplios, sus cálculos tienen un margen de error mayor de lo habitual y un cierto grado de estimaciones basadas en supuestos, dos cosas que los propios profesionales del ramo detestan. Pese a esas limitaciones, hay series confiables como la de Simon Kuznets, que cubre el periodo de dieciséis años que va de 1919 a 1934, ambos inclusive, y muestra que el pago de alquileres movió durante dicho periodo un monto acumulado de 129.000 millones de dólares.<sup>23</sup> Una cifra muy abultada, puesto que sólo abarca la economía estadounidense.

Esta cifra es, sin duda, enorme. Por ejemplo, la deuda pública acumulada por el gobierno federal hasta el 30 de junio de 1937 ascendía a 36.500 millones de dólares, de modo que el movimiento de rentas inmobiliarias propiciado por los alquileres empresariales es 3,5 veces mayor que el pasivo federal. De hecho, los 129.000 millones que supuso este mercado en los últimos dieciséis años superan holgadamente el alcance de la deuda pública de cualquier otro país, salvo algunos episodios puntuales ocurridos en países que, tras la guerra, enfrentaron graves problemas de inflación por la impresión descontrolada de papel moneda. Pero hay una diferencia entre estos dos tipos de promesas. La deuda pública es una promesa que, en gran medida, permanece incompleta hasta el transcurso de un periodo temporal razonablemente prolongado, mientras que las promesas asociadas a los arrendamientos manejan plazos mucho más cortos. Eso sí: tanto en uno como en otro caso, estamos ante promesas de gran alcance para la economía.

Esos 129.000 millones de dólares comprometidos en pagos de alquiler representan promesas realizadas por empresas, pero también por individuos de a pie. Y, en su gran mayoría, dichas promesas se cumplieron. La proporción de promesas incumplidas en el ámbito de los alquileres es tan pequeña que probablemente no llega al 1 por ciento.

Dicho con otras palabras, la infalibilidad que demuestra la mayoría de personas que suscribe un acuerdo de este tipo nos recuerda a lo que ya encontramos en nuestro análisis de las relaciones laborales, de la

producción empresarial o de las empresas de distribución y venta para el consumo. Ese alto grado de fiabilidad se repite en el caso de los alquileres.

Pero como ya decíamos antes, las circunstancias en las que se firman los contratos de alquiler suelen despertar la curiosidad de algunos economistas. Nos hemos referido ya a la antigüedad, pero ¿qué otros factores explican el hecho de que se contemplen los arriendos de forma diferenciada? Quizá es el hecho de que la mayoría de estos contratos se cumplen, a pesar de que en ningún otro tipo de intercambio diferido parece existir un sentido de la obligación tan atenuado y suave. Los caseros no caen bien. No es algo nuevo: ha sido la norma a lo largo de la historia. Existe una larga tradición de antipatía hacia ellos por parte de los inquilinos, que sin duda les han mirado con recelo desde que emergió la propiedad privada. Ese sentir estaba presente en la antigua Palestina, como revela el Antiguo Testamento; en Ática y otros Estados griegos, especialmente antes de las *Leyes de Solón*; en el Imperio romano, durante buena parte de su historia... En todo tipo de épocas y civilizaciones, allí donde hubo propietarios que arrendaban sus viviendas, existía un cierto recelo hacia ellos por parte de los inquilinos.

Esa antipatía en ocasiones profunda contrasta con la actitud psicológica que mantienen los deudores en otro tipo de intercambios diferidos que hemos examinado. En el mundo del trabajo, los empresarios suelen ser sensibles a la necesidad de pagar a sus trabajadores. Puede que no siempre sean sensibles con sus empleados, pero si no les pagase por el trabajo realizado se sentiría como un delincuente y un fraude.

Como ya hemos dicho, si una empresa o un consumidor reciben unos bienes a cambio de determinadas promesas, entonces tendrán en su conciencia la necesidad de cumplir con su parte del trato. Eso hace que no cumplir con lo pactado de forma deliberada sea interpretado internamente como algo tan inaceptable como el hurto y el robo.

Pero en el caso de los arriendos, esa responsabilidad no suele sentirse tan vivamente por parte de los inquilinos, salvo en casos muy puntuales. El trato humano entre las partes deviene, a menudo, en una especie de *antagonismo disfrazado*.

Pero a pesar de esa genuina antipatía por los propietarios y de la desconfianza que ello puede despertar entre los inquilinos, lo cierto es que, aunque resulte increíble, las promesas materializadas mediante alquileres tienden también a cumplirse y alcanzan un volumen muy importante. ¿Cómo se explica esto?

Sucede que, por el lado del propietario, un cierto grado de desconfianza parece justificado, y sin duda puede surgir de la ausencia de un sentido de la obligación al pago por parte del inquilino. Sería absurdo pensar que los propietarios no tienen este miedo en la cabeza. De hecho, lo más lógico es que, a la hora de cerrar un acuerdo para arrendar su propiedad, tomen antes las protecciones necesarias. Pero su papel no es, en teoría, distinto al de cualquier otra persona o empresa que, en el marco de un intercambio diferido, cede primero una propiedad a cambio de un pago, cuya materialización se plasmará transcurrido un determinado plazo. En consecuencia, el miedo es el mismo, a saber: que la otra parte cumpla su parte del trato y complete el intercambio.

En lo tocante a los inquilinos, creo que el principal factor explicativo del menor sentido de obligación hacia el propietario se explica por algunos sesgos psicológicos de los que, a menudo, no es consciente. A menudo, cuando usamos algo de forma recurrente, terminamos sintiéndolo como nuestro, incluso lo impregnamos de nuestra personalidad. No deja de ser cierto que, en términos legales, no somos los dueños de los inmuebles que nos alquilan, pero en cierto modo sí poseemos su usufructo de forma más o menos plena. La distinción legal entre la propiedad y la posesión es demasiado metafísica como para pretender zanjarla de forma simplista. De hecho, no siempre está tan claro por qué pagamos al casero. Algunos teóricos nos dirán que le transferimos un pago regular *por el uso* de su vivienda, esa en la que vivimos tan a gusto y hacia la que tenemos un especial apego, o sus tierras, esas que cultivamos con nuestro sudor y que identificamos como propias. Otros, como Sócrates, nos dirán que estamos pagando al casero para que le compense *renunciar al uso* de su vivienda o de sus tierras. Pero estas consideraciones intelectuales no sirven de nada al común de los mortales que termina desarrollando un fuerte sentido de la propiedad, derivado de un uso prolongado de la misma que se extiende

durante años. En el caso de una aparcería, puede que el campesino se haya alimentado de esas tierras que ha cultivado durante lustros, de modo que ese suelo es su vida entera. Ese sentimiento de posesión parcial o incluso titular de propiedades que realmente pertenecen a otro termina nublando el sentido de obligación de los inquilinos y parece plausible pensar que tal planteamiento acaba por explicar la fuerte antipatía que enfrentan los propietarios. No en vano, cada vez que se materializa el pago de un arriendo, muchos inquilinos sienten que pagan por algo que es un poco *suyo*, quizá tan *suyo* como del propietario. Si hablamos de las aparcerías, ese sentimiento puede ser incluso más acusado, puesto que no sólo habitamos la tierra: también la cultivamos. Ésta es, creo, la explicación a grandes rasgos de la reticencia secular hacia los propietarios que acceden a alquilar sus bienes.

Pero entonces, ante una antipatía tan profunda, ¿por qué las promesas que giran en torno a este tipo de relaciones son tan abundantes y se cumplen de forma tan generalizada que los impagos son la excepción? *A priori*, el recelo existente invitaría a pensar que se producirían muchos impagos, pero no es así. La explicación debe estar en que, en efecto, hay presión a favor de la realización efectiva de estas promesas y que, además, dicha fuerza es notable y efectiva. Pero ¿de qué factor estamos hablando, pues?

En mi opinión, los alquileres son un ámbito en el que, más que en cualquier otro asunto, *el miedo a la intervención del Estado* es el principal motivo por el que la mayoría de los contratos acordados llegan a buen puerto.

Podemos hacer algunas comparaciones que, sin duda, son reveladoras. Por ejemplo, si estudiamos las relaciones laborales vemos que este tipo de intervenciones no tienen un efecto muy importante a la hora de hacer que los empresarios remuneren a los trabajadores. De hecho, hoy en día vemos que la mayoría de los trabajadores perciben su salario en base a acuerdos verbales, no a pactos por escrito. En el caso de las empresas también sucede algo parecido. El miedo que, quizá, influye más en la realización de la gran mayoría de promesas gira realmente en torno al temor de que se produzca

una penalización económica. Y en lo tocante a las personas que pagan sus compras a crédito, el factor más relevante es la penalización *social* que sufren los morosos, sumada quizá a una eventual intervención del Estado.

Pero frente a todos los escenarios anteriores, en el caso de los alquileres vemos que el miedo a que el propietario invoque su derecho de propiedad en los tribunales es mucho más fuerte y predominante. Por este motivo, el propietario se prepara desde un primer momento, puesto que parte de que existe una antipatía generalizada hacia quienes juegan dicho papel. Esto hace que, desde un primer momento, se considere la salida de apelar a la Justicia y reclamar que el Estado asegure el cumplimiento de lo pactado.

No es raro, pues, que el Estado ofrezca distintas soluciones al propietario que sufre un impago o un problema similar. De entrada, puede que si no cumplimos la promesa que le hacemos, éste opte por denunciarnos y, en caso de obtener una sentencia favorable, esto puede hacer que la Justicia ordene la confiscación de algunos de nuestros bienes, con ánimo de resarcir los pagos pendientes. Este proceso, sin embargo, tiene sus limitaciones y, por ende, es el que más riesgo entraña porque, al fin y al cabo, en muchos casos puede ocurrir que el deudor no tenga bienes suficientes a su nombre y, por tanto, no pueda resarcir siquiera por esta vía la promesa incumplida. Pero el propietario cuenta con otro recurso que le permite intentar una solución satisfactoria ante un caso de incumplimiento, puesto que, si nosotros como arrendatarios no cumplimos nuestras promesas de pago, el arrendador puede también solicitar al Estado que nos *desposea* del uso del inmueble y se lo entregue de vuelta. El procedimiento tiene su lógica: no parece injusto que, si hemos dejado de pagar lo convenido, el dueño recupere un piso que, al fin y al cabo, le pertenece. Y, por otra parte, no hablamos de una cuestión compleja: el *sheriff* comprueba la documentación y simplemente procede al lanzamiento del inquilino incumplidor, que se ve de patitas en la calle sin nada más que sus muebles. Además, esto genera un precedente que hace que, en un futuro, otros propietarios se lo piensen dos veces antes de alquilarle una vivienda, al menos en el corto y medio plazo. Hablamos, pues, de consecuencias serias que toda persona temería enfrentar, porque nadie desea quedarse sin un

techo que le proteja del frío y de la lluvia y, de hecho, podría decirse que el miedo a quedarse sin un sitio en el que vivir es uno de los que más aterra a los hombres de nuestro tiempo. Por lo tanto, esta penalización sí resulta especialmente perjudicial y quizá se podría decir que hablamos de la sanción más dura que podemos llegar a sufrir.

Por otro lado, no podemos olvidar otra cuestión que también está encima de la mesa. La mayoría de las personas vive en comunidades de vecinos. Muchas de las cosas que hacen están sujetas a su mirada. Y, presumiblemente, no queremos que el *sheriff* irrumpa en nuestra comunidad para desahuciarlos y dejarnos sin hogar. El no cumplimiento de estas promesas se convierte, en ese caso, en algo público. Tal situación acarrea un sentimiento de vergüenza, lo que nos recuerda que hay penalizaciones *sociales* que van de la mano de las *legales* y, en última instancia, explican esa realidad tan enigmática según la cual las promesas económicas reguladas mediante un contrato de alquiler terminan cumpliéndose en la mayoría de los casos, por mucho que el sentimiento de obligación que exhiben sus firmantes es notablemente más débil que en otro tipo de acuerdos.

Esta explicación explica, por ejemplo, por qué tanta gente de bajos recursos cumple escrupulosamente con los pagos pendientes a sus caseros. El alquiler es lo primero; la comida y todo lo demás vienen después. En ocasiones, esta premisa se rompe y surgen huelgas de inquilinos, por ejemplo cuando un grupo importante de vecinos decide organizarse y protestar los precios del alquiler a golpe de impagos. En esos casos opera también una cierta penalización *social*, un miedo a lo que dirán los vecinos que, sin duda, incide en el alma de estos huelguistas. Sin embargo, el hecho de que estas protestas se realicen en bloque suaviza ese sentimiento. No es lo mismo sufrir la vergüenza del deudor en solitario que en medio de una masa que te apoya. Bajo ese prisma, el miedo a una denuncia se convierte en el principal factor desmovilizador. Y aunque esa posibilidad está, sin duda, presente, también es cierto que el miedo a una resolución desfavorable es menor cuando muchos vecinos están actuando a tu lado.

Sin duda, no es extraño que todas estas cuestiones den pie a fenómenos psicológicos muy variados en torno a las propiedades que habitamos o las tierras que cultivamos. Es normal que pensemos incluso que los contratos de alquiler tienen algunas particularidades. Y, de hecho, no es éste el único ámbito en que suceden estas cosas, puesto que también hay otro tipo de intercambio diferido ligado al sector inmobiliario que acarrea diversas peculiaridades. Se trata de los acuerdos de deuda que permiten la compra de tierras, viviendas o edificios mediante una hipoteca. De la naturaleza de dichas operaciones versa el siguiente capítulo.

## Capítulo 7

---

### **De las diferencias vitales entre las promesas de corto y largo plazo, y por qué las segundas tienen siempre las mismas consecuencias cuando se aplican al mercado del suelo**

Al examinar los préstamos concedidos para la adquisición de suelo y vivienda, comúnmente conocidos como hipotecas, nos encontramos con un nuevo tipo de intercambio diferido: el que, en vez de realizarse en el corto o medio plazo, se materializa una vez ha transcurrido un periodo de tiempo muy prolongado.

Hay pocas cuestiones referidas a los asuntos económicos con mayor importancia que este hecho: el tiempo requerido para completar un intercambio incompleto, con plazos que en ocasiones son reducidos y en otros casos son prolongados.

La fijación de esos *lapsos temporales* es anterior al inicio del intercambio, puesto que constituye parte de su negociación. Tales plazos tienen un rol clave a la hora de determinar la misma naturaleza de muchas costumbres e instituciones humanas que quizá damos por sentadas porque forman parte del mundo que hemos conocido desde que nacimos. Su estudio, pues, es importante, entre otros motivos porque muchas disputas y equívocos surgen de una inadecuada interpretación de la importancia de los tiempos en el cumplimiento de promesas económicas.

Antes decíamos que estábamos recorriendo una calzada romana. Pues bien, ahora hemos llegado a un *atajo* que nos permite entrar más directamente a analizar asuntos de gran importancia, ligados a los acuerdos que cierran las personas en el marco de relaciones racionales. Y es que, en gran medida, el mundo de las finanzas gira en torno a este punto: el de los plazos de las promesas económicas. La operativa de instituciones financieras como los bancos o las compañías de seguros, la política fiscal de

los gobiernos o incluso el dinero moderno pueden explicarse, en gran medida, si tomamos en consideración el plazo de tiempo que regula el cumplimiento de las promesas económicas realizadas en dicho campo. Hay un número incontable de asuntos económicos que se nos antojan misteriosos pero que podemos entender a la perfección si comprendemos esta cuestión, porque la *interdependencia de las promesas de corto plazo respecto de las de largo plazo* tiene mucho, sino todo, que ver con los acontecimientos económicos que marcan la vida moderna. Posteriormente estudiaremos la actividad de bancos y gobiernos y, en otra sección, tocaremos esa cuestión que conocemos como ciclo económico, de modo que quede patente la importancia de tal interdependencia. El estudio de la economía requiere pararse en este punto y evitar su mistificación, puesto que se trata de observar un fenómeno que, de no ser considerado y entendido, nos oculta la comprensión de la importancia de los plazos para algunos de los aspectos más relevantes de las acciones humanas.

¿Cuál es la principal diferencia entre un intercambio diferido cuyo pago se espera en el corto plazo y otro que se plantea para el largo plazo? De entrada, que el primer intercambio tiene, *a priori*, muchas más probabilidades de cumplirse de forma efectiva. Por lo tanto, *la duración de la promesa influye en su cumplimiento*. En consecuencia, las dos partes que acuerdan un intercambio tienen que mostrarse sensibles y atentas ante esta cuestión, considerando qué puede hacer que un intercambio no se complete por algún inconveniente o imprevisto que surja durante el tiempo previsto para la materialización del pago.

¿Qué inconvenientes o imprevistos pueden hacer que se interrumpa el cumplimiento de la promesa? Podemos imaginar muchos supuestos. De entrada, puede que la contraparte fallezca. También puede ocurrir que *olvide*, a propósito o involuntariamente, su obligación de completar el intercambio. Otro posible problema es la escasez de recursos, puesto que quizá hoy tenemos medios para el pago pero mañana podemos perderlos, por ejemplo si un tercero más inteligente que nosotros se lleva nuestra riqueza o si tomamos malas decisiones económicas. Puede que incluso haya

otras cuestiones en juego, por ejemplo las referidas a la moneda (una cuestión que analizamos en el capítulo 17 y que, sin duda, sigue siendo un problema en tiempos modernos, por sorprendente que parezca). Además, es posible que esa misma persona que participa en el intercambio altere con el tiempo su personalidad y pase de ser alguien responsable y honesto a comportarse como un tramposo. ¿Cómo anticipar estas cuestiones? Es complicado hacerlo. Quizá lo único que sabemos con certidumbre de la vida es que transcurre entre la incertidumbre y el cambio. En consecuencia, aquellos que renuncian a su propiedad para un intercambio diferido en el largo plazo asumen un riesgo claramente mayor de ver cómo la operación termina fracasando.

Ciertamente, esto nos recuerda que las personas que acceden a entregar su propiedad en intercambios diferidos están obligadas a tener algún tipo de pronóstico o visión de lo que puede pasar en el futuro. No es fácil hacer algo así. A menudo ni siquiera estamos seguros de todo lo que ocurre en el pasado, ¿cómo anticipar, entonces, lo que tendrá lugar en el futuro? Podemos lanzar algunas teorías al aire, pero sólo estamos asumiendo que las cosas serán como nos las imaginamos y no como, en efecto, acabarán siendo. De hecho, nuestra mirada al futuro está marcada por el presente, puesto que lo proyectamos en base a lo que conocemos y no tanto a lo desconocido que puede terminar ocurriendo. ¿Se justifica, pues, un optimismo tácito a la hora de pronosticar lo que pasará? ¿O debemos ponernos en lo peor y asumir que la capacidad de pago irá a menos? La respuesta está en las circunstancias presentes de nuestra vida, en las experiencias que conocemos de boca de nuestros amigos o vecinos o que leemos en los periódicos, sobre todo en esas secciones de economía y finanzas que la mayoría de la gente ignora. Si entendemos bien el mundo que nos rodea hoy, es más probable que tengamos razón a la hora de hacer nuestro esfuerzo de proyección a futuro. Sin embargo, no deja de ser cierto que, cuanto más dilatado sea el plazo, menos fiables son nuestras interpretaciones.

Cuando el periodo que contemplamos es largo, es muy posible que nos estemos equivocando, sobre todo porque nuestra mirada del mañana no anticipa tantos cambios, sino que sólo se basa en una cierta actualización

del presente. Pero si cometemos errores de pronóstico, el coste puede ser muy serio.

¿En qué punto ocurre algo así? Hemos estudiado distintos tipos de intercambios en diferido, lo que nos ha permitido extraer dos grandes consideraciones sobre tales operaciones. La primera apunta a la importancia de la honestidad de quien promete materializar la segunda parte del intercambio. Nos importa ese rasgo de personalidad, ese carácter, esa filosofía personal. Su relevancia viene dada porque, a más fiabilidad, más probable es que no haya incumplimientos. Y, si contemplamos el tiempo transcurrido entre la primera y segunda parte del intercambio, sabemos que lo más habitual es que alguien que tiene una actitud correcta en el punto de partida siga teniendo tal forma de ser en la conclusión de la operación.

Este tipo de juicio suele ser más atinado que el referido a la *suficiencia de recursos*. Aquí es donde ocurre con más frecuencia que las estimaciones y los cálculos que realizamos se demuestran equivocados. Y este error puede ocurrir por equivocación de cualquiera de las dos partes implicadas. Tanto quien renuncia a su propiedad como quien promete pagar por ella en un futuro pueden evaluar erróneamente la capacidad mutua de cumplir con tal acuerdo. Las consecuencias de estar equivocados en este punto, además, pueden ser tan serias para una parte como para la otra.

La probabilidad de un error en el cálculo es muy relevante en el contexto de los intercambios diferidos en un plazo dilatado. Esta situación contrasta con la importancia menor que tiene esta misma cuestión en las transacciones incompletas que se rematan en el corto plazo.

Esto, evidentemente, implica diferencias vitales en los detalles de una y otra forma de intercambio. Las personas no somos estúpidas y, sabiendo que nuestros intereses más inmediatos están en juego, tomamos cartas en el asunto y forjamos nuestro comportamiento según recomiende la experiencia, siendo conscientes de que existe una mayor probabilidad de que, en el caso de los intercambios más diferidos en el tiempo, no podamos estimar adecuadamente la fiabilidad de las promesas que nos hacen los demás. Esto hace que este tipo de acuerdos se terminen celebrando de la mano de fórmulas orientadas a proteger a quienes ceden su propiedad ante posibles situaciones de impago.

Hay dos formas de hacer esto. Por un lado, quien promete realizar un pago diferido a largo plazo suele verse obligado a aportar algún tipo de «fianza», «garantía» o «seguro» que pueda ser ejecutado en caso de que el intercambio no se complete satisfactoriamente. Más allá del mecanismo preciso que empleemos, se trata de herramientas a las que rara vez se acude en los intercambios diferidos que se cierran en el corto plazo. En el caso de los pagos diferidos que tienen un horizonte un tanto mayor (pagos a plazo y fraccionados), existe la cláusula de la devolución, que hace que el comprador que no cumple lo prometido deba devolver el activo en cuestión.

Por otro lado, el riesgo de un error en la estimación de la fiabilidad del pago introduce también otra fórmula que busca aumentar las garantías del propietario ante la eventualidad de un impago. Se trata de la intervención del Estado. Como esta posibilidad está encima de la mesa, es habitual que los acuerdos diferidos en el largo plazo giren en torno a acuerdos o contratos más formales y detallados en los que se considera cualquier posible eventualidad y se incorporan cláusulas que indiquen cómo se resolverían tales escenarios. Se trata, pues, de poner por escrito qué tipo de promesas se están haciendo ambas partes y qué se debería hacer en el supuesto de que se incumpliesen tales supuestos. De hecho, ésta es una de las preocupaciones centrales del mundo jurídico, donde los abogados están obligados a hacer todo tipo de conjeturas y pensar en posibles escenarios de incumplimiento que puedan afectar a sus clientes. No es ésta una crítica a tal ocupación: basta con observar una larga discusión entre abogados para comprobar cómo se esmeran en cubrir todo tipo de eventualidad y así considerar cualquier tipo de imprevisto presente o futuro, desplegando una gran capacidad creativa e imaginativa que resulta admirable.

Otra diferencia importante entre las promesas de corto y largo plazo es que, en las primeras, *la honestidad* de quien promete materializar el pago tiene un rol central en la transacción, mientras que la importancia de ese mismo factor puede considerarse marginal en el caso del segundo tipo de acuerdo. De hecho, los prestamistas que se centran en financiar operaciones planteadas para el más largo plazo pueden llegar a aceptar promesas de personas que, en acuerdos de corto plazo, se hayan comportado peor que Belcebú. El motivo por el cual esto es así es que, en las promesas de largo

plazo, *la fiabilidad última del intercambio descansa en la coacción del Estado*. Es cierto que esa posibilidad también existe en el caso de los acuerdos de corto plazo, pero no podemos ignorar que la intervención de la Justicia o de las fuerzas y cuerpos de seguridad conlleva procesos de notable enfrentamiento y de duración prolongada. Además, ya hemos explicado que los escenarios de impago o incumplimiento en dicho tipo de acuerdos tienden a ser menos del 1 por ciento de los casos. Y, por otro lado, también cabe la posibilidad de que la Justicia actúe de forma miope o equivocada. Por tanto, acudir a la coacción del Estado se considera sólo una posibilidad remota y de último recurso en el caso de los acuerdos económicos de más corto plazo. Para dichos intercambios, el hecho de invocar tal intervención dilata automáticamente los plazos, lo que va en contra del espíritu de un tipo de intercambio diseñado para el corto plazo. La honestidad, pues, se convierte en el principal factor en torno al que giran estos acuerdos, dejando a un lado el poder del Estado, cuyo papel es más relevante en los pactos económicos diferidos a largo plazo.

Por otro lado, cuando las necesidades de la parte que renuncia a la propiedad son reducidas, sabemos que los plazos no son de tanta relevancia, lo que limita la urgencia de gestionar un eventual incumplimiento y abre la puerta a una renegociación o arreglo. Eso sí: si lo que se busca es una total confianza y tranquilidad, entonces siempre cabe recurrir a la cuidadosa previsión de los abogados, capaces de diseñar el acuerdo de forma que no quede margen para la incertidumbre y de garantizar que, más allá de la honestidad de la contraparte, el intercambio termine completándose gracias a la certidumbre de que, en caso de acudir a la Justicia, se nos dará la razón.

Pero quizá la diferencia más relevante entre las promesas de corto y largo plazo es la psicológica. Sin duda, el estudio de estas cuestiones en la teoría política y económica debería ser mucho más exhaustivo. No obstante, lo cierto es que a menudo ignoramos su importancia. Por ejemplo, ¿acaso no puede ocurrir que alguien que promete materializar un pago termine olvidando tal compromiso en caso de que el plazo contemplado sea muy dilatado? Puede suceder que, por un mero olvido, ni siquiera recordemos

que, en efecto, ese bien que nos hemos acostumbrado a utilizar o que incluso hemos consumido y desechado pertenece, en realidad, a alguien que está esperando que materialicemos el pago pendiente para hacer nuestro tal activo. La amistad o confianza de la otra parte se puede perder en caso de no cumplir con lo esperado. De ahí el refrán que sostiene que *las deudas pueden hacer que uno pierda los bienes y los amigos*. Sin duda, esto ocurre a menudo, aunque sea solamente por un olvido. No hablamos, pues, de una mera peculiaridad de la naturaleza humana, sino de mecanismos psicológicos que están en el corazón de las grandes diferencias que luego separan a las personas, no sólo en clave económica sino, por ejemplo, en clave política, donde también vemos que puede llegar a surgir un abismo entre las posiciones de dos personas.

Sin duda, el posible enfrentamiento entre las dos partes de un acuerdo económico tiene importancia social, pero rara vez vemos que algo así ocurra en intercambios diferidos en el corto plazo. Por lo general, tales relaciones se desarrollan en términos amistosos. Es justo y revelador preguntarnos, entonces, por qué puede surgir una situación tan distinta en el caso de acuerdos de largo plazo, donde sin duda vemos que las emociones pueden ser fuertes y las disputas pueden llegar a ser graves.

La explicación para esa diferencia entre el primer y el segundo escenario es doble. En primer lugar, como ya hemos establecido anteriormente, los errores de cálculo por parte de quienes entran en este tipo de acuerdos económicos juegan un papel importante. Si, una vez el acuerdo ya está en marcha, uno u otro empieza a arrepentirse del juicio que tuvo cuando acordó el intercambio, empezará a temer un futuro distinto al esperado y a creer que la otra parte se ha beneficiado de unas condiciones que, en su caso, resultan desventajosas. Esa parte que cree haber incurrido en un error puede ser el prestamista o el prestatario pero, sea quien sea, lo que siente es que el intercambio viola su concepto de lo que es justo, lo que terminará traducándose en una inquina hacia el otro, en vez de quizá en un arrepentimiento o enfado consigo mismo, por no haber tomado la decisión óptima.

En segundo lugar, lo cierto es que, aunque la primera parte del intercambio pueda *olvidarse*, sin duda la segunda no. Aquel que espera el pago no puede permitirse ese lujo y, de hecho, lo normal es que recuerde a diario que la promesa en cuestión sigue, en efecto, pendiente de materializarse. De hecho, también por este lado puede ocurrir que el temor a un impago o un incumplimiento acabe dominando la actitud hacia la contraparte, despertando nuestro instinto animal y cultivando emociones profundas de malestar y rechazo. Los psicólogos especializados en el comportamiento humano han estudiado a recién nacidos y han descubierto que sus primeras reacciones (gritos, enfados...) tienen que ver con los intentos, por parte de terceros, de inmovilizar una parte o todo su cuerpo, en contra de su voluntad. Esta rebelión casi instintiva ante un intento de control es similar a la que sucede, por ejemplo, si intentamos hacer lo propio inmovilizando a un gato. Pero, sin duda, este tipo de reacciones no se limitan a lo fisiológico, sino que también están presentes en los aspectos más recónditos de la psicología que rodea las acciones humanas. No nos gusta sentirnos sometidos en contra de nuestra voluntad. Incluso cuando, *de puertas afuera*, parecemos aceptar las limitaciones que nos impone el entorno a cada uno de nosotros, en nuestro interior puede ocurrir que no estemos totalmente convencidos, como muestran los psicoanalistas. Estos instintos que reaccionan ante el control operan a menudo, aunque no seamos conscientes de ellos y, de hecho, se desarrollan con mayor frecuencia de la que podríamos pensar. En mi opinión, un ejemplo de su incidencia está en la psicología que rodea los intercambios diferidos en el largo plazo. También creo que tales reacciones explican, en parte, la animosidad que tienen algunos trabajadores hacia sus empleadores, y viceversa.

Si, en efecto, el intercambio se cumple según lo previsto, esos instintos que pueden llevarnos a lo irracional no estarían presentes, desde luego no en los de corto plazo, donde es difícil que las partes olviden sus compromisos y dejen de tener presentes sus obligaciones. Por lo tanto, es normal que el malestar o la agitación referidos a problemas de endeudamiento se concentren en situaciones de incumplimiento a largo plazo, donde un impago acarrea el colapso de promesas más relevantes.

En tales relaciones, los beneficiarios de la primera parte del intercambio acaban por olvidar que, en efecto, están recibiendo un bien o servicio determinado. En el momento en que dejan de tener presente esta realidad, sólo es cuestión de tiempo que terminen siendo reacios a cumplir los pagos pendientes. Cuanto más lejana en el pasado quede la primera parte del intercambio, más fácil es que los pagos que queden por efectuar se terminen entendiendo como un tributo, una explotación o un abuso similar a la esclavitud. Este tipo de animosidad, que marca las promesas económicas a largo plazo, es una fuerza económica que rara vez se comenta. Permanecemos ciegos ante ella pero tenga o no una motivación real, lo cierto es que existe y, de hecho, determina las acciones económicas de muchas personas.

Llegados a este punto, podemos pasar de lo general a lo particular. La animosidad que despiertan estas promesas económicas con plazos más dilatados es particularmente recurrente en los intercambios de largo plazo que giran en torno a tierras, viviendas o edificios, es decir, en los préstamos que conocemos como hipotecas. Se trata de una promesa económica tan vieja que podemos encontrar sus raíces en las épocas más antiguas de la humanidad. De hecho, el paso del tiempo apenas ha alterado los rasgos básicos de estas formas de intercambio que hoy se siguen plasmando en fórmulas similares a las de antaño, por mucho que seamos civilizaciones mucho más avanzadas.

Antes de examinar esta relación económica en particular, vale la pena detenerse en una vieja práctica que ya se ha extinguido, pero resulta relevante para estudiar estas cuestiones. Se trata de la curiosa institución de la esclavitud por deudas, que en su día llegó a ser tan común como hoy son los préstamos hipotecarios.

Parece increíble pensar que hubo un tiempo en el que la pena por incumplir una promesa económica era, en efecto, la esclavitud. De hecho, resulta aún más difícil de creer que este tipo de sanción no venía interpuesta por poderes tiránicos superiores, sino que se trataba de un castigo voluntario. Aquel que lo sufría lo hacía por deseo propio. Tal costumbre era

común y tenía una larga tradición detrás, tanta como la esclavitud asociada a campañas militares en que los vencedores tomaban como posesión a los perdedores.

Podemos encontrar la institución de la esclavitud por deudas en cualquier civilización temprana de la que conste un mínimo de documentación. De hecho, puede que los orígenes sean incluso anteriores. Pero más allá del momento exacto en el que se desarrolló, lo cierto es que encontramos esclavitud por deudas en la India, en Babilonia, en Siria, en Palestina, en Egipto, en Grecia, en Roma, en el Mediterráneo o en el norte de Europa, entre los pueblos eslavos, teutones y celtas. En la vida de cualquier hombre común, era probable que, en algún momento, la imposibilidad de pagar una deuda le convirtiese a él y a su familia en esclavo del tercero al que no se le había resarcido el pago pendiente. Los intercambios diferidos que no se materializaban satisfactoriamente terminaban dando este resultado.

Dicha costumbre se nos antoja totalmente irracional y bárbara, pero es importante aproximarse al pensamiento y a las condiciones de vida de nuestros ancestros para entender tales costumbres un poco mejor. En primer lugar, debemos ser conscientes de que la esclavitud en sí misma (la *propiedad* de un ser humano por parte de otro) no se consideraba inmoral o distinta a la posesión de un *animal*. En aquellos tiempos, las guerras eran el estado normal de las relaciones entre los pueblos y el hecho de ser esclavo en algún momento era una posibilidad real para buena parte de la humanidad. Poco importaba el haber nacido en una buena familia, salvo quizá en el caso de que la parte esclavista aceptase un pago económico como fórmula para la liberación, una costumbre que sí estaba establecida aunque no era generalizada. Por lo tanto, vemos que la esclavitud era un tipo de relación para la que cualquier persona debía estar preparada.

Sólo si nos colocamos en la mentalidad de la época, y sólo si apartamos por un momento nuestra creencia apasionada en la libertad individual como única forma de vida digna, podemos concebir el hecho de que, en efecto, la esclavitud por deudas era una institución existente y generalizada, pero además voluntaria, es decir, aceptada e incluso sugerida por quienes no eran capaces de resarcir una deuda. Lo que sucedía en estos

casos era simple: en vez de entregar una «fianza», «garantía» o «seguro» de pago, la entrega como esclavo se convertía en la forma elegida para generar más certidumbre en torno al pago en cuestión. Si uno disponía de posesiones, siempre podía entregarlas para evitar el escenario de esclavitud derivado del impago o incumplimiento.

En aquellos tiempos, las promesas económicas eran menos comunes y la certidumbre de su realización efectiva era menor. Por lo tanto, las vicisitudes de la riqueza económica eran mucho mayores. Cuando un hombre acudía a otro buscando cerrar algún tipo de intercambio diferido, lo normal era preguntarse si tal pacto llegaría a buen puerto y, en efecto, merecería la pena ceder una propiedad a cambio de una determinada promesa de pago. *Éstas son las mismas preguntas que nos hacemos hoy en día ante cualquier compromiso de pago diferido, especialmente en los de largo plazo.* Las tierras o el ganado podían actuar como «fianza», «garantía» o «seguro», pero lo mismo ocurría con los esclavos, que de hecho constituían una de las principales formas de riqueza de aquellas épocas antiguas. Si no había bienes materiales que ofrecer, entregarse como esclavo y hacer lo propio con la familia era la alternativa disponible.

La esclavitud por deudas era altamente condicional. Podía estar sujeta a periodos específicos o también podía cancelarse, como ocurría en Grecia y Roma, cuando el tiempo de servidumbre fuese equivalente al dinero pendiente de pago, más intereses. Sin embargo, en algunos lugares vemos que tales formas de esclavitud terminaban derivando en esclavitud plena, indistinguible de otras formas de cautiverio y carente de salida para quienes terminaban en esta situación.

El hecho de que existiese este tipo de institución revela que los errores de cálculo o de estimación ya eran una realidad en las promesas económicas del pasado. Por otro lado, aunque la esclavitud por deudas fuese aceptada como una solución a los problemas derivados del incumplimiento o impago de un acuerdo, es evidente que no debía ser una opción deseable, en la medida en que suponía entregar la vida propia y la de la familia a una situación de dominación que podía prolongarse en el tiempo.

Como la libertad humana estaba en juego, podemos estar seguros de que este tipo de relación podría provocar también un elevado nivel de animosidad entre las partes. El prestamista tenía, sin duda, motivos para olvidar la primera parte del intercambio y centrarse sólo en la que ahora era su forma de pago.

Esa animosidad hizo, de hecho, que el sistema fuese a menos con el paso del tiempo. En Atenas, Solón decidió prohibir la esclavitud por deudas en torno al año 600 a. de C. De esta forma, ya no era posible ofrecer la servidumbre propia y/o de la familia como compromiso ante un eventual escenario de incumplimiento o impago de las promesas económicas realizadas en el pasado. A Solón se le recuerda como un gobernante sabio pero, obviamente, su rol no era tanto el de *crear* opinión pública sino el de *gestionar* tales opiniones, de modo que es fácil pensar que muchos ciudadanos atenienses estaban cansados de esta situación. Ese sentir social predominante hizo que Solón, sin duda un revolucionario a la altura de Moisés, tomase una decisión tan transformadora de las relaciones humanas como la Revolución rusa de 1917, puesto que acabó de la noche a la mañana con un sistema social que tenía cientos de años de trayectoria y, por cierto, lo hizo sin recurrir a la fuerza o a cualquier compromiso similar. La revolución fue adoptada brevemente por otros territorios griegos y, alrededor de un siglo después, llegó al Imperio romano, aunque la costumbre no desapareció del todo e incluso seguía en pie en algunos lugares cientos de años más tarde.<sup>24</sup>

Solón sepultó el sistema de la esclavitud por deudas, que fue desapareciendo hasta extinguirse. Pero, en paralelo, también entró a valorar la importancia de ofrecer garantías de pago, por ejemplo el ofrecimiento de tierras como seguro ante un posible impago. Aunque Solón pretendía restringir tales cláusulas, lo cierto es que siguen en pie en la actualidad. Su origen es, de hecho, anterior a la civilización griega, como documentan el Viejo Testamento y el Código de Hammurabi. Por lo tanto, el sistema no sólo persiste, sino que sigue acarreado problemas similares a los de antaño.

Pensemos en un agricultor de nuestro tiempo que tiene poco dinero y posee una pequeña y modesta explotación, pero desea comprar algún tipo de maquinaria o herramienta de trabajo. Para hacerlo, deberá cerrar algún tipo de intercambio diferido que le permita recibir hoy el dinero y abonarlo con el paso del tiempo. Imaginemos ahora que el dinero viene de un granjero de la zona, que accede a prestarle 2.000 dólares. El compromiso del agricultor será devolver dicho monto en siete años y, mientras tanto, pagar pequeñas sumas de interés, por ejemplo 60 dólares semestrales. Puede que, de entrada, el acuerdo se antoje fácil de cumplir. Siete años es un plazo relativamente largo y el compromiso de abonar 60 dólares cada seis meses también parece asequible. Sin embargo, el prestamista quiere garantías de que el acuerdo se va a cumplir. ¿Puede estar seguro de que cobrará los 60 dólares cada medio año? ¿Recibirá, en efecto, los 2.000 dólares prometidos para dentro de siete años? Una forma de ofrecerle un mayor grado de certidumbre al granjero es aportar como garantía las tierras del agricultor, que por ejemplo pueden tener un valor presente de 5.000 dólares. Por lo tanto, cabe plantear la posibilidad de que, en caso de incumplimiento o impago, el agricultor deba vender sus tierras y cumplir lo acordado, quedándose sólo con el remanente resultante de haber resarcido al granjero.

Este acuerdo combina el préstamo con la oferta de una garantía que puede ejecutarse en el caso de que no se cumpla la promesa pactada por ambas partes. Parece, de hecho, un procedimiento sensible y justo. Por este motivo, este tipo de fórmula ha sido común desde los tiempos de Solón, cuando también se hacían acuerdos así. Evidentemente, hay cosas que cambian: entonces, se grababa el compromiso en un pilar colocado en las tierras aportadas como garantía y hoy se registra un contrato que luego se puede invocar ante las autoridades.

Para cumplir con lo prometido, el agricultor deberá vender sus cosechas de forma satisfactoria. Sólo así podrá recibir dinero y rematar el pago de los 2.000 dólares. Pero no hace falta ser un profesional del ramo para saber que los cultivos pueden ser menores de lo esperado si la cosecha

es floja. Esto puede hacer que algunos de los pagos semestrales se compliquen. Según el acuerdo firmado, esto le obligará a vender su propiedad.

También puede ocurrir que, pese a haber cumplido con el compromiso de los 60 dólares semestrales en concepto de intereses, el momento de pagar los 2.000 dólares al final del periodo de siete años se torne más difícil de lo esperado. En paralelo, el valor de sus tierras puede haber cambiado con el tiempo. Si se han apreciado, siempre cabe pedir esos 2.000 dólares prestados a un tercero y ofrecer como garantía esos mismos terrenos que ahora tienen un mayor valor. Sin embargo, este tipo de operaciones puede incurrir en nuevos errores estimativos. Por ejemplo, aunque el valor de las tierras se aprecie, puede que el precio de venta de los cultivos vaya a menos, de modo que la rentabilidad de comprar un terreno así puede reducirse. Es importante, pues, hacer estas valoraciones con cuidado. Si las tierras valen 5.000 dólares, puede que merezca la pena pedir otro préstamo. Si valen 2.500 dólares, probablemente hablamos de una apreciación insuficiente para buscar a un nuevo financiador. Por lo tanto, sería necesaria la venta de los terrenos, según lo contemplado en el pacto suscrito siete años atrás.

Este tipo de razonamiento y esta secuencia de acontecimientos económicos se han repetido de forma recurrente durante la historia de la humanidad, especialmente en lo relativo a los préstamos hipotecarios. Las promesas económicas de largo plazo siguen en pie. La exigencia de garantías, fianzas o seguros sigue repitiéndose, en busca de protección para quien renuncia, en el primer momento, a su propiedad. También sigue habiendo animosidad entre las partes. Y cómo no, siguen existiendo fórmulas coactivas pensadas para asegurar que se cumple lo acordado. ¡Las complicaciones sociales generales de estos acuerdos permanecen inalteradas!

Solón abordó también la cuestión de las tierras ofrecidas como garantía de préstamos. No sólo había muchas personas que habían terminado sometidas a una esclavitud por deudas, sino que también abundaban quienes habían perdido sus tierras por no satisfacer la segunda parte de un intercambio diferido. El gobernante decretó que se abrogasen

tales acuerdos y que los pilares en los que se grababan estas garantías fuesen arrancados de las fincas y terrenos afectados. ¿Qué suponía esto? En esencia, que todos esos intercambios incompletos permanecerían, en efecto, así. Hacer algo así hoy en día equivaldría a romper todos los contratos que obligan a pagar a los bancos el monto pendiente de las hipotecas que se han suscrito con ellos para comprar propiedades inmobiliarias. El episodio griego constituye, pues, un ejemplo primitivo de grupos de control que logran que el gobierno intervenga a su favor, derogando promesas económicas según sus intereses. Posteriormente comentaremos otros casos similares.

Lo ocurrido en tiempos de Solón se ha repetido durante toda la historia, desde la antigüedad hasta nuestro agitado presente, cuyas turbulencias son innegables pero también inferiores a otros periodos en lo tocante a estas cuestiones. El ramo de los agricultores siempre ha querido ejercer fuerza ante las autoridades para liberarse de los intercambios diferidos que les resultaban más difíciles de cumplir. Lo vemos, por ejemplo, en distintos episodios del Imperio romano. De hecho, podemos decir que estamos ante uno de los problemas económicos más viejos que hemos conocido. Solón, pues, no lo resolvió con su decreto. Aunque liberó a los agricultores atenienses de las promesas que suscribieron en el pasado, pronto volvieron a cerrarse nuevos acuerdos de este tipo, puesto que las tierras eran, a menudo, la única forma de poder cerrar un intercambio diferido con garantías para el prestamista. De lo contrario, al no haber fiabilidad ni certidumbre en torno al pacto, tales intercambios dejaban de realizarse. Poco a poco, los pilares fueron reapareciendo en las parcelas de Ática.

Si abrimos la Biblia nos encontramos una situación similar, cuando Moisés ordena «la remisión de deudas al fin de cada siete años». Según reza el Deuteronomio, los «términos de la remisión» implicaban que «todo aquel que haya prestado a su vecino deberá liberarlo de tal carga», no debiendo cobrarla «al vecino o al hermano», entendiendo todo el proceso como la «remisión del Señor».

¿Para quiénes estaban pensadas estas palabras de Moisés? Probablemente para los agricultores y pastores de aquel tiempo, puesto que, en aquella época, ningún otro grupo habría tenido ocasión o necesidad de entrar en promesas económicas de largo plazo.

Por lo tanto, esta cancelación de las deudas, entendida como algo recurrente, consistía en un reconocimiento por parte del viejo y realista reformador hebreo de que, en efecto, muchos hombres del campo estaban formalizando compromisos de pagos difíciles de cumplir.

Al repasar estos pasajes bíblicos, reflexioné sobre las motivaciones de Moisés y concluí que estaba pensando, ante todo, en los más débiles. Esta instrucción de cancelar las deudas sería una buena demostración. Sin embargo, puede que su sensibilidad política fuese, al mismo tiempo, un ejemplo de menor sagacidad en el campo económico, puesto que el hecho de obligar a la cancelación rutinaria de las deudas implicaba, en la práctica, que tales acuerdos dejarasen de operar, al carecer de sentido por la incapacidad de materializarlos de forma satisfactoria. Llegado el quinto o sexto año, se dispararían los impagos, a la espera de la cancelación efectiva del acuerdo. ¿Quién seguiría cumpliendo sabiendo con absoluta certeza que podían negarse a hacerlo y no tendrían consecuencias? ¿Y, por el otro lado, quién seguiría prestando dinero o adelantando bienes y servicios si tuviese totalmente claro que nunca recibiría lo prometido?

Sin embargo, posteriormente releí estos pasajes y me fijé en otros que no habían llamado mi atención: «Porque no faltarán los pobres entre tus compatriotas [...], yo te mando que no endurezcas tu corazón y que abras tu mano a tu hermano pobre [...]. Le prestarás lo que necesite. Y guárdate de tener cualquier pensamiento perverso, sabiendo que cerca está el séptimo año, el de la remisión y el perdón de las deudas. No mires con malos ojos a tu hermano pobre, o se te contará por pecado. Sin falta le darás [...], porque por ello te bendecirá Jehová tu Dios en todos tus hechos, y en todo lo que emprendas».

Lo que pretendía este audaz inventor social, sin duda más imaginativo y ambicioso que Solón, era prevenir las dificultades habituales con las que lidian los hombres al entrar en promesas económicas de más largo plazo. Buscaba, pues, una solución *permanente* a un problema *recurrente* que, sin

duda, ya era la norma por aquel entonces. Se trataba, pues, de un intento de buscar una salida a las consecuencias futuras de los errores de cálculo y de estimación del riesgo inherente a tales operaciones. Y entonces, como ahora, el gobernante actuaba en perjuicio de los acreedores, que verían cancelado cualquier pago pendiente cada siete años. Pero, para no llevar a la sociedad al colapso, Moisés también apelaba a la religión y hablaba de la necesidad de prestar ayuda a quienes la requieran. La receta no funcionó, como demuestran las interpretaciones posteriores de tal norma. De hecho, la religión ha ido, en muchos casos, contra la lógica de la economía. Pero, sea como fuere, es interesante comprobar la audacia inherente a la decisión de Moisés, que conjugaba *realismo* económico en su observación del problema e *idealismo* económico en su propuesta resolutive.

Por lo tanto, vemos que mil años antes de Solón, Moisés dedicaba muchos de sus pensamientos a la cuestión de las promesas a largo plazo articuladas en torno a garantías, fianzas o seguros como, por ejemplo, las tierras. De hecho, 2.500 años después de aquello, y unos seis años antes de que se escribiese este libro, hemos visto discusiones similares entre los legisladores estadounidenses. Estos nuevos *solones* no tienen la brillantez ni la astucia del griego pero sí han demostrado ser capaces de agitar el problema, magnificar su alcance y, en definitiva, generar malestar social.

Es interesante, no obstante, analizar los paralelismos entre lo que sucedía en tiempos antiguos y lo ocurrido en el sector primario estadounidense durante las dos últimas décadas.

En primer lugar, debemos tener en cuenta que se ha producido un aumento en la frecuencia de este tipo de intercambios, basados en préstamos de largo plazo con garantías vinculadas a la propiedad de suelo agrícola. En 1910, este tipo de préstamos suponía 3.300 millones de dólares. Casi veinte años después, en 1928, esta cifra casi se había triplicado, hasta los 9.500 millones de dólares.<sup>25</sup> De las 6.288.000 explotaciones agrícolas existentes en 1930, el 40 por ciento de sus terrenos habían sido ofrecidos como garantía de algún tipo de acuerdo. ¿Por qué razón se produjo tal fuerte aumento en el endeudamiento canalizado por esta vía? ¿Sufrieron los granjeros una tremenda subida de precios que les obligó a acudir a los prestamistas en busca de recursos? Algunos defensores

del campo han afirmado que ésta fue la causa principal, pero lo cierto es que el préstamo no fluye hacia quienes tienen más dificultades, sino al revés. Cuando uno está en una situación de dificultad, el grifo del crédito tiende a cerrarse, no a abrirse. Pero, entonces, ¿qué sucedió? La principal explicación es que se produjo un claro error estimativo en los cálculos de una y otra parte, algo que ya hemos descrito como habitual en los intercambios económicos diferidos en el largo plazo.

El hecho es que, debido a la Gran Guerra, los precios de todos los productos agrícolas subieron en Estados Unidos con gran fuerza, empujando también al alza el valor del suelo y de las propiedades rurales. En 1910, su valoración era de 35.000 millones, mientras que en 1920 llegaba a 66.000 millones.<sup>26</sup> Tal fenómeno hizo que muchos agricultores optasen por asumir nuevas obligaciones y así aprovechar el aumento de valoración de sus activos. Evidentemente, tanto ellos como quienes les prestaban el dinero incurrieron en el error de pensar que aquella circunstancia más ligada a la guerra que a la realidad se mantendría en el futuro.

Si se asume que los precios de las cosechas van a seguir siendo muy elevados, entonces también sucederá lo mismo con el suelo y las propiedades ligadas al sector. Siguiendo ese razonamiento, la posibilidad de un impago o incumplimiento generalizado de estas promesas se torna poco probable, de modo que toda la operación tiene sentido. De hecho, los prestamistas asumieron este cálculo errado, no movidos por intereses diabólicos como afirman los defensores del campo, sino desde el punto de vista de quienes pensaban que aquellas condiciones económicas se mantendrían. Hay que tener en cuenta que la mayoría de los prestamistas implicados en estos acuerdos eran bancos, compañías de seguros o agencias gubernamentales, de modo que hablamos de actores que tienen un interés manifiesto en que los préstamos salgan bien. El escenario del impago o incumplimiento es negativo, pues, para ambas partes.

El error de cálculo y estimación fue especialmente acusado en el periodo que estamos analizando. Las rentas brutas del sector llegaron a 17.000 millones de dólares en 1919, pero cayeron a la tercera parte de dicha cantidad en 1932, cuando apenas se movían en torno a los 5.300 millones de dólares. El valor del suelo agrícola y las propiedades rurales colapsó de

66.000 a 33.000 millones de dólares entre 1920 y 1935.<sup>27</sup> Por lo tanto, el valor de dichos activos en 1935 era inferior incluso del que tenían en 1910. Pero, en paralelo, los pagos exigidos por los prestamistas no se derrumbaron, sino que siguieron siendo igual de elevados, puesto que tales pagos no están ligados a la valoración del suelo, sino al capital prestado y a los compromisos de devolución de dichos recursos. En 1932, los préstamos existentes seguían en 9.000 millones de dólares, frente a un hundimiento en el valor de los activos que suponía volver a los precios de la generación anterior y una caída de la facturación que suponía reducir las ventas a un tercio de lo alcanzado en 1920.

Todo esto revela lo equivocados que fueron estos cálculos y el precario equilibrio del que colgaba el cumplimiento de las promesas económicas. Los recursos de los que dependían tales acuerdos experimentaron una fuerte caída, poniendo en jaque todo el arreglo. Algo similar ha ocurrido en otros episodios históricos de grandes vaivenes en el sector agrícola o el conjunto de la economía. Por ejemplo, miles de bancos de zonas rurales cerraron sus puertas cuando un desplome de la producción agrícola hizo imposible cumplir los compromisos de pago pendientes. Estos procesos golpean también a las empresas aseguradoras, cuya posición en el sector se ve afectada, y termina trasladándose después al mercado de valores, donde las acciones financieras sufren serias penalizaciones.

Ante este panorama, los agricultores enfrentan, *a priori*, el escenario reservado para los incumplimientos de largo plazo, es decir, la intervención del Estado, cuyos tribunales deberán poner en valor los acuerdos suscritos. Sin embargo, los hombres y mujeres del campo se organizan para frenar tales procesos. No les es difícil hacerlo: como ya hemos visto, la inquina hacia el prestamista ha sido una constante en la historia y el análisis de estas cuestiones suele *olvidar* el hecho de que, si alguien exige un pago, es porque previamente ha aportado un bien o servicio a cambio de dicha promesa.

Así es como el gobierno termina interviniendo en el ámbito de los intercambios diferidos. Vemos, poco a poco, cómo la presión empieza a hacer mella entre nuestros *solones* contemporáneos, que se ponen a lanzar

todo tipo de mensajes críticos hacia el dinero, entendido como la raíz de todos nuestros males. Pronto, el debate degenera tanto que es increíble pensar que puedan llegar a aprobarse medidas sensatas.

La presión de los deudores hace que se adopten prácticas económicas que destruyen riqueza, minan la producción y proponen el regreso a prácticas tan absurdas que nos llevarían a anular los intercambios diferidos que forman la base de la economía.<sup>28</sup> Basta con repasar los periódicos de los años 1930 a 1935 para ver que dicho discurso ha tenido un notable eco y, de hecho, ha generado un claro deterioro del debate, impidiendo recordar que fueron precisamente los agricultores quienes entraron en tales arreglos y, debido a sus errores de cálculo, asumieron promesas que no podrían cumplir. Ante esta circunstancia, ha primado la disposición a adoptar propuestas económicas de lo más absurdo en vez de la aceptación de que, en esencia, tales acuerdos eran legítimos y deberían haber resultado en la venta de las tierras que habían sido entregadas como garantía. Sin duda, hablamos de un grupo minoritario de población que, sin embargo, dicta medidas de gran alcance para toda la economía gracias a su influencia en las decisiones políticas. No hablamos, además, de algo nuevo: a lo largo de la historia, cualquier grupo que ha enfrentado dificultades en sus promesas económicas ha optado por esta vía de presión en vez de aceptar la necesidad de cumplir lo acordado.

No podemos olvidar que la agricultura es un sector relevante, pero no el más importante de otros ámbitos de actividad y producción económica. Sin duda, los campesinos sufrieron la Gran Depresión, pero no se puede decir lo contrario del resto de norteamericanos y, de hecho, fue el sector industrial el que más dificultades enfrentó durante la crisis. En realidad, el 60 por ciento de las explotaciones agrícolas operaban en 1930 sin ningún tipo de endeudamiento, de modo que 3,7 millones de granjas se abstuvieron de asumir las mismas operaciones de endeudamiento que sí realizaron los 2,5 millones restantes, que son las que enfrentan pagos pendientes o, como alternativa, la entrega de las tierras que reservaron como garantía.

Pero ¿significa eso que el total de esas 2,5 millones de familias campesinas están en peligro de perder sus tierras debido a un probable impago o incumplimiento del contrato suscrito? En absoluto. Desde luego,

todas enfrentan condiciones más adversas que complican la materialización de las promesas realizadas, pero esta circunstancia es común al resto de agentes económicos. La diferencia estriba, realmente, en que ningún otro grupo de deudores se ha organizado tan bien como los agricultores, de modo que las dificultades que atraviesan se antojan, aparentemente, mayores que las del resto de la población.

La realidad de estas deudas debe ponerse en perspectiva, hoy y siempre. Por ejemplo: ¿acaso no hay también muchos otros créditos pendientes de ser liquidados pero vinculados a suelo, viviendas o edificios urbanos? Si nos sumergimos en los datos estadísticos disponibles, podemos comprobar inmediatamente que, en efecto, tales operaciones tienen también un peso muy significativo en la economía. De hecho, sin contar el crédito otorgado a edificios industriales o locales comerciales, y analizando solamente la financiación a hogares, vemos que en Estados Unidos hay al menos 19 millones de contratos de este tipo en vigor, de los cuales 8,7 se estructuran en torno a una hipoteca clásica.<sup>29</sup> En total, estas operaciones tienen pendientes de pago unos 22.000 millones de dólares. Pero como ya hemos dicho, tales cálculos no incluyen los préstamos dedicados a suelo e inmuebles de uso comercial e industrial. Otras estimaciones señalan que la compra de dichos activos ha movilizado préstamos pendientes de liquidación por un monto de 15.000 millones.<sup>30</sup> Dicho de otro modo, las promesas incompletas en estos ámbitos sumaban 37.000 millones en el año 1930, de modo que su volumen era cuatro veces mayor que el de las promesas económicas ligadas a suelo, propiedades o infraestructuras del ámbito agrícola.

De los datos anteriores se deduce que, en efecto, la actividad industrial y urbana tiene mayor importancia económica que la agricultura, a pesar de que sea el campo el que se ha mostrado más hábil a la hora de hacer ruido con sus problemas. Pero esto no significa que su situación sea menos ventajosa. La gente del campo y de la ciudad ha suscrito el mismo tipo de acuerdos y enfrenta ahora las mismas consecuencias adversas derivadas del rumbo que ha seguido la economía. Al entrar en intercambios diferidos de largo plazo, los errores de cálculo y estimación han sido comunes. No ha sido fácil, pues, proyectar conjeturas fiables sobre el devenir de los tiempos

en clave económica, lo que incide negativamente en la devolución del dinero prestado y hace que, como consecuencia, muchas promesas corran el riesgo real de verse incumplidas.

El agricultor se equivocó al sobreestimar sus ingresos futuros y pensar que la senda alcista de los años de la guerra se mantendría. Su cálculo podía errar por tres vías: las cosechas podrían ser inferiores a lo esperado, los precios podrían subir menos que lo anticipado o, en el peor de los casos, podría darse una conjunción de ambos problemas. Pero, como es lógico, nada de esto estaba fuera de la ecuación en los años en que se asumieron tales contratos. La producción agrícola cambia y también lo hacen sus precios. Siempre ha sido así y, probablemente, lo seguirá siendo.

Por ejemplo, entre enero de 1929 y diciembre de 1931, se estima que los ingresos de los trabajadores sufrieron un descenso del 14 por ciento.<sup>31</sup> Para 1932-1933, el descenso fue aún mayor, puesto que se cree que las rentas cayeron otro 40-50 por ciento.<sup>32</sup> Hablamos de datos para el conjunto de los trabajadores, no sólo los de la agricultura.

Hay que tener en cuenta, además, que hay una situación aún peor que ver cómo tu renta se reduce drásticamente, a saber: quedarse sin trabajo. En estos casos, la renta no sólo se reduce, sino que pasa a ser negativa, porque al hecho de que no se tienen ingresos hay que sumarle los pagos pendientes derivados de compromisos ya adquiridos (devolución de un préstamo, pago del alquiler, impuestos, etc.). Es evidente que, en un escenario así, es muy complicado satisfacer tales pagos diferidos en el tiempo. Hablamos, pues, de un escenario de inexorable presión financiera, a menudo representada por las hipotecas pendientes. Y, además, puede ocurrir que quienes están en esta situación sufran también el agravante de haber ofrecido como garantía de pago una tierra cuyo valor es menor de lo estimado en su momento. En consecuencia, el pago de las promesas asumidas se ve en peligro. Si uno esperaba que el valor de las posesiones aportadas como seguro para el pago fuese a más y ocurre lo contrario, nos encontramos en el peor escenario posible. Sin duda, esto añade aún más presión psicológica, con el consecuente deterioro psicológico de aquellos que entran en tales acuerdos diferidos vinculados a activos inmobiliarios. Una presión, insisto, que se da en ambos lados de la ecuación.

En el caso de los estadounidenses, la mirada optimista hacia la evolución futura del sector inmobiliario es algo muy arraigado. Nos cuesta concebir que el precio del suelo, de las viviendas o los edificios pueda depreciarse significativamente y, de hecho, tendemos a pensar que se mantendrá o aumentará. Por supuesto, siempre puede haber casos de gente que *malvenda* sus propiedades, pero tendemos a asociar tal escenario con una mala operación o una experiencia particular, puesto que asumimos casi como principio que el valor de los bienes inmuebles no se reduce con el tiempo. Por eso nos sorprendemos tanto cuando la realidad arroja resultados opuestos a esta aparente ley universal.

La explicación de las dinámicas psicológicas que operan aquí es que, en efecto, éste ha sido el desempeño histórico de este sector. Es cierto, pues, que el valor de las tierras ha subido históricamente con el paso del tiempo, puesto que si analizamos los datos de forma conjunta, en términos medios y con series largas, ése es el resultado. Sin embargo, una cosa es que esperemos tal resultado general en el largo plazo y otra que pensemos que eso también se tiene que producir en todos los casos y en periodos de tiempo más breves. En la práctica, muchas veces vemos, además, que el problema no es necesariamente una caída de valor, sino una apreciación inferior a la que habíamos esperado. La historia del sector inmobiliario está llena de este tipo de episodios. De hecho, está marcada también por muchas oscilaciones que, si bien tienden al alza, no están exentas de importantes correcciones. Cuando ocurre esto, los especuladores especializados en el sector lamentan que no se haya producido la subida que esperaban observar de forma casi continuada. Esta noción ha hecho que hoy seamos una sociedad muy volcada en operaciones inmobiliarias marcadas por una mirada siempre optimista de la evolución a futuro del sector.

Si somos la economía más rica del mundo y vivimos una época de desarrollo industrial sin precedentes históricos, parecería lógico partir de postulados así. ¿Cómo puede ocurrir lo contrario? No olvidemos que los primeros pobladores de Estados Unidos ya tenían esa perspectiva y comerciaban con las tierras partiendo de tales postulados. No podemos entender la historia colonial de Estados Unidos sin considerar esa especulación en torno al suelo y las propiedades. Tal proceder era incluso

habitual entre nuestros *Padres Fundadores*, puesto que muchos de los líderes de la independencia estaban metidos *hasta el cuello* en operaciones de comercio de tierras.

George Washington, por ejemplo, era uno de los grandes terratenientes de su tiempo y, antes de la Revolución, ése era su principal ámbito de actividad, al calor de operaciones de compra-venta en lo que ahora son los estados de Virginia, Kentucky y Ohio. Mover tales dimensiones de tierra sería hoy impensable. Algo parecido ocurría con Patrick Henry, otro gran patriota que debía buena parte de su riqueza a la actividad inmobiliaria y que, de hecho, protagonizó algunos episodios y transacciones cuestionables en dicho ámbito.<sup>33</sup> Por su parte, Robert Morris, figura imprescindible para financiar el proceso revolucionario, participó en sus últimos años de vida en grandes operaciones especulativas vinculadas a la posesión de tierras. De hecho, acabó arruinado y viviendo encerrado en prisión por haber acumulado deudas que no podía satisfacer. Benjamin Franklin tampoco se quedó fuera y se mantuvo siempre atento a posibles oportunidades en el sector.

Hay muchos otros ejemplos, puesto que los hombres de aquella época comerciaban con tierras de modo similar a lo que hoy ocurre con las acciones cotizadas. Si leemos los documentos de la Convención Constitucional podemos conocer la mentalidad de la época de forma cercana, alejada de la mitificación que rodea tales procesos. Una de las conclusiones que podemos sacar de dicha investigación es que, en efecto, nuestras leyes fundamentales fueron redactadas por grandes especuladores que poseían importantes intereses en el sector inmobiliario.

El nuevo país que nació de la independencia siguió cultivando esas operaciones especulativas en los primeros años del siglo XIX. De hecho, tales transacciones alcanzaron nuevas cotas en dicho periodo, de modo que eran muchos quienes se dedicaban al *negocio de la tierra*. Cada vez que la Oficina Federal de Tierras sacaba nuevos terrenos al mercado por un dólar simbólico, se desataba una locura especulativa. Mucha gente compraba y vendía aquellos títulos sin siquiera conocerlos. La clave era hacerse con ellos y venderlos más caros después, sobre todo a la espera de un extranjero que llegase al país con ánimo de establecerse.

Esta tendencia tan propia de Estados Unidos no ha desaparecido, sino que sigue siendo un rasgo común de la vida moderna que hoy conocemos. Puede que el ánimo especulativo sea menos pronunciado y más discreto que antaño. Tampoco se dan *fiebres* tan acusadas como las de antes, aunque en la década de 1920 volvió a suceder algo parecido con la venta de tierras en Florida. Pero, en esencia, el ánimo sigue en pie y, con él, los potenciales errores en el cálculo y la estimación del futuro económico.

Detengámonos un momento a estudiar las dos últimas décadas. No hace falta irnos a tiempos anteriores a nuestras vidas para entender la importancia que tienen estas operaciones. En 1912, por ejemplo, puede que nadie hubiese sido consciente de que los préstamos concedidos a la compra-venta de activos inmobiliarios ascendía ya a 10.800 millones de dólares. Dieciocho años después, en 1930, estos préstamos eran aún mayores y ya sumaban 46.300 millones. *Se habían multiplicado por cuatro en menos de dos décadas*. Y, por supuesto, si los préstamos asociados al sector crecieron con tanta fuerza es, entre otros motivos, porque el valor asignado a estos activos subió también con brío, alcanzando niveles que quizá nadie conoce de forma fiable.

Tal aumento, producido en menos de veinte años, no se corresponde con ningún otro periodo histórico. Pero esa especulación no fue generalizada, sino que solamente unos pocos fueron realmente conscientes de ella. Resulta interesante, de hecho, que tal apreciación se desarrollase de forma un tanto soterrada, sin un conocimiento social generalizado de lo que estaba pasando.

Por supuesto, cada vez que leemos cifras económicas abultadas, una parte de nosotros se sorprende pero otra se pregunta si, en efecto, hablamos de cifras significativas. La mejor forma de saberlo pasa por compararlas con otras dimensiones económicas importantes para la sociedad, con ánimo de ver *cuántas promesas, que no cuántos dólares, se han realizado* en cada rama de actividad. Ese ejercicio nos permite hacer una estimación más sensata, poniendo en perspectiva los datos.

Y, si así hacemos, vemos que esos 46.300 millones de dólares son una buena demostración de la importancia que tiene realizar un cálculo económico futuro acertado. De entrada, ¿qué parte de dichas promesas se

vino abajo con la Gran Depresión? Si revisamos los datos de 1934 vemos que el dinero pendiente de devolución se redujo a 38.000 millones de dólares. En cuatro años, el monto total se había reducido en 8.500 millones.<sup>34</sup> Sólo una fracción de la reducción se produjo por la liquidación de los préstamos: el grueso se ejecutó a través de la entrega de las propiedades a las que estaban vinculadas las operaciones de endeudamiento. Se constataba el impago, se ejecutaba la garantía, la deuda quedaba anulada y el intercambio quedaba finiquitado.

Al comienzo de este capítulo hemos establecido, como proposición general, que el cumplimiento de las promesas económicas de largo plazo es mucho menos probable que el de los acuerdos cuya finalización se plantea de forma más inmediata. Esto parece evidente cuando revisamos los datos de operaciones como los préstamos hipotecarios que hemos analizado.

Hemos visto que, en efecto, las promesas económicas suelen materializarse de forma casi íntegra en otros campos de la economía, con *ratios* de incumplimiento que no llegan al 1 por ciento. Sin embargo, en las operaciones con plazos más dilatados ocurre algo distinto. La razón es evidente: no es que los hombres seamos, de repente, menos honestos, sino que *tales acuerdos dependen de la suficiencia de recursos observada en el largo plazo, lo que complica la tarea estimativa y hace que sean más comunes los errores de cálculo por parte de quienes asumen este tipo de compromisos.*

Al medir el grado de fiabilidad de las promesas económicas de largo plazo, debemos analizar por un lado la experiencia del campo y por otro, la de las ciudades. Empecemos por el campo. De 1927 a 1933, alrededor del 13,5 por ciento de las explotaciones agrícolas del país cambiaron de manos, bien por una bancarrota, bien por impagos hipotecarios<sup>35</sup>. Los datos no discriminan entre ambas causas, pero sabemos que alrededor del 40 por ciento de las explotaciones había suscrito algún crédito con la aportación de las tierras como garantía, de modo que *alrededor de un tercio de los agricultores que suscribieron este tipo de acuerdos terminaron perdiendo tales terrenos al ser incapaces de cumplir los pagos estipulados.*

En el caso de las propiedades urbanas, los datos parecen mejores. De 1926 a 1935, se estima que alrededor del 9 por ciento de las propiedades cambió de mano por el incumplimiento o impago de los contratos de financiación.<sup>36</sup> Si alrededor del 50 por ciento de las propiedades urbanas estaba ligada a una hipoteca, esto significa que *alrededor del 18 por ciento de quienes entraron en acuerdos de este tipo fueron incapaces de cumplir su promesa y terminaron entregando su vivienda para zanjar la deuda.*

Sin embargo, este análisis es un tanto superficial, de modo que debemos profundizar en esos datos generales. El motivo es que, ante la presión ejercida por los trabajadores del sector primario, las autoridades estatales introdujeron distintas normas orientadas a limitar el margen de actuación de las entidades prestatarias. En general, los financiadores que sufrían el incumplimiento o impago procuraban no tener que llegar al extremo de tener que tomar posesión de tierras agrícolas o urbanas pero, si las cosas llegaban a tal punto, era necesario plantearse cuál era la mejor forma de recuperar el dinero. ¿De qué servían las tierras agrícolas si la economía del sector estaba deprimida y pocos agricultores podían mostrarse interesados en comprarlas o arrendarlas? ¿Y de qué servían las propiedades urbanas si la actividad de las ciudades también estaba en franca recesión? Tomar el control de estas propiedades hacía que, poco a poco, los bancos, las compañías de seguros o las sociedades de construcción y financiación terminasen convertidas en empresas inmobiliarias. Por lo tanto, era habitual la renegociación de las promesas incumplidas: se dilataban los plazos, se aceptaban pagos menores a lo acordado, etc. A cambio, el deudor se quedaba con la propiedad y veía su situación de impago solucionada y replanteada. Por su parte, los acreedores se evitaban las complicaciones asociadas a la gestión de propiedades inmobiliarias devaluadas en un contexto de crisis económica. Además, se ahorraban los costes legales de los procesos de desahucio, así como los gastos derivados del mantenimiento de los inmuebles, el pago de suministros, los tributos aplicados a las propiedades inmobiliarias...

Por este motivo, quizá la mejor forma de medir las promesas económicas de largo plazo pasa por medir el grado de frecuencia con el que se producen impagos en el calendario de pagos fijado por ambas partes. En

el caso de los agricultores, en 1933 se estimaba que el 45 por ciento de las explotaciones hipotecadas y el 52 por ciento del crédito total concedido enfrentaban algún tipo de retraso o morosidad.<sup>37</sup> En el caso de las propiedades urbanas, la información está más fragmentada, pero estas situaciones también fueron recurrentes. En 1933, por ejemplo, vemos que «casi dos tercios de los hipotecados urbanos no han cumplido al pie de la letra los pagos previstos en su contrato».<sup>38</sup> Otro estudio, que lamentablemente no cubre las principales ciudades, muestra que tales impagos o incumplimientos afectan a un porcentaje que oscila entre el 20 y el 50 por ciento de los hipotecados. El hecho de no contar con datos de las grandes ciudades, introduce un sesgo a la baja en los resultados, puesto que tales poblaciones concentran un mayor volumen de impagos.<sup>39</sup>

Además de particulares, entre los morosos cabe destacar también a empresas que habían vendido bonos inmobiliarios garantizados, claro está, con créditos hipotecarios. Un gran número de inversores inocentes compraron esos bonos al llamado de eslóganes que anunciaban dicho producto como un valor seguro que jamás había generado pérdidas a quienes lo habían adquirido. No hay cálculos del alcance de estos impagos pero, sólo en un estado, se estima que el 80 por ciento de los títulos comprados sufrieron el colapso de tal esquema.<sup>40</sup>

Estos datos nos recuerdan que, en efecto, el grado de cumplimiento de las promesas económicas se torna mucho más bajo cuando lo que hacemos es analizar operaciones diferidas en el largo plazo.

Si repasamos los ingredientes centrales de tales transacciones podemos entender mejor por qué. En esencia, la clave radica en los errores de cálculo y estimación del futuro. Como explica Evans Clark, «las deudas en que se incurrió durante los últimos años estaban marcadas por una expectativa optimista respecto al rumbo que seguirían las valoraciones y las rentas en el futuro. Lo que ha ocurrido ha sido, precisamente, lo contrario».<sup>41</sup>

Pero incluso durante este periodo marcado por una crisis sin precedentes históricos, el cumplimiento de las promesas de corto plazo siguió siendo cercano al ciento por ciento. De hecho, aunque algunos de estos acuerdos sí vieron cómo sus tasas de fiabilidad se resentían, el deterioro dejó las promesas rotas en tasas del 3 o 4 por ciento.

Sin duda, el periodo analizado estuvo marcado por notables estrecheces económicas que complicaron notablemente el cumplimiento de promesas de pago realizadas en el corto o el largo plazo.

El estudioso de la economía debe tener en cuenta que los elevados porcentajes de impago asociados a las hipotecas urbanas y rurales no son sinónimo de pérdidas, sino simplemente del impago o del incumplimiento de algunas de estas promesas. Por ejemplo, si se produce una quiebra pero el banco recupera el dinero al tener acceso a la vivienda hipotecada y venderla, se obtiene una compensación y se evitan las pérdidas. Pensemos en el «rescate» de ciertas deudas hipotecarias que realizó el gobierno federal. La operación consistió en entregar bonos de deuda pública a los propietarios endeudados, que podían emplearlos como nueva garantía para garantizar el pago o incluso vender los títulos para repercutir dichos recursos en los pagos pendientes. En todos estos casos vemos que las pérdidas totales no alcanzan, ni por asomo, los porcentajes de incumplimientos o impagos de los contratos suscritos en un primer momento. Además, la entrega del bien al propietario que no recibe el dinero prometido sigue cumpliendo su propósito original de generar protecciones contra eventuales pérdidas.

Hemos estudiado los intercambios diferidos que giran en torno al suelo, las viviendas o los edificios, planteando el análisis de los contratos de alquiler o de las hipotecas. Sin embargo, los hemos estudiado como si fuesen realidades aisladas o ajenas al conjunto de la economía, cosa que no se corresponde con la realidad, puesto que tales acuerdos forman parte de ese gran complejo de actividades y acciones humanas que estamos intentando analizar en nuestra aproximación a la economía. Hacemos, pues, lo mismo que el doctor Carrel cuando analiza un órgano aislado del cuerpo humano, manteniéndolo artificialmente vivo para ver cómo opera por sí mismo. Sin embargo, tanto en la medicina como en la economía sabemos que las partes pertenecen al todo y que, de igual modo que los órganos deben entenderse como parte del cuerpo, las relaciones económicas también abarcan muchas realidades que suman un conjunto. Teniendo en cuenta todos los intercambios diferidos que giran en torno al mercado inmobiliario,

podemos proceder a su análisis por separado, pero también debemos considerar que, en efecto, tales promesas cuelgan también de intercambios que se dan en otras ramas de la economía.

Por ejemplo, si pensamos en las hipotecas, sabemos que, tanto la promesa como la materialización de tal forma de pago, dependen de las rentas que obtienen quienes solicitan la financiación. Así, en el caso de los agricultores, el cumplimiento de las promesas hipotecarias está relacionado con los precios de venta de las cosechas. Y tanto en los arrendamientos como en las hipotecas urbanas, sabemos que el principal factor que posibilita su realización son las rentas del trabajo que obtienen quienes suscriben tales contratos. Esto depende, a su vez, de las condiciones del mercado laboral, que a su vez depende del clima empresarial, ligado por su parte al ciclo económico, de cuyo análisis nos ocuparemos posteriormente. Existen, pues, múltiples relaciones que influyen directa e indirectamente en las promesas económicas. Pero esto no significa que el sistema sea anárquico, puesto que ya hemos visto cómo operan muchos de sus procesos. Lo anárquico, de hecho, sería pensar que no hay sentido detrás de todas esas relaciones económicas.

No podemos rastrear con exactitud todas las interrelaciones que guardan estas relaciones económicas con otras, pero hay dos aspectos que conviene estudiar, puesto que contribuyen notablemente a nuestra comprensión de la economía y la sociedad.

En primer lugar, es importante ser conscientes de la estrecha relación entre los préstamos hipotecarios y entidades financieras como los bancos o las aseguradoras. Las promesas de índole hipotecaria se plasman principalmente en contratos que nos atan con dichas entidades. Quienes solicitan el crédito pueden ser particulares, pero también otras aseguradoras, empresas constructoras, asociaciones dedicadas a facilitar el acceso a financiación para la compra de vivienda... Si los acuerdos se incumplen, unos y otros salen perdiendo. Pero, además, no olvidemos que muchos de estos casos se canalizan mediante las entidades que hemos mencionado y no a través de contratos entre particulares, de modo que hay muchas instituciones que hacen promesas a otras entidades financieras y que, a su vez, depende de las promesas que suscriben al mismo tiempo con los

particulares que, a través de su intermediación, desean acceder a la vivienda. En el primer capítulo estudiamos con mayor detalle esta interdependencia tan particular.

En segundo lugar, es vital entender la importancia de este tipo de contratos en la industria de la construcción, que constituye una de las principales áreas de ocupación profesional y de producción económica. Hoy en día, es difícil que se desarrolle *obra nueva* sin un préstamo hipotecario de por medio. De igual modo, las transacciones de *vivienda usada* también pueden estar financiadas por esta vía. Podemos decir, entonces, que *la construcción moderna se desarrolla, por lo general, con dinero prestado*. Esto es lo mismo que decir que, para poner en marcha tal actividad, alguien tiene que hacer primero una promesa de pago a largo plazo y, después, un financiero tendrá que plasmar dicha proposición en una serie de compromisos concretos. Sólo entonces se pondrán en marcha las grúas y los obreros cogerán el pico y la pala. En paralelo, eso también hará que muchos trabajadores de otras regiones se encarguen de producir los materiales necesarios para la construcción de la vivienda, fabricando el cemento o moldeando el acero que necesitamos para edificar hasta el más pequeño habitáculo. Las promesas económicas, pues, terminan por sustentar toda la actividad económica.

Es interesante estudiar hasta qué punto las promesas económicas pueden desencadenar un alto nivel de producción. Los intercambios diferidos pendientes de pago en 1930 y ligados a la compra de suelo, vivienda y edificios sumaban un saldo pendiente de 46.500 millones de dólares. En un primer momento, este monto obedece al valor de propiedades controladas principalmente por entidades financieras, sobre todo bancos y aseguradoras, que constituyen los principales generadores de propiedades inmobiliarias disponibles a través de compras hipotecarias. Habida cuenta de la crisis que estalló en 1929, parece difícil pensar por qué las empresas del ramo desearían entrar en nuevos acuerdos de este corte. *A priori*, parecería que hay mucho que perder y poco que ganar. De hecho, en 1928 empezó a desacelerarse la concesión de nuevo crédito hipotecario, una tendencia que se agravó en 1929 y 1930, hasta que el mercado terminó casi *congelado* en los tres años siguientes, situándose cerca del crecimiento

cero. En la zona alta de Nueva York, por ejemplo, las nuevas hipotecas concedidas pasaron de movilizar 1.797 millones en 1926 a la quincuagésima parte de dicha cifra en 1933 (apenas 136 millones).<sup>42</sup> Sin duda hablamos de un descenso notable... Pero si en efecto las pérdidas estuviesen en el 50 por ciento o en tasas incluso mayores, prestar esos 136 millones seguiría siendo una temeridad. Había, pues, una tradición detrás del mercado que obligaba al ajuste, pero no a la desaparición de tales acuerdos.

¿Qué pasó en el sector de la construcción ante el desplome de la financiación? Estudiando esta cuestión podemos entender mejor la interdependencia de las promesas económicas o, mejor dicho, de las promesas económicas que los hombres creen que se van a cumplir. Así, en el año 1929 vemos que, dejando a un lado la obra civil de gobiernos nacionales, estatales y locales, el gasto privado en mano de obra y materiales para la construcción llegó a 8.700 millones. No hablamos, además, del punto álgido del mercado, puesto que la industria de la construcción había empezado a desacelerar su crecimiento en 1928. En 1930, el gasto privado en construcción cayó a 6.700 millones de dólares. La caída continuó en 1931, con un descenso de más de 2.000 millones, hasta quedarse en 4.600 millones. Un año después, en 1932, la reducción rebasó el 50 por ciento, puesto que el gasto privado en el sector se quedó en 2.200 millones. Y llegado el año 1933, este epígrafe toca fondo con 1.900 millones.<sup>43</sup> Sólo entonces empezaron a observarse algunos signos de lenta y tímida recuperación.

En tiempos económicos de mayor normalidad, la construcción era una de las cuatro grandes industrias de Estados Unidos. En su punto más bajo, el gasto privado del sector se quedó en apenas un cuarto de la actividad alcanzada en 1929. Ningún otro sector experimentó un desplome así en la Gran Depresión, salvo quizá la poderosa reducción que también golpeó a la minería del metal. Y, evidentemente, esto implica una caída multisectorial. Por ejemplo, si estudiamos sólo a las empresas que fabrican los materiales de construcción, podemos ver que su facturación cayó un 66 por ciento entre 1929 y 1932.<sup>44</sup> Lo dicho: ninguna otra actividad productiva sufrió un desplome tan acusado durante la crisis.

Podemos analizar esta misma cuestión con un estudio de los salarios totales pagados por las empresas del ramo a sus trabajadores. En 1928, esta cifra era de 3.147 millones de dólares, mientras que en 1933 se alcanzaba un 80 por ciento menos, con apenas 623 millones dedicados a este concepto.<sup>45</sup> De nuevo, los datos muestran que el sector sufrió la mayor caída de todas las industrias y sectores de actividad.

Hay algunos teóricos que van más allá y vinculan el ciclo económico a la evolución de la construcción. No es éste el momento de entrar a valorar dicha tesis. Sin embargo, hay algo evidente que se desprende de los datos esbozados en las páginas anteriores y es que, sin duda, la fortuna de la industria cuelga de cuestiones como, por ejemplo, el préstamo ofrecido a quienes solicitan financiación para hacerse con una casa. Esto depende del *stock* de capital disponible para crear nuevos contratos, pero también de la fiabilidad de quienes desean suscribir esas hipotecas. La fiabilidad, a su vez, cuelga del cálculo o la estimación que hacemos de la solvencia futura de quienes se muestran interesados en obtener dicho crédito. Pero las circunstancias del futuro, ¿de qué dependen? En resumen, del conjunto de complejas relaciones económicas que tienen lugar en nuestras sociedades. De modo que, cuando intentamos explicar todo el proceso, terminamos comprobando que, en efecto, más que encontrar «causas» de los ciclos económicos, lo que es evidente es que el rumbo de la producción se orienta obedeciendo a una suma de acciones y decisiones interdependientes.

Sin duda, hay manera de comprender ese todo. Puede que la imaginación requerida para un análisis tan complejo sea mucha y muy elevada, pero cabe intentarlo. Y, no lo olvidemos, para entender los asuntos humanos es importante saber observar con precisión lo que sucede en sus distintas dimensiones, tal y como hemos hecho en nuestro análisis de diversas áreas de actividad.

De dicha observación se sigue un comentario que, sin duda, parece justificado a tenor de las verdades que afloran de nuestro análisis: a saber, que las *promesas que resultan creíbles son las que sustentan y explican toda la actividad económica*, incluyendo aquí el pago de arriendos o la

suscripción de crédito hipotecario. Determinar la fiabilidad de su cumplimiento es el principal factor que explica la naturaleza y el desarrollo de tales acuerdos.

## Capítulo 8

---

### **Sobre los bancos y su papel como nexo de las promesas interdependientes que se hacen las personas**

Los intercambios diferidos que giran en torno al suelo tienen, en Estados Unidos, una relación muy estrecha con los bancos. Nuestro cabo suelto de las verdades económicas nos trae, ahora, al análisis de las finanzas, uno de los *nudos* más difíciles de desenredar dentro de ese complejo *ovillo* de hilos que es la economía.

Recuerdo lo que ocurrió aquel fatídico mes de marzo de 1933, cuando muchos ciudadanos se sorprendieron al encontrar que esa especie de *cajeros automáticos* que llamamos bancos amanecieron cerrados, con señales que indicaban que estaban *temporalmente fuera de servicio*.

Christopher Morley llegó a su oficina enfadado con lo ocurrido y se preguntó perplejo si, en adelante, necesitaría interpretar la realidad «con una *Guía de Asuntos Terrestres para Marcianos Perplejos*».

Sin duda, a cualquier observador inocente le puede sorprender el comportamiento tan quijotesco que tienen los hombres con su dinero. No dudan en sacrificarlo todo para hacerse con un poco, pero, si tienen éxito en su empeño, no tardan en entregarlo todo... A los banqueros.

Puede que esta mirada resulte un tanto cínica o *morleyesca*, pero lo cierto es que, cada vez que «metemos nuestro dinero en el banco», estamos renunciando a poseerlo. Sí, decimos que es «nuestro», lo que denota que *creemos* que seguimos poseyéndolo. Pero, en efecto, ésta es sólo otra demostración de que a menudo no pensamos en la literalidad de las situaciones o la inexactitud de las palabras. La frase revela que, seamos o no conscientes, muchos de nosotros consideramos al banco con el que tratamos como una especie de depositario de nuestro dinero, casi como al niño pequeño al que le decimos que nos cuide unos pocos centavos que él

guarda con ilusión. En ese contexto, imaginamos que nuestro dinero será retenido y custodiado por el banco, siguiendo todo tipo de cautelas que garanticen su integridad y nos permitan recuperarlo cuando sea necesario. Hay gente bien informada que sabe que la realidad es más compleja pero, siendo justos, esa pequeña minoría no suele compartir su *secreto*.

Pensemos en nuestra experiencia propia. Tenemos en nuestra cartera una suma de dinero. Si pensamos cómo esas monedas o billetes llegaron a nuestro bolsillo, sin duda encontraremos que lo han hecho mediante un intercambio. Nosotros hemos ofrecido un bien o un servicio, una tarea física o mental, a cambio de poseer tales recursos. Cuando están en nuestro poder, vamos a la ventanilla del banco con nuestra libreta, entregamos el dinero que teníamos guardado y le dejamos también el cuadernito al trabajador que nos atiende del otro lado del mostrador, detrás de las rejas. Una vez éste tome posesión de la libreta, añadirá algunos caracteres, que a nosotros se nos antojan de naturaleza jeroglífica e indescifrable, y nos devolverá el cuadernito. Rematado el proceso, nos despediremos de él y saldremos de la sucursal sintiéndonos un poco más ricos que antes. Como se suele decir, ahora tenemos «más dinero en el banco».

Pero lo cierto es que, al contrario que antes, salimos de la sucursal sin ninguna moneda ni billete. No hay nada, de hecho, que acredite que, en efecto, tenemos ese dinero que hemos ingresado: solamente una mera promesa plasmada en la libreta bancaria. Dicha promesa indica que el banco se compromete a devolvernos el dinero depositado en un determinado plazo, quizá incluso con interés. Pero incluso esta promesa es un tanto informal. Por ejemplo, cuando entregamos el dinero en cuestión al trabajador de la sucursal, ¿acaso hemos exigido una promesa por escrito que respalde ese compromiso? No es el caso. Entonces, ¿tenemos un contrato con el banco, mediante el cual su presidente o tesorero promete entregarnos cualquier suma que le depositemos en el momento que nosotros indiquemos? Tampoco contamos con tal salvaguardia.

Lo que pasó en un primer momento, si lo pensamos, es que hemos entrado en una sucursal y le hemos indicado a uno de sus trabajadores que queremos «abrir una cuenta». Dicho cajero aceptó de buen grado nuestro dinero y nos entregó a cambio una libretita en la que anotó dicha cantidad.

Quizá incluso nos expresó su deseo de vernos a menudo, lo que sería muestra de que, en efecto, tenemos más dinero disponible para ahorrar. Pero, en ese momento, nadie nos ha hecho la promesa explícita de que nos devolverán el dinero, mucho menos han afirmado tal cosa por escrito, en ningún tipo de documento. Lo cierto es que ambas partes asumen que el banco se cuidará de custodiar ese dinero y devolvérselo cuando lo solicitemos, pero sin una garantía clara y tajante que elimine cualquier incertidumbre al respecto. Todo gira, pues, en torno a la expectativa que ha generado una vieja costumbre.

Es evidente que lo que hemos analizado, pues, es otro tipo de intercambio diferido, precisamente del mismo tipo que aquellos que han sido estudiados en capítulos anteriores. Se trata de un intercambio que no se basa en entregar trabajo o un bien a cambio de un salario o de un pago monetario. Tampoco hablamos de un acuerdo en el que se intercambie una propiedad inmobiliaria por dinero. En este caso, lo que hacemos es un *intercambio de dinero por dinero*. A un lado, estamos cediendo la posesión del dinero que teníamos en nuestro bolsillo y entregándosela por completo al banco. Al otro lado, se nos hace una promesa de que *se completará el intercambio* a base de darnos una suma de dinero similar (quizá equivalente, quizá incluso mayor por el pago de intereses) en una fecha posterior. Ésos son los elementos básicos de cualquier transacción de este tipo.

Ya hemos establecido que la promesa inherente a estas relaciones económicas no está recogida por escrito y tampoco se ha pactado de forma verbal, sino que ha nacido de la costumbre. Estamos, sin duda, generalizando, porque puede haber algunos casos en que sí se registre algún tipo de acuerdo más formal. Pero, siendo el caso que ésta no es la norma, ¿a qué nos referimos cuando decimos que la clave de este tipo de acuerdos es la «costumbre»? Sin duda, a que la promesa que nos hace el banco hunde sus raíces en la experiencia pasada, donde tales intercambios se han rematado satisfactoriamente en la gran mayoría de los casos, lo que nos hace sentir que no es preciso ir al extremo de realizar una promesa explícita, menos aún de ponerla por escrito.<sup>46</sup>

Si un marciano llegase a la tierra, seguramente se asombraría de esta revelación sobre el alto grado de confianza que se deriva de un sistema como el que estamos describiendo. Ésta es, pues, la explicación que aclara por qué tantos de nosotros decimos que «tenemos el dinero en el banco». En efecto, tal afirmación es falaz si pensamos en todo lo que realmente implica. No sólo no describe los hechos reales, sino que podríamos decir que los falsea. Pero, sin duda, es una buena demostración de lo equivocados que podemos llegar a estar los hombres. La falacia se deduce, de hecho, del conocimiento superficial que tenemos de nuestras estructuras socioeconómicas. Como damos dinero a los banqueros y luego recibimos ese dinero cuando lo retiramos, tendemos a pensar que, en efecto, ese dinero que «tenemos» ha «estado» esperándonos en el banco. Pero, realmente, lo único que existe es la promesa de que, en efecto, cuando solicitemos la retirada, ese dinero nos será entregado. Ignoramos, pues, la verdadera relación económica que estamos analizando y adoptamos una mirada un tanto inconsciente, que pone mucha fe en el proceso pero no lo comprende de forma plena.

Y por otro lado, ¿acaso los bancos cumplen siempre sus promesas económicas? ¿Está justificado el hecho de que, aparentemente, tengamos una fe ciega en que, efectivamente, el banco actuará según lo esperado? ¡Desde luego que no! La historia de los últimos trescientos años ha visto cómo se desarrollaba la institución de la banca moderna, pero tal desarrollo ha estado muy afectado por importantes incumplimientos de este tipo de promesas. En el caso de Estados Unidos, tales episodios han sido especialmente comunes durante la última década. Pero, sea o no fruto de la costumbre, es importante ser conscientes de la naturaleza de estos intercambios, sobre todo si aspiramos a entender mejor las reglas económicas que hacen que funcione nuestra sociedad. Además, cuando este tipo de intercambios se incumplen, las consecuencias pueden ser graves y afectar a ambas partes de manera significativa, sea directa o indirectamente.

Precisamente por la ignorancia generalizada de estas cuestiones, es importante empezar por señalar que en esta operación influyen los mismos fenómenos psicológicos que en otros intercambios diferidos de propiedad que hemos comentado en pasajes anteriores. Naturalmente, uno no entrega

ese dinero que tanto le ha costado ganar al primer tipo que se cruza por la calle. De hecho, es poco probable que incluso confiemos esos ahorros a nuestros amigos más cercanos.

Dejemos a un lado las disquisiciones económicas y planteémonos un pequeño experimento. Pensemos en todas aquellas personas a las que conocemos de manera más cercana. Escribamos su nombre en un papel. Pensemos en cada uno de ellos cuidadosamente. ¿Hay uno solo de esos nombres a quien le prestaríamos todo nuestro dinero? ¿Tomaríamos todas nuestras propiedades y se las entregaríamos a alguno de esos amigos para que las administrase? Y, si acaso estuviésemos dispuestos a explorar esta opción, ¿aceptaríamos sólo una promesa verbal de recibir de vuelta nuestro dinero o propiedades en el momento en que lo creyésemos oportuno?

Estas preguntas no son retóricas, sino que aspiran a despertar una reflexión genuina. Sólo de esta forma podemos ver con claridad la fuerza de los factores psicológicos que influyen en nuestras relaciones sociales. Y, probablemente, la mayoría de quienes se hacen estas preguntas concluirán que muy pocas personas, si las hay, pueden asumir la responsabilidad comentada sin generarnos nervios e inquietud. Sin embargo, lo cierto es que, de forma cotidiana, eso mismo hacemos en nuestro trato con la banca: prestamos nuestros ahorros a una entidad dirigida por personas desconocidas, con quienes no nos une ningún lazo de cercanía comparable al que tenemos con amigos y familiares. No sólo eso: nuestra intención es llevarles el grueso del dinero que logramos reunir.

¿Por qué actuamos así? La explicación no es nueva, porque ya la hemos aplicado a otros casos. En esencia, estamos procediendo de este modo porque estamos totalmente seguros de que el intercambio diferido que encierran estas operaciones será completado de forma satisfactoria. Asumimos dos cosas: primero, que el banco tiene muchos recursos y puede aportarlos para rematar el proceso sin problema; segundo, que la experiencia avala el hecho de que, cuando llegue el momento, la entidad será honesta y nos entregará nuestro dinero. Pero, evidentemente, no vale con decir que simplemente hemos «asumido» estas cuestiones. ¿Cómo hemos llegado a «asumirlas»? ¿De dónde se deriva esa fe en los bancos? La clave está en el desempeño pasado: nuestra experiencia propia confirma que

los bancos completan estos intercambios diferidos. Cada vez que acudimos a la sucursal para retirar nuestro dinero, su comportamiento es el esperado. Esto, además, ocurre también con otra gente a la que conocemos. Por lo tanto, el banco ha demostrado solvencia e integridad a base de acciones pasadas. Y ese pasado es el que hace que, en el presente, actuemos así.

La percepción es vital. Como la mujer del César, el banco debe *ser y parecer* fiable. Sus acciones deben estar por encima de cualquier sospecha. No puede haber ni un grano de incertidumbre sobre su reputación y su disposición a cumplir todos los intercambios que se le encomiendan. Basta con un solo incumplimiento en el que se interprete que la entidad ha procedido de forma injusta para que el buen proceder de episodios anteriores caiga en el olvido. Esos miles y miles de operaciones que se han completado satisfactoriamente se convierten en una cuestión menor al lado del enfado o recelo que despierta el citado episodio de incumplimiento. Esto hace que se desencadenen las «fugas de depósitos» y otras «corridas bancarias» que, como un gran incendio, van extendiéndose de un cliente a otro. Y, de esta forma, se precipitan las reclamaciones y exigencias, adelantando significativamente el momento en que el banco se ve obligado a *devolver* el dinero recibido de los clientes.

Este tipo de episodios ha ocurrido en Estados Unidos con más frecuencia que en ningún otro país. Desde los primeros compases de la independencia, las quiebras en el sector financiero han sido una enfermedad económica aparentemente imposible de erradicar. Sólo en los últimos cuarenta y cinco años, casi 18.000 bancos han quebrado en Estados Unidos. Los cierres son tan comunes que incluso se dan en tiempos de bonanza, lo que en última instancia hace que nos terminemos acostumbrando o incluso que estas noticias pasen desapercibidas. Según escribe *The Economist*, la revista londinense, «en la próspera década de 1920 se produjo una sucesión de colapsos bancarios [...]. El número medio de quiebras anuales ascendió a 627». Nuestra generación ha vivido la crisis económica más grave de la historia, no sólo en clave nacional sino, probablemente, en todo el mundo. Si ampliamos el foco para medir los años 20 pero también el periodo que va de 1930 a 1935, encontramos que se produjeron 13.648 cierres de entidades financieras, cuyos depósitos ascendían a 7.800 millones de dólares.<sup>47</sup> El

18,5 por ciento de los bancos que operaban en 1921 había cerrado sus puertas en 1929. De los que seguían funcionando en 1930, un 21 por ciento había quebrado en 1932. A nuestra generación no se le olvidarán esos años tan duros que, sin duda, también fueron fascinantes para el estudio de la economía. Particularmente destacado fue todo lo ocurrido en los días anteriores al 4 de marzo de 1933, cuando la práctica totalidad de los bancos estadounidenses parecía estar al borde de sufrir una retirada masiva de depósitos. Por orden del presidente de Estados Unidos, se cerraron temporalmente todas las sucursales bancarias, hasta que se pudo disipar el pánico. La fe en las promesas de los bancos y en su capacidad de materializar los intercambios diferidos acordados se quebró, de modo que era necesario volver a cultivar esa confianza en la población para que el sistema operase de nuevo. En parte, lo vivido en aquellos días fue una especie de experimento de psicología de masas, aplicado al campo económico. Pocos episodios han sido tan claros y asombrosos.

¿Por qué los bancos llegaron a este punto? ¿Cómo es posible que fuesen incapaces de completar los intercambios? La respuesta es que lo que les ocurría es similar a lo que nos pasa a todos nosotros cuando estamos en una situación parecida. Ellos, como nosotros, constituían uno de los dos actores del intercambio. En su caso, les tocaba cumplir con la segunda parte de la transacción, que consistía en devolvernos el dinero que les habíamos prestado, quizá con algún interés adicional. Muchos bancos encontraron que no eran capaces de cumplir tal promesa cuando aquellas empresas o particulares a quienes habían financiado fueron incapaces de devolverles el dinero prestado en los plazos acordados. Esos incumplimientos hicieron que, a su vez, los bancos no pudiesen devolver lo prestado a los ciudadanos que habían depositado su dinero en la entidad.

Esta *interdependencia de las promesas* es la llave que abre la explicación de muchos eventos económicos. Cada área de actividad económica, sea grande o pequeña, se enmarca en una tela de araña más compleja que se ve afectada directa e indirectamente por distintas promesas económicas de ida y vuelta. En el caso de los bancos, su posición en dicha red es vital, puesto que juegan un papel esencial a la hora de recibir y prestar dinero. Por lo tanto, la banca es crucial para la *interdependencia de*

*las promesas económicas.* Cada banco es un nodo en que convergen miles de personas y empresas. El banco actúa como coordinador de todo ese capital.

En cierto modo, podemos decir que *los bancos son algo así como un mercado local del dinero, donde intercambios diferidos de dinero por dinero se celebran de forma continuada.* Al igual que sucede en otras ramas de actividad, la banca está rodeada por un cierto aura de misterio e incluso de sospecha, probablemente derivada de nuestra ignorancia de la realidad económica y financiera que ya hemos comentado en otros pasajes. Pero, en esencia, las operaciones bancarias son de una naturaleza muy simple e incluso los bancos más grandes funcionan de una manera que no requiere una inteligencia especial para su comprensión, sino apenas dos cualidades: honestidad y cautela.

En lo relativo a la honestidad, el banquero es un ser humano más, de modo que probablemente no hay grandes diferencias respecto a todos nosotros. En lo tocante a la cautela, los banqueros sí parecen equivocarse más a menudo, probablemente porque se ocupan de coordinar operaciones difíciles de estimar y calcular. En el caso de Estados Unidos, nuestra banca tiene una reputación de ser la peor del mundo, probablemente porque ha demostrado menos cautela a lo largo de los años.

Merece la pena detenerse en esa mala fama que tiene la banca, no sólo porque ello nos permite extraer lecciones sobre temas que nos resultan relevantes y cercanos, sino también porque el análisis de esta cuestión puede ayudarnos a entender mejor qué papel juegan las finanzas en el gran tema que nos ocupa: el rol de las promesas y su cumplimiento en los asuntos humanos.

De entrada, la mala prensa de nuestra banca parece estar asociada con el número tan elevado de entidades que tenemos en Estados Unidos. De 1921 a 1933, 13.500 bancos cerraron sus puertas. En ese mismo periodo, las quiebras que vivió el sector financiero en Europa sumaron menos de 500 bancarrotas, a pesar de que el continente estaba golpeado por la guerra y la inflación. En países estables como Reino Unido, Francia, Holanda o Suiza, las quiebras financieras fueron muy puntuales y el sector mantuvo una categoría de fortaleza y solvencia. Más cerca de Estados Unidos, en la

vecina Canadá, vemos que sólo se produjo una quiebra bancaria en los años estudiados. Estas cifras se quedan en nada comparadas con los 13.500 episodios de quiebras bancarias que vivió Estados Unidos en estos años.

Sin duda, si un marciano visita la Tierra e intenta comprender estas cuestiones, terminará pensando que a los estadounidenses les gusta perder su dinero...

Pero estas pérdidas casi endémicas, que no tienen parangón en otros sectores económicos, están vinculadas con otra cuestión que también debemos señalar. En Estados Unidos hay 15.750 bancos, frente a los menos de 500 que suman Francia y Alemania, los 35 de Reino Unido o los 10 de Canadá.

Difícilmente se puede negar que el elevado número de entidades financieras que operan en Estados Unidos tiene una relación estrecha con las peculiaridades económicas que estamos comentando. Sin duda, puede que nuestros banqueros también deban reflexionar sobre su habilidad para este negocio, pero dejarlo en una cuestión de incapacidad sería simplista e injusto. Siempre podemos echarles la culpa a estos profesionales, pero tal explicación no sería útil ni satisfactoria.

¿Qué errores cometen, pues, nuestros banqueros? ¿Son errores que no ocurren en otros países? ¿Y qué hay de los legisladores? ¿Son mucho menos capaces de regular este sector? Es evidente que este tipo de preguntas no nos lleva a obtener respuestas serias a estas cuestiones.

Perder dinero a raíz de una quiebra bancaria no es una experiencia agradable y millones de personas pueden darnos testimonio de ello. Por eso, sería un error culpar a los pequeños operadores financieros que poco tienen que ver con lo ocurrido y también sería una equivocación tomarnos esos eventos como una especie de hechos inexplicables, comparables casi a un desastre natural como las inundaciones o las tormentas. Toca, pues, asumir que las causas son más profundas, porque de lo contrario no seremos capaces de explicar por qué motivos tenemos en Estados Unidos, con más frecuencia que en otras economías desarrolladas, tantas situaciones de estrés financiero.

Las causas centrales que explican lo ocurrido con nuestro sistema financiero están ligadas a la *interrelación entre las promesas hechas «con» los bancos y las hechas «por» los bancos*. Esa conexión resulta evidente cuando estudiamos los distintos tipos de operaciones en que los bancos juegan un papel central.

El banquero se ocupa, por ejemplo, de la gestión de préstamos empresariales. Estas operaciones consisten en prestar dinero con un plazo temporal relativamente pequeño para su devolución. Los receptores de tal financiación son empresas que se dedican a la producción o distribución de bienes o servicios. Ya hemos visto en el capítulo 3 que las empresas entran a menudo en intercambios diferidos que implican ceder en un primer momento los bienes por los que luego esperan recibir una contraprestación. Por lo tanto, mientras se produce la segunda parte de la transacción, tales empresas lidian con un problema de liquidez que pone en peligro las promesas que han hecho sus responsables a proveedores, trabajadores, etcétera.

Ante tal situación, las empresas acuden al banco y piden financiación. Si la operación se autoriza, el banquero les entrega el dinero de manera similar a lo que hemos hecho nosotros mismos con él, en nuestra visita a la sucursal. También podemos comparar esta parte de la ecuación con lo que hace ese mismo empresario cuando adelanta sus productos a consumidores que no pagan por ellos en un primer momento. ¿Y qué se lleva el banquero a cambio del dinero prestado? Unos papeles en los que se pone por escrito su promesa de devolver el dinero recibido, con un determinado interés.

En efecto, el banco concede dinero a quien sólo le da una promesa. Es similar a lo que hemos hecho nosotros en la sucursal: hemos entregado dinero con la condición de que se nos entregará cuando deseemos retirarlo. El banco, pues, está en una posición peculiar. Tiene que ser más cauteloso que todos los agentes que acuden a aportarle o solicitarle dinero, porque si sus préstamos no salen bien, entonces perderá también el dinero de los depositantes. Y, para añadir más complejidad al asunto, muchos de los depósitos no tienen un plazo estipulado para su retirada, de modo que no hay forma de anticipar cuándo pueden venir sus propietarios a exigir su

dinero. Eso sí: cuando llega ese momento, la expectativa es que el banco entregue el dinero de inmediato. Por lo tanto, los depósitos bancarios son, en buena medida, una suerte de *promesas económicas de corto plazo*.

Todos los recursos bancarios, pues, deben ser gestionados con un cuidado perpetuo. Cuando se solicita un préstamo empresarial, el banco examina con cautela las dos cuestiones que ya hemos estudiado anteriormente y que hemos identificado como la base de todo intercambio diferido: la integridad del empresario que pide financiación y la solvencia de su empresa. A continuación valora si todas sus propiedades y acuerdos económicos en vigor son lo suficientemente grandes como para compensar los pagos que tiene pendientes. Esto se puede determinar a partir de un análisis del activo y el pasivo de la empresa en cuestión. Pero es más difícil valorar la honestidad, porque el historial pasado no siempre es tan fácil de explorar.

Si el banco no ha tenido trato previo con aquel que solicita financiación, deberá buscar por otras vías cualquier información que indique si el empresario ha sido escrupuloso a la hora de cumplir las promesas que ha realizado en el marco de otros acuerdos de intercambios económicos diferidos. Si tiene conocimiento de un solo incidente sospechoso, el banco levantará una bandera roja y se planteará si conceder el préstamo. Si, de hecho, la evidencia muestra algún ejemplo flagrante de incumplimiento, entonces la probabilidad de que se le financie será casi nula. Si el empresario ha sido denunciado por un banco o una empresa por incumplir sus compromisos de pago, y si además existe una sentencia en su contra, sería casi imposible pensar que el banco se muestre dispuesto a prestarle dinero.

De hecho, los bancos no suelen verse obligados a negar financiación tan a menudo por este tipo de cuestiones, puesto que aquellas personas que saben que su honestidad puede estar en tela de juicio por algún indicio de fraude o mala práctica en su historial, se abstienen de acudir al banco a solicitar un dinero que saben que muy probablemente no se les va a conceder. Puede que, en algunos casos, algún banco acceda a prestarles financiación. Quizá incluso puede haber ejemplos de personas que lo logran

a base de ocultar sus incumplimientos pasados. Sin embargo, una vez el historial sale a la luz, el grifo del crédito se cierra con rapidez y de forma contundente.

Los bancos saben, pues, que muchos de los hombres de negocios que se les acercan suelen ser gente honesta, de modo que el grueso de su cálculo y estimación se centra en medir la capacidad de devolver el dinero solicitado. He aquí un gran secreto de la banca moderna. En efecto, el trabajo del banquero se centra, principalmente, en juzgar la solvencia del empresario que le pide dinero de forma comparable al crítico literario que evalúa una obra. Si es perspicaz, el banquero será capaz de entender la naturaleza, las fortalezas y las debilidades del negocio del empresario y, de esta forma, tener una opinión que, de hecho, podrá ser incluso más racional y menos emocional que la del propio creador de la sociedad. Para hacer este trabajo, los banqueros cuentan con distintas formas de medir la fortaleza de los negocios. Tales herramientas ayudan a entender si, en efecto, el solicitante parece ser alguien capaz de devolver el dinero solicitado o, en su defecto, no. El buen banquero toma como referencia una serie de indicadores y se los aplica a la empresa en cuestión.<sup>48</sup> Si dicha mercantil se acerca a tales estándares, el banquero será proclive a ofrecer financiación. El objetivo último es no tener dudas sobre la capacidad del empresario de completar el intercambio, pero pueden darse casos en los que esas dudas no se disipen del todo, y eso puede abrir las puertas a otro tipo de operación.

Podemos imaginar tal propuesta del siguiente modo: «caballero, no dudamos de su integridad ni lo más mínimo, pero no estamos plenamente convencidos de la salud financiera de su negocio. Si una parte de los ingresos que le han prometido no se materializan, usted no podrá cumplir todos sus pagos pendientes y, en caso de recibir nuestro crédito, no sería capaz de devolverlo. No vemos necesario ni conveniente ponerle en esa situación de riesgo. En consecuencia, le planteamos lo siguiente: le prestaremos el dinero que usted nos ha pedido de forma inmediata, pero a cambio recibiremos la titularidad de un activo de su posesión que no necesite ahora mismo. Esa titularidad será en principio temporal, puesto que dejaremos de poseer tal derecho una vez nos haya devuelto el dinero prestado. Si, no obstante, se produce un impago o incumplimiento de lo

acordado, entonces nosotros tendremos el derecho a vender esa propiedad. En ese caso, nos quedaremos con la parte del dinero logrado que nos permita saldar su deuda y el resto será para usted».

En vez de un préstamo al uso, estaríamos entonces ante un préstamo asegurado. Es muy similar, de hecho, a lo que vemos en intercambios diferidos como las hipotecas. Como ya hemos visto, hubo un tiempo en que incluso la propia vida se ponía en juego y se entregaba en servidumbre para garantizar estos pagos. Estamos, pues, ante una fórmula tan antigua como los mismos intercambios económicos. Por encima de cualquier otra consideración, sus raíces están en la búsqueda de garantías que hagan más factible la finalización satisfactoria de la operación.

El préstamo asegurado es, siempre, una forma más de intercambio diferido. La propiedad que pasa temporalmente a manos del banco no es realmente de la entidad financiera, puesto que ésta no tiene el poder de hacer lo que desee con ella, condición fundamental para que, en efecto, estemos ante un ejemplo de propiedad plena. En este caso, como ya hemos dicho, lo que se hace es prometer a la entidad financiera que podrá vender dicho activo en el caso particular de que el intercambio no se complete según lo previsto. Y, obviamente, esto también implica que el propietario del activo empleado como fianza, seguro o garantía no podrá disponer del mismo como le plazca, sino que deberá mantenerlo a un lado, pendiente de lo que suceda con el préstamo. En cierto sentido, podríamos decir que el banco *toma* la propiedad y la *guarda* de forma temporal, todo condicionado al cumplimiento de las promesas realizadas.

Evidentemente, si el banco nos pide que aportemos un activo para desbloquear una operación, existe una duda razonable sobre nuestra capacidad de cumplir con los pagos pendientes. Pero al tomar estas precauciones, parecería que los banqueros están cubriéndose las espaldas de forma que nada les pueda salir mal. ¿Significa esto que todo préstamo se ejecuta con garantías de por medio? Los datos nos dicen lo contrario. El 30 de junio de 1937, el número de préstamos que no estaban vinculados a una garantía ascendían a 7.000 millones de dólares.<sup>49</sup>

Hay una explicación para esta aparente anomalía. Pedir garantías puede ser asumido como un cuestionamiento de la integridad de quien solicita el préstamo. Sin duda, si un banco tiene mala prensa por ser desconfiado, muchas personas irán a otra entidad en busca de crédito. Esto nos vuelve a demostrar lo mucho que dependemos de las promesas económicas y de la fiabilidad de las mismas.

Cuando los banqueros no pueden entregar financiación a las familias o las empresas que se lo solicitan, ya sea mediante préstamos al uso o créditos asegurados, lo más normal es que busquen otra forma de utilizar el capital de que disponen, sobre todo comprando bonos de deuda. Los banqueros llaman a esto «invertir» el dinero. Pero, de nuevo, lo importante no son los términos, sino los hechos reales que se desempeñan detrás de tales conceptos. Por ejemplo, cuando los bancos «compran» bonos de deuda pública o privada, están entrando también en un intercambio diferido de largo plazo, suscrito en este caso con el Tesoro o con determinadas empresas. En la primera parte del intercambio, el banco aporta todo el dinero de forma incondicional, renunciando por completo al mismo y recibiendo a cambio una simple promesa que apunta que, en una segunda fase del intercambio que se dilatará algunos años en el tiempo, ese dinero será devuelto, quizá con intereses. Es perfectamente normal llamar a esto «inversión», si uno tiene el hábito de referirse así a tales operaciones. Sin embargo, es importante que seamos conscientes de que, en esencia, estamos ante un intercambio diferido con promesas de largo plazo. Tales operaciones tienen, de hecho, una naturaleza especial, de modo que en vez de proceder a un análisis simple de estos intercambios, es preferible reservar un capítulo entero para hablar de ellos, puesto que en realidad es importante conocer bien estas operaciones tan peculiares.

Estamos, pues, en capacidad de observar la interdependencia que, en efecto, ata unas y otras promesas económicas. Dentro de esa compleja red de promesas, los bancos juegan un punto clave. Por un lado están las promesas «hechas por los bancos», que básicamente son las que todos conocemos como particulares. A menudo, nos referimos al hecho de entregarle el

dinero a los bancos como el proceso de abrir un «depósito». Sin duda, el término nos hace pensar en positivo, puesto que traslada la idea de que el dinero sigue ahí y su titularidad sigue siendo nuestra. Una característica relevante de estas promesas que hacen los bancos es que son todas de corto plazo y que se deben completar de golpe, cuando el depositante exige su dinero.

Al otro lado están las promesas «hechas a los bancos». Son responsables de ellas los particulares, las empresas y los gobiernos que entran en acuerdos financieros en búsqueda de financiación. En unos casos, los préstamos están asegurados. En otros, no se requieren tales garantías. A veces, estos acuerdos son de corto plazo (por ejemplo, en el caso de las empresas hablamos de tiempos de entre 60 y 90 días). Otras veces, hablamos de financiación a largo plazo (sobre todo en el caso de los gobiernos y de las grandes corporaciones). Hay, además, un plazo intermedio, que ni es corto ni tampoco se corresponde con el largo. Dicho periodo se suele corresponder con los préstamos que incluyen una garantía.

El negocio fundamental de la banca puede describirse con una frase: viene determinado por la relación entre las promesas «hechas por la banca» y «hechas a la banca». Para poder cumplir con lo que promete, el banquero debe asegurarse de que todo lo que le ha sido prometido a la entidad se cumpla también. Si hay una parte sustancial de tales promesas que no llega a materializarse, entonces el banco se queda sin posibilidad de respaldar las promesas realizadas a los depositantes. De ahí viene la quiebra de las entidades.

Llegados a este punto, el análisis realizado en el capítulo anterior — dedicado al diverso grado de cumplimiento de las promesas de corto y largo plazo— resulta especialmente útil para entender lo que ocurre en la banca estadounidense. De hecho, nos explica casi por entero esa peculiaridad aparente de nuestro sistema económico, a saber: el alto número de quiebras financieras que registramos en nuestro país en comparación con el resto del mundo.

Por ejemplo, uno de los principales tipos de intercambios diferidos pactados por nuestras entidades financieras es financiar préstamos orientados a adquirir suelo, edificios y otros bienes inmuebles. Son, claro

está, promesas de muy largo plazo. Por lo general, se extienden durante más de tres años e incluso pueden llegar a tener una vida de catorce años. Ya hemos visto, en el capítulo anterior, que en muchos casos no se llegan a cumplir por entero. Además, se trata de una promesa compleja, porque cuando el banquero la acepta está asumiendo que el dinero prestado dejará de estar a su disposición durante un largo periodo de tiempo. Si el depositante viene a por ese dinero, el banquero no podrá acudir al mismo hasta que el hipotecado complete los pagos pendientes. En cierto modo, conceder este crédito puede ser equivalente a *atarse las manos* ante un eventual reclamo de retirada de liquidez. Pero lo cierto es que tales operaciones son comunes en nuestro sistema bancario y, de hecho, han sido recurrentes en los últimos ciento cincuenta años. No sólo eso: de vez en cuando, transcurridos determinados intervalos temporales, estas prácticas han resultado en situaciones de iliquidez que han llevado al cierre a miles de entidades. Y, tras una crisis tan profunda como la de los últimos años, habría que ser todo un ignorante económico para no entender lo importante que es todo esto para los bancos.

Los políticos, que han introducido muchas modificaciones en nuestra legislación bancaria, se han abstenido de aprobar grandes cambios que afecten a esta cuestión. Por ejemplo, tras la última revisión de las leyes bancarias, se ha mantenido la posibilidad de que los bancos integrados en el sistema de la Reserva Federal puedan ofrecer financiación para hipotecas inmobiliarias. Ocurre algo parecido en los bancos de corte estatal. Sin embargo, al otro lado de la frontera, en Canadá, vemos que los bancos comerciales no conceden préstamos vinculados al mercado inmobiliario. No olvidemos que Canadá vivió una quiebra bancaria mientras Estados Unidos sufría 13.500 cierres de entidades, a pesar de que el colapso económico e industrial fue comparable en ambos países. Resulta interesante, además, que los banqueros canadienses no actúan así por imperativo legal, sino que simplemente siguen esta práctica porque creen que es lo apropiado.

Para entender mejor a la sociedad estadounidense, y para ahondar en nuestra exploración teórica, es importante identificar por qué esto es así, puesto que el número de quiebras bancarias vivido en las dos últimas décadas se cuenta por miles. Quizá una forma de entender lo que ocurre

pasa por observar *dónde* suceden estas quiebras. Por lo general, los datos muestran que las entidades que se han venido abajo en los últimos años operan en pequeñas comunidades de zonas rurales, donde hay poca industria y donde la búsqueda de beneficio hace que el banquero termine prestando mucho más dinero de lo recomendable a quienes proponen acuerdos de largo plazo vinculados al suelo o al *ladrillo*. Como explica *The Economist*, los bancos que han quebrado con tanta fuerza «eran, por lo general, entidades rurales que sufrieron muy directamente el colapso del valor de las tierras rústicas y la deflación de los precios de la agricultura, dos fenómenos característicos de la década de 1920». <sup>50</sup> Con el paso del tiempo, resultó asimismo evidente que los préstamos vinculados a activos inmobiliarios urbanos también entraron en dificultades, de nuevo porque las valoraciones de partida estaban infladas. Según la revista británica, «la “fuga de depósitos” que han vivido los bancos empezó a forjarse cuando cayó el Banco de Estados Unidos, en diciembre de 1930. Fue la primera vez que un banco de gran tamaño y de implantación en una gran capital se vio obligado a cerrar sus puertas. Aquello disparó las dudas y sospechas sobre el sistema financiero. Las quiebras empezaron a multiplicarse, afectando a entidades de un tamaño cada vez mayor». Según hemos conocido con el paso del tiempo, el grueso de los préstamos del Banco de Estados Unidos estaba vinculado a préstamos inmobiliarios en la ciudad de Nueva York, muchos de los cuales pecaban de asumir valoraciones «infladas» del precio de tales activos. *The Economist* también señala que «los bancos de Detroit cerraron el 14 de febrero de 1933 y, en cosa de tres semanas, el cierre de sucursales se había extendido a todo el país». De nuevo, el tiempo ha constatado que el grueso de los bancos de Detroit tenía grandes cantidades de dinero atadas a promesas de índole inmobiliaria. <sup>51</sup>

No se ha investigado con toda la profundidad deseable cuáles fueron las causas de las quiebras de los 13.500 bancos que cerraron sus puertas entre 1921 y 1933, pero sería sorprendente que un análisis pormenorizado arrojase una conclusión distinta. El hecho es que, en muchos de los casos conocidos, el cierre ha estado asociado al hecho de *no gestionar adecuadamente el encaje de promesas de corto y largo plazo*. En el caso de las segundas, el grueso del análisis debió estar ligado al sector inmobiliario,

donde evidentemente se dieron por buenas valoraciones poco prudentes. La Oficina del Controlador de la Moneda se ha manifestado en este sentido. Siendo tal oficina la encargada de gestionar las quiebras bancarias, no deberíamos tomar su pronunciamiento en vano. En julio de 1935, los acreedores de los 13.500 bancos quebrados manejaban alrededor de 45.000 propiedades inmobiliarias.<sup>52</sup>

Pero el excesivo recurso de la banca a promesas de largo plazo como las hipotecas no fue el único proceso complejo en el que entraron los banqueros. Hay que echar un vistazo también a lo ocurrido con la deuda pública y privada que los profesionales financieros compraron con tanto apetito a través de bonos.

Los banqueros tienden a acumular muchos títulos de este tipo en su cartera de inversión. De nuevo, en este caso vemos que la entidad desembolsa un pago determinado en un primer momento y sólo con el tiempo espera recuperar dicho gasto, sumado a un interés. Hay muchos créditos hipotecarios planteados a tres años, mientras que en el caso de los bonos hay títulos con noventa y nueve años de duración. Sin duda, hablamos de plazos muy largos en comparación con aquellos que debe satisfacer el banco en el corto plazo.

Pero, por supuesto, a la hora de cumplir sus promesas, los banqueros no pueden esperar al vencimiento de plazos tan generosos. Si así fuese, podríamos llegar al absurdo de que nos dijese en nuestra sucursal que no podremos disponer de nuestro dinero *hasta dentro de casi un siglo*. ¿Cómo se salva esta cuestión? Básicamente, el banquero cuenta con la posibilidad de intercambiar dichos títulos con alguien que esté dispuesto a hacerse con ellos a un precio idéntico o similar.

Parece una forma segura de gestionar los tiempos de unos y otros acuerdos, pero ¿realmente lo es? Es evidente que el dinero que el banquero puede sacar en el mercado con estas promesas de largo plazo depende de dos cuestiones: por un lado, la estimación que hagan los agentes de la probabilidad de que tales acuerdos se vayan a cumplir cuando llegue el momento; por otro lado, la comparativa de la cantidad de promesas de largo plazo ofrecidas en dicho momento con la habilidad y la capacidad de los compradores de intercambiar dinero por ellas.

Cada vez que el banquero se ve presionado por la necesidad de cumplir de forma inmediata una de sus promesas de más corto plazo, debe intercambiar con rapidez alguna de las promesas de largo plazo incluidas en su cartera, procurando que la operación no le suponga muchas pérdidas y, si es posible, sacando incluso un pequeño beneficio del intercambio o, por lo menos, vendiendo los títulos al mismo precio pagado por ellos. Pero pueden pasar dos cosas que trunquen sus planes: quizá los agentes del mercado creen que tales promesas no pueden cumplirse por completo, de modo que comprarán los títulos con descuento; o quizá sucede que, en el momento en que el banquero sale a buscar compradores, no encuentre a ninguno que esté precisamente interesado en esos títulos, lo que puede obligar a la entidad a transferirlos por un precio más bajo como forma de generar interés y lograr a un interesado en hacerse con el activo en cuestión. Cuando se da una crisis de liquidez generalizada en la banca, este segundo escenario es habitual. Esto obliga a «sacrificar» el precio idóneo y ofrecer títulos a un coste menor del abonado en su momento por la entidad.

Ésa es precisamente la situación que se dio en Estados Unidos en los años 1930, 1931 y 1932. Con las carteras de los bancos llenas de promesas de largo plazo, se produjo un aumento imprevisto y notable de las peticiones de retirada de dinero por parte de los depositantes. Los bancos, que habían construido dichas carteras con una mirada de más largo plazo, se vieron repentinamente obligados a aportar liquidez a sus clientes. Tocaba, pues, deshacerse de los bonos y otras promesas de largo plazo, para tener efectivo lo antes posible. Las aseguradoras se vieron en una situación similar por razones de interés que se analizan en un capítulo posterior. Pronto fue evidente que muchas de las promesas económicas de largo plazo se cumplirían sólo parcialmente o directamente se incumplirían. Esta constatación, unida al hecho de que más y más bancos y aseguradoras estaban obligados a intercambiar sus bonos por dinero, terminó hundiendo la valoración de dichos títulos de largo plazo. Al final, las ventas se cerraban por cifras muy alejadas de lo que habían pagado los bancos para hacerse con estos títulos. En consecuencia, las entidades fueron quedándose sin medios para cumplir sus promesas y, en última instancia, terminaron quebrando.

El punto clave que debe observar el estudioso de los asuntos económicos es la estrecha interdependencia de las promesas económicas. Naturalmente, si el cumplimiento de las promesas de corto plazo depende también de las promesas de largo plazo, un cambio en una parte del equilibrio afectará igualmente a la otra parte. Así lo demuestran los distintos ejemplos del presente capítulo y del anterior, al igual que otras secciones posteriores del libro.

Al final, lo cierto es que a menudo esperamos que el futuro sea como el presente y, en el caso de los bancos, el grueso de sus problemas obedece a la complejidad de encajar promesas de corto y largo plazo. Por un lado están la deuda pública y privada o el crédito hipotecario, pero por otro lado están las exigencias súbitas de retirada de dinero por parte de los depositantes. Cuando las operaciones de largo plazo no resultan tan rentables como se esperaba, se complica enormemente la satisfacción de las promesas de corto plazo y el resultado puede ser la bancarrota.

Uno de los principales estudiosos de esta cuestión ha criticado «la inconsistencia inherente a gestionar fondos de corto plazo y realizar préstamos de largo plazo» y ha señalado que tal operativa «constituye una debilidad básica del sistema bancario que termina provocando graves deflaciones en el precio de activos de largo plazo, puesto que los bancos se ven obligados a desprenderse de ellos de forma precipitada cuando así lo demandan los depositantes».<sup>53</sup> Otro experto en estos temas también se ha centrado en esta cuestión por entender igualmente que es una de las principales causas de las quiebras bancarias: «Es un error decir que la crisis de las estructuras empresariales provocó el colapso del sistema financiero. Afirmar algo así es como *poner el carro delante de los bueyes*. En realidad, deberíamos reconocer que la acumulación de desequilibrios se debió principalmente a los errores, abusos y malas prácticas que se derivan de la entrada de los banqueros en los mercados de valores. La crisis de las empresas, aún siendo real, ha sido una pantalla de humo que oculta esos factores reales del deterioro del sector financiero».<sup>54</sup> Así pues, la raíz de la inestabilidad bancaria está en los errores de apreciación de tantos banqueros que no midieron adecuadamente el grado de fiabilidad de las promesas extendidas por empresas y gobiernos.

Llegamos, por fin, a una explicación sencilla del enigma con el que empezábamos a preguntarnos por estas cuestiones. ¿Cómo es posible que cerrasen 13.500 bancos en Estados Unidos si ningún otro país desarrollado sufrió un número tan abultado de quiebras, a pesar de vivir con similar intensidad la crisis económica y de tener estructuras económicas parecidas a la nuestra? Parte de la explicación está en el número de entidades, que es mucho mayor en nuestro caso. Y el grueso del problema se explica por el desconocimiento que han demostrado los banqueros a la hora de gestionar con cautela el difícil equilibrio entre las promesas que *hacen* y las que *reciben*. Encajar esas promesas de corto y largo plazo es fundamental para que la banca evite tales escenarios, pero por lo visto una gran mayoría de banqueros no está en condiciones de decir que comprende esta cuestión de forma satisfactoria.

En Estados Unidos reconocemos de forma generalizada lo deficiente de nuestro sistema financiero. De hecho, procuramos movernos con cautela cada vez que nos toca relacionarlos con estas entidades. No sólo eso: existen regulaciones en vigor, muchas de ellas sensatas, que se vigilan e implementan a través de inspecciones rutinarias. No obstante, en otras economías desarrolladas vemos que el control gubernamental es menor. Esos banqueros no están sujetos a tantas regulaciones, sino que *se imponen a sí mismos* un comportamiento más cauteloso. La costumbre, pues, importa tanto o más que la legislación. Por eso decimos que, más allá de lo que digan las normas, los usos tradicionales de cada país o sector de actividad terminan teniendo más fuerza. Por algo decían los griegos que las leyes deben derivarse de las costumbres observadas sobre el terreno.

Nada es más dramático, en términos económicos, que el colapso de una entidad financiera. Sin embargo, los problemas que entrañan estos escenarios pueden hacer que adoptemos una visión distorsionada de nuestra sociedad y su progreso. Por lo tanto, debemos evaluar *el grado de fiabilidad* que manifiestan los hombres en este particular campo de actividad económica. Antes de entrar en valoraciones, huelga decir que el elevado número de quiebras parecería sugerirnos que las promesas que nos hacemos

en el plano bancario son menos fiables que las que realizamos en otras ramas de actividad. Sin embargo, un análisis de los datos revela que, aunque resulte incomprensible, las promesas que se dan en este sector también tienen un alto grado de fiabilidad.

Lo que procuramos determinar es cuál es el peso de las promesas cumplidas *versus* el total de promesas incumplidas. ¿Con qué frecuencia se cumplen las promesas de los bancos? ¿Qué porcentaje de ellas no se materializa? Para saberlo, tenemos que saber, por un lado, cuál fue el total de promesas realizadas y materializadas y conocer, por otro lado, el total de promesas que no llegaron a cumplirse. Sería un error fijarnos sólo en el dinero que se pierde en cada episodio de colapso bancario, puesto que hablamos de un sector en el que también se producen numerosos acuerdos e intercambios que concluyen de forma satisfactoria. Con este enfoque podemos tener una idea más clara de la riqueza destruida por las quiebras bancarias, básicamente contrastando dicha cifra con toda la riqueza que gestionan las entidades.

Por ejemplo, supongamos que tomamos el caso de un banco que cerró sus puertas el 31 de diciembre de 1932. Podemos asumir que, el día en que declaró su quiebra, tenía pendiente el pago de 1 millón de dólares a sus depositantes. Y, puesto que la entidad ya no sigue en pie, partiremos también de que, al producirse el cierre, ningún depositante verá un solo céntimo del dinero que, *a priori*, era suyo. No obstante, pensemos ahora en los diez años anteriores. Quizá durante ese periodo el banco ha cumplido siempre con los depositantes. Los clientes del banco ingresaban y retiraban sus ahorros de forma rutinaria, sin problema alguno. Cada vez que ocurría esto, el banco estaba cumpliendo su promesa. Por lo tanto, hay que tomar en consideración el impago producido con la quiebra (1 millón de dólares) y compararlo con todas las operaciones que sí se produjeron de forma adecuada en los años anteriores. Sólo así sabremos cuál es el verdadero grado de fiabilidad de las entidades financieras durante un periodo de tiempo dado.

Algunos datos disponibles nos ayudan a realizar esa comparativa. Tomando como referencia los años que van de 1929 a 1934, ambos inclusive, podemos medir la evolución de los intercambios diferidos

materializados de forma satisfactoria por los bancos. Esas promesas cumplidas alcanzaron un total de 3 billones de dólares.<sup>55</sup> Durante el mismo periodo, el dinero perdido por quiebras financieras ascendió a 6.400 millones. Esta cifra supone poco más de un 0,2 por ciento respecto del total de promesas que se cumplieron sin problemas. Por lo tanto, el cumplimiento de las promesas ofrecidas por los bancos se materializó en el 99,8 por ciento de los casos.

Pero incluso ese dato del 0,2 por ciento es un tanto injusto con los hechos y no refleja plenamente el grado de fiabilidad exhibido por los bancos. Y es que, realmente, esos 6.400 millones de dólares *atrapados* en empresas financieras no se perdieron por entero. Este monto equivalía al dinero que se le debía en el momento del cierre a los depositantes. Sin embargo, una vez consumado el cierre, muchas entidades liquidaron sus activos y distribuyeron el dinero obtenido entre los acreedores, en un proceso que sigue en marcha mientras se escriben estas líneas.

Además, es importante tener en cuenta que los datos que estamos evaluando se corresponden con el periodo económico más adverso de toda la historia. Durante los seis años estudiados, se produjeron 8.559 cierres bancarios y quedaron en el aire fondos por 6.400 millones de dólares pero, sin duda, en un contexto de mayor bonanza económica, los resultados habrían sido mucho mejores.

Otra mirada reveladora sobre el grado de fiabilidad en este campo de actividad socioeconómica pasa por comprobar qué monto de dinero perdieron los bancos en préstamos que no llegaron a materializarse correctamente. Lamentablemente, no tenemos estudios que analicen esta cuestión de manera general, lo que resulta sin duda curioso. Sí es cierto que Chester Arthur Phillips menciona en su libro de 1920, *Bank Credit (Crédito Bancario)*, que, en 1892, la Oficina del Controlador de la Moneda realizó una estimación de este tipo de pérdidas y encontró que sólo llegaban al 0,01 o 0,02 por ciento del dinero prestado. Phillips añade que una pérdida así es suficiente para generarle un problema al banquero concreto implicado en tal operación, pero no puede haber dudas de que, sin duda, el grado de cumplimiento observado en los préstamos empresariales que conceden los bancos es muy elevado.

El bagaje de los bancos en este sentido muestra que los seres humanos, tan escrupulosos en todo lo relacionado con el dinero, son tanto o más cautelosos en el ámbito de las finanzas que en el resto de categorías de actividad económica. Las promesas realizadas se cumplen de forma admirable, por mucho que alcancen miles de transacciones y que dichas operaciones muevan miles de millones de dólares en periodos muy reducidos de tiempo. De forma invariable, la práctica totalidad de estas promesas se cumple.

## Capítulo 9

---

### **Por qué las promesas financieras se usan como dinero más que el dinero mismo, y cómo se controla la creación del dinero financiero**

La historia de la banca suele explicarse en tomos que, sin duda, bien podrían estar reservados a una sección de libros aburridos. Sin embargo, la materia que ocupa tales volúmenes constituye uno de los asuntos más interesantes de las instituciones económicas del hombre. Es evidente que el desarrollo de la costumbre de confiar nuestro dinero a los bancos bebe de la extensión progresiva de los intercambios económicos en diferido. Seguir en detalle esa evolución y comprobar sus consecuencias en nuestras vidas es tan absorbente como necesario para entender sus implicaciones a lo largo de la historia. Hoy en día, el desarrollo de las finanzas hace que sólo las personas más reaccionarias y atrasadas, desde el punto de vista económico, se planteen una vida al margen de la banca. El sistema de confianza en los demás es, más allá de un avance económico, una conquista conjunta que nos ha permitido hacer del dinero una institución colectiva sobre la que descansan los avances de nuestra compleja y moderna civilización. Pero hubo tiempos en que ocurría todo lo contrario y no pocas circunstancias cotidianas estaban determinadas por el hecho de que mucha gente se guardaba el dinero para sus propias promesas y evitaba compartirlo mientras tanto con los demás, lo que hacía imposible el desarrollo de lo que hoy denominamos banca de depósitos.

En vez de entrar a fondo en esta cuestión y en su evolución, la dejaremos reservada para los fragmentos del libro dedicados a esa materia tan enigmática y relevante que es el dinero. Pero, de momento, podemos anotar una cuestión: al igual que lo ocurrido con la especialización de los mercados, la universalización del recurso al sistema bancario es un

fenómeno social relativamente moderno. En ocasiones se habla de este modelo como una antigualla. Realmente, la banca tiene raíces antiguas, pero no operaba como ahora la entendemos. Ocasionalmente podía custodiar la riqueza aportada por los depositantes, que exhibían entonces una primera muestra de la confianza que hoy predomina en el sistema. El Código de Hammurabi, que codificó hace 4.000 años las leyes vigentes en Babilonia, muestra evidencia de que, en efecto, tal relación existía. De hecho, sus normas incluyen pautas referidas a la gestión del oro, la plata y otras formas de riqueza. Pero aquel tipo de operativa era algo ocasional que, cuando sucedía, lo hacía de forma puntual. Aquel que confiaba su riqueza a otros lo hacía, de hecho, movido principalmente por la inseguridad. Si en un mundo de ladrones no era posible salvaguardar la riqueza propia, se hacía necesario acudir en busca de terceros.

También en aquellas épocas había grandes prestamistas. En los templos de Babilonia, por ejemplo, se concedían préstamos, pero no monetarios, sino de bienes. En el Viejo Testamento también se habla explícitamente de préstamos varios, lo que muestra que tales operaciones eran comunes. Grecia y Roma, en el apogeo de sus civilizaciones, tenían prestamistas especializados. Órdenes de caballeros europeas, como la de los Templarios, se especializaron en prestar recursos a reyes, cortes y ciudades. La Iglesia católica, a través de sus agentes de negocios, fue quizá el mayor agente de préstamos de la Edad Media. También muchos monasterios se dedicaban a este tipo de operaciones.

Pero estos prestamistas de antaño no prestaban la riqueza de otros, sino la suya propia. Ésta es la distinción vital entre el prestamista y el banquero. Al actuar como encargados de la gestión del dinero depositado, como los Templarios, se les consideraba como una suerte de custodios que rara vez tocaban ese dinero que se les había confiado, menos aún lo prestaban a un tercero. En parte, podríamos decir que actuaban como una especie de caja fuerte.

Los bancos que ahora conocemos tienen sus orígenes en Europa, sobre todo en Italia, en la Edad Media. Muchos banqueros se dedicaban también al cambio de divisa y, en menor medida, a la compra-venta de metales preciosos. Como veremos en capítulos posteriores sobre el dinero, en la

Edad Media era habitual que los gobernantes pretendiesen modificar el contenido de las monedas de oro o plata para así devaluar las deudas contraídas. Para protegerse, los ciudadanos acudían a estos expertos para cambiar sus divisas por otros materiales o fundir las monedas y quedarse con su contenido en forma de ornamentos. De esta forma se evitaba la pérdida de valor decretada por los gobernantes. Los banqueros de la época almacenaban metales preciosos y se encargaban de facilitar estos intercambios. Estaban obligados a tomar muchas precauciones para evitar posibles robos. Al igual que hacen hoy los bancos con el efectivo, era crucial proteger la riqueza que les permitía seguir funcionando y ofreciendo sus servicios. Esto era especialmente cierto en el caso de grandes cambistas, que en ocasiones estaban también protegidos por los gobernantes e incluso tenían el privilegio de acuñar la moneda oficial. El dinero que custodiaban podía ser exigido en cualquier momento y, como ya hemos visto en muchos otros casos, la clave para mantener esta posición en el sistema era demostrar, a golpe de experiencia, que su proceder sería fiable y honesto, devolviendo el dinero a sus propietarios cuando fuese requerido y evitando cualquier uso deshonesto del mismo. La banca moderna empezó a desarrollarse cuando estos custodios empezaron a acordar con los depositantes que prestarían la riqueza que éstos dejaban en sus manos, lo que les permitiría abonar también un interés a cambio.<sup>56</sup>

Con el tiempo, aquellos custodios fueron desarrollando también un rol como prestamistas. Tal operativa se empezó a generalizar con el paso de los años, sobre todo en la gestión de grandes patrimonios. Así, esta práctica empezó a tomar aire en ciudades italianas como Venecia, Génova, Milán o Roma, pero también en otras capitales económicas europeas como Ámsterdam o París.

Muchos de aquellos primeros banqueros eran judíos. Habían terminado dedicándose al comercio de dinero porque muchas otras ocupaciones les estaban prohibidas. Con su proceder, se fueron ganando una buena reputación, hasta ser conocidos como un grupo de financieros fiables y honestos.

Pocos capítulos de la historia europea resultan tan interesantes y desconocidos como el papel que jugaron los judíos en el advenimiento de la banca moderna. En Palestina, sus ocupaciones habituales eran otras: agricultura, artesanías... Al dispersarse por Oriente Medio y Europa, su especialización económica giró hacia el comercio internacional. Como la comunidad judía estaba repartida por medio mundo, sus lazos ayudaban a establecer redes de intercambio comercial. Poco a poco, su importancia en la economía fue creciendo, hasta situarse por encima de lo que parecería lógico a tenor de su reducido peso sobre el total de la población.

El giro hacia las finanzas también estuvo marcado por las circunstancias culturales de su tiempo. En aquellos años, la Iglesia católica y las autoridades medievales defendían como principio férreo el rechazo al cobro de cualquier tipo de interés. Sin duda, el efecto de tal precepto era muy nocivo para la economía. En la práctica, el veto a tales acuerdos económicos estaba frenando significativamente el crecimiento económico. De hecho, puede que éste sea el intercambio diferido más importante de todos porque permite que la riqueza acumulada por todos nosotros esté a disposición del conjunto de la sociedad, permitiendo la financiación de nuevos proyectos y generando, a cambio, un capital *extra*, en forma de interés.

Una función económica tan vital no podía desaparecer por completo. Durante siglo y medio, los agentes económicos buscaron una fórmula alternativa que les permitiese esquivar esta prohibición religiosa y así mantener en pie el progreso económico. Hasta la propia Iglesia participó en cierto modo en estas nuevas formas de crédito.

Los judíos pasaron a jugar un papel fundamental en la economía de la época como respuesta al veto al interés que introdujo la Iglesia católica. Obviamente, tales prohibiciones se aplicaban sólo a los fieles, de modo que los judíos no estaban afectados por ellas. Esto les dejaba las manos libres para participar en tales operaciones. Por tanto, no es de extrañar que, poco a poco, muchos judíos se lanzasen a este negocio y al cambio de divisas. No siempre lo hacían por su cuenta: a menudo tenían socios cristianos *en la sombra*. Aquellos aliados no podían decir públicamente que estaban

involucrados en tales negocios, puesto que se habría considerado que estaban poniendo sus almas en peligro. Por otro lado, el término empleado por estos profesionales ya no era «interés», sino «beneficio».

La evidencia histórica es meridianamente clara en lo tocante a la fiabilidad que demostraban los judíos dedicados a estas cuestiones. Su honestidad demostraba ser mayor de la imperante en la moralidad empresarial de la época. Con el tiempo, esa ventaja fue a menos, puesto que la Iglesia católica terminó sepultando su intención de vetar este tipo de relaciones.<sup>57</sup>

Durante miles de años, el sistema bancario dedicado a gestionar depósitos y créditos no existía, con el consecuente freno al desarrollo socioeconómico.<sup>58</sup> No obstante, casi todo ser humano que habitó nuestro planeta trató de crear un pequeño patrimonio, a menudo en forma de monedas de oro y plata que se guardaban en algún lugar secreto. Esto explica, de hecho, que hoy conservemos tantas monedas antiguas en nuestros museos: muchas afloran en excavaciones arqueológicas. La costumbre de ceder ese dinero a los bancos tardó siglos en desarrollarse, pero se empezó a volver generalizada en el último siglo. Poco a poco, en cuestión de unas pocas generaciones, se aceptó el hecho de que los banqueros estaban cumpliendo una función social. Hoy en día, estos profesionales se encargan de gestionar el dinero de la práctica totalidad de los ciudadanos de Estados Unidos. Y, ciertamente, algunos episodios negativos han provocado que esos ciudadanos exijan a sus políticos un mayor nivel de intervención, orientada a controlar los intercambios diferidos mediados por los banqueros.

Buena parte de la historia de la banca gira, de hecho, en torno al anhelo de intervenir o controlar, en mayor o menor medida, estos intercambios diferidos. Por lo general, estas medidas consisten en influir en qué dirección deben ir las decisiones de los banqueros. La idea, en teoría, es guiar al banquero para que tome decisiones que aseguren que los intercambios diferidos en que participa terminan saliendo bien en todo caso.

En un primer momento, este tipo de intervenciones tenían otro cariz, puesto que estaban más orientadas a evitar episodios de franca deshonestidad. Los banqueros de antaño no siempre se conducían con la

integridad que vemos hoy. De hecho, a menudo estaban muy lejos de tales estándares. Es cierto que los orígenes de la profesión fueron honestos. No podía haber sido de otro modo, puesto que de lo contrario no habría prosperado esta nueva actividad. Sin embargo, con el paso del tiempo, el engaño empezó a formar parte de la actividad bancaria. Caló así la idea de que las finanzas eran una forma inteligente de sacarle el dinero a los más humildes e inocentes. Por ejemplo, en los años de la Guerra Civil estadounidense se editaba una publicación, *The Ready Detector*, que consistía únicamente en alertar de títulos o productos ofrecidos por el sector financiero que carecían de la seguridad y el respaldo necesario para garantizar el debido tratamiento del dinero aportado por los particulares. Poco a poco, estos episodios de deshonestidad fueron desapareciendo de la profesión y, en parte, se llegó a asociar a los profesionales del sector con los más elevados niveles de cautela e integridad. También hablar de Wall Street era algo respetable en aquellos tiempos no tan lejanos. Ante esta mejora, las intervenciones regulatorias fueron ocupándose menos de posibles actitudes fraudulentas y se centraron en evitar decisiones de negocio equivocadas, bien por ser excesivamente especulativas, bien por subestimar los riesgos de las operaciones contempladas.

Cuando se analiza el armazón regulatorio y las costumbres que afectan a nuestro sistema bancario vemos que, por lo general, predomina el sentido común. Casi siempre, la meta de estas disposiciones es lograr que los banqueros limiten sus intercambios diferidos a base de tomar en cuenta el valor de sus activos y el riesgo potencial de las operaciones que autorizan.

Quizá la más importante y básica de estas leyes y costumbres bancarias es la de las llamadas *reservas bancarias*. ¿En qué consisten? Básicamente, son requisitos de capital exigidos por ley (en Estados Unidos) o por la costumbre (en otros países). Se trata, pues, de que los bancos mantengan siempre un determinado nivel de activos en relación con el volumen de depósitos que tienen bajo gestión. El banco no debe rebasar tal umbral y siempre tiene que tener a disposición esas reservas de efectivo, que de hecho deben estar listas para ser entregadas en el más corto plazo, lo que exige custodiarlas en las mismas sucursales o en lugares seguros ubicados cerca de las mismas. Es habitual que el umbral fijado sea lo

suficientemente bajo como para que los bancos puedan operar con notable tranquilidad. Sin embargo, no pueden incumplirse esos niveles mínimos, puesto que hacerlo supone poner en peligro la estabilidad financiera de la entidad. En Estados Unidos, en el momento en que se escribieron estas líneas, las reservas requeridas a los bancos integrados en el sistema de la Reserva Federal oscilaban entre el 14 y el 26 por ciento de sus depósitos normales, siendo del 6 por ciento en el caso de los depósitos a plazo.<sup>59</sup> Las reservas no se guardan en los propios bancos, sino en las oficinas que posee la Reserva Federal en cada distrito.

No debemos ahorrar detalles a la hora de explicar estas cuestiones, puesto que estamos ante un punto central para entender la relación entre las reservas que guardan los bancos y los préstamos que realizan dichas entidades. Hablamos, de hecho, de una serie de reglas que son fáciles de entender desde el punto de vista aritmético y que, como pretenden demostrar estas líneas, son vitales para comprender las operaciones bancarias y sus notables consecuencias socioeconómicas.

Si un banco sólo tiene que guardar en reserva el 25 por ciento del dinero que recibe como depósito, eso significa que, obviamente, podrá emplear el 75 por ciento restante para entrar en distintos tipos de intercambios diferidos como los que hemos analizado previamente. Pueden ser préstamos al uso, préstamos con garantías de por medio, inversiones en bonos de deuda pública o privada, etc. Pero un análisis sencillo revela que todo esto implica que, en la práctica, se pueden hacer más préstamos de lo que parecería en principio. Si no lo pensamos, podemos asumir que, si el banco recibe 1 millón de dólares y guarda 250.000 dólares en reserva, tendrá los tres cuartos restantes (750.000 dólares) libres para ser prestados o invertidos. Pero, en realidad, el banco puede prestar mucho más, por una sencilla razón que enseguida nos resultará evidente.

Cuando un banco presta dinero, rara vez desembolsa todo el capital de golpe. Al mismo tiempo, quienes reciben el préstamo suelen necesitar a corto plazo sólo una parte del dinero requerido, de modo que parte del capital obtenido debe guardarse. Sería un tanto desagradecido e incómodo dejar dicho dinero en otro banco, de modo que parte de ese capital regresa temporalmente a la entidad. Por lo tanto, aunque se autoriza un préstamo, el

dinero sigue principalmente en el banco, ahora como una forma de depósito que será retirado paulatinamente, conforme el cliente vaya necesitando gastar esos fondos.

Pensemos ahora en lo que ocurre desde un punto de vista matemático. Si los depósitos bancarios crecen por el monto del préstamo que se ha concedido, entonces la entidad podrá prestar el 75 por ciento de ese nuevo depósito. Inicialmente dijimos que el banco había recibido un depósito de 1 millón de dólares y que podía prestar los 750.000 dólares restantes. En la medida en que se autorizan esos préstamos pero el dinero permanece en la entidad, el balance del banco crece significativamente, hasta los 3 millones de dólares. Con el tiempo, la retirada de la financiación concedida en el préstamo hará que tal cantidad se reduzca pero, como hemos visto, la creación de crédito ha permitido que los depósitos se amplíen también, hasta multiplicar de 1 a 3 millones de dólares el total de depósitos controlados por la entidad.

Llegados a este punto, ocurre algo que conviene estudiar con cautela, puesto que a menudo es ignorado por los mismos banqueros. Es normal, de hecho, que este asunto genere confusión, de modo que conviene explicarlo con prudencia. Veamos. Hemos dicho que, en teoría, si un banco debe mantener en reserva el 25 por ciento de los depósitos que recibe, entonces puede extender crédito con el 75 por ciento, hasta multiplicar por tres el tamaño de sus depósitos, mediante el proceso de concesión de financiación a terceros. Sin embargo, en la práctica vemos que ningún banco puede hacer esto *en solitario*. Dicho de otro modo, cuando entra un depósito de 10.000 dólares, por lo general sólo se aprueban préstamos que tengan un valor ligeramente superior a dicho monto. El motivo por el que esto es así es que, aunque los fondos movilizados por el préstamo no se retiren de inmediato, el beneficiario de la financiación sí va a proceder a hacer uso de ella de forma inmediata y progresiva. Esto hace que los depósitos totales se reduzcan y, por lo tanto, el tamaño vuelva a ser menor respecto de la *ratio* 3 a 1 que llegamos a ver.

En este punto es donde ocurre un fenómeno complicado. Si bien ningún banco individual puede multiplicar por tres sus depósitos a base de conceder préstamos, los préstamos que concede cada entidad, dentro del

límite que permiten sus reservas, sí pueden hacer que los depósitos totales de la banca crezcan, como una pirámide, hasta multiplicarse por tres.

Para entenderlo mejor, estudiemos un caso concreto. Asumamos que el prestatario retira parte del dinero que le ha concedido el banco A en forma de efectivo. ¿Qué hace con ese dinero? Primero paga una factura pendiente y, a continuación, deposita el dinero restante en el banco B. De momento, todo es muy sencillo: los depósitos del banco A siguen siendo los mismos que antes del préstamo y los del banco B se han incrementado. Es evidente, pues, que el banco A contribuye a aumentar los depósitos del banco B al conceder financiación a nuestro prestatario. Pero ahora el aumento de depósitos del banco B permite que dicha entidad pueda extender más financiación. Un nuevo prestatario se beneficia del nuevo crédito y, una vez lo ha recibido, retira parte de esos recursos para pagar facturas y depositar el resto en el banco A. Ahora, es el banco A el que ve aumentado su balance y puede volver a extender crédito a nuevos solicitantes. Poco a poco, este proceso de ida y vuelta hace que crezca el total de depósitos y créditos mediados por el sistema financiero en su conjunto. Ese margen de crecimiento es mayor o menor dependiendo de la proporción mínima de dinero que se exige como reserva, sea por ley o como resultado de la costumbre.<sup>60</sup>

Puede que no todos los ciudadanos entiendan al detalle este proceso, pero es fácil comprender sus implicaciones sociales, puesto que, mediante este proceso, los bancos están haciendo que se multipliquen los recursos económicos de una parte importante de las personas y empresas de nuestras sociedades modernas.

Estamos, pues, frente a un hecho impregnado de significación para los asuntos humanos. Es, de hecho, tan relevante que nadie puede aspirar a comprender la sociedad moderna sin ser consciente de ello. Estos intercambios diferidos que canalizan los bancos a través de depósitos y préstamos tienen una cualidad peculiar que no comparten con otros intercambios diferidos, salvo quizá aquellos que realizan los gobiernos y que analizaremos en secciones posteriores del libro. Esa peculiaridad es que *las promesas bancarias son empleadas universalmente por las personas como una forma de dinero.*

Es cierto que hay una cierta *neblina* que complica la comprensión de estas cuestiones, pero la confusión no es natural, sino generada por los hombres. Los procesos a los que aludimos son, en el fondo, fáciles de comprender. Basta con observar fríamente lo que ocurre en la práctica y no dejarnos confundir por términos que no manejemos con claridad. Si lo hacemos, podremos comprobar que, en efecto, la realidad no es tan difícil de entender.

Que muchos depósitos bancarios son empleados como dinero en nuestra sociedad es una verdad evidente para todo el que quiera fijarse en estas cuestiones. Muchos expertos económicos dirían, de hecho, que estamos ante un *lugar común* que ningún conocedor de la materia discutiría. Los depósitos bancarios de los bancos comerciales desempeñan la misma función que los billetes y monedas que intercambiamos a diario, al menos en lo tocante a su uso en la práctica por parte de las entidades financieras. Por este motivo hay mucha gente que, tras entregar su trabajo a sus jefes o tras brindarle su producto a la empresa de la que son proveedores, acepta sin dudarle un documento que indica una transferencia a su favor desde los depósitos bancarios de esos terceros, en vez de conformarse sólo con recibir monedas y billetes de ellos. La orden de tal transferencia se conoce como «cheque». Todos los manejamos y, si pensamos en lo que realmente constituyen, entenderemos que cada vez que firmamos o recibimos uno, estamos ordenando una transferencia de dinero que está depositado en los bancos.

La palabra «depósito» nos puede llevar a engaño, porque nos hace pensar en montañas de dinero en efectivo que no se corresponden con la realidad. En la práctica, el uso moderno de dicho término alude simplemente a la suma total de dinero que promete entregar el banco a todos aquellos que le han confiado sus ahorros. Si no pensamos en ello como dinero y sólo lo vemos como promesas bancarias, le quitamos el innecesario misterio que les rodea. En última instancia, es evidente que eso es de lo que hablamos, de meras promesas bancarias que recibimos al entregar nuestros preciados ahorros o que ofrecen las entidades a aquellos que necesitan financiación para satisfacer algún deseo o necesidad.

Tomemos un ejemplo sencillo que, sin duda, podríamos extender a cualquier escenario complejo. Imaginemos que somos dueños de una «cuenta bancaria». ¿En qué consiste? Básicamente, es una promesa que nos hace el banco y que nos dice que nos entregarán un determinado dinero en el momento en que lo solicitemos. Nuestra vida sigue y, en un momento determinado, decidimos comprarnos un traje. Vamos a una tienda de la que somos clientes asiduos y, tras algunas pruebas, salimos satisfechos, vistiendo nuestro nuevo traje. ¿Qué hemos hecho para pagarlo? Podríamos haberlo abonado con billetes y monedas, pero no solemos llevar mucho efectivo en nuestros bolsillos. Entonces ¿cómo hemos abonado el traje? Básicamente hemos sacado nuestra chequera y hemos firmado un cheque por el monto que nos exigían a cambio del terno, digamos 50 dólares. ¿Y qué supone ese cheque? Es simplemente una *orden al banco*, que se verá obligado a entregar el monto anotado al sastre que nos ha vendido nuestro nuevo traje.

¿Qué hace el sastre una vez tiene el cheque? ¿Va corriendo a la sucursal y así se lleva los cincuenta dólares en efectivo? No necesariamente. Imaginemos, sin necesidad de entrar en muchos detalles, que es cliente del mismo banco. Como depositante de la entidad, lo que hace es terminar su jornada de trabajo y entonces, antes de regresar a casa, se pasa por la sucursal y entrega en la ventanilla nuestro cheque y los que le han entregado otros clientes. Al hacerse con nuestro cheque, el cajero se limita a verificarlo y a hacer algunas anotaciones en su libreta. A continuación, otro empleado de la sucursal procede a actualizar las cuentas de ambos depositantes: en la nuestra, se restan los 50 dólares que hemos transferido al sastre; en la suya, se anota la promesa de entregarle los 50 dólares que hemos desembolsado por la compra del traje. Nosotros mismos hemos hecho ese cálculo: sabemos que nuestro depósito se redujo en 50 dólares y que la cuenta bancaria del sastre ha crecido por dicho monto.

Pero ¿qué ha ocurrido en esta transacción? Evidentemente, se ha producido un intercambio: nosotros tenemos un traje nuevo... Y el sastre ha recibido una promesa. Esa promesa de pagar 50 dólares no es nuestra: *es del banco*. No hay, pues, un intercambio monetario entre ambas partes. En ningún momento se ha empleado efectivo: ni en nuestra visita a la tienda ni

en la visita del sastre a la sucursal del banco. El mismo banco que antes se propuso realizar un intercambio diferido con nosotros ha recibido ahora la orden de recortarle 50 dólares al monto que debía pagarnos cuando lo solicitásemos. Con el sastre sucede lo mismo, pero al revés. Sin embargo, *el intercambio sigue siendo incompleto*. La promesa de su materialización cuelga, de hecho, de la banca, no de nosotros.

Por lo tanto, lo que ocurre es que *se han transferido promesas bancarias* gracias al recurso de cheques que ponen por escrito tales órdenes y movimientos de dinero en las cuentas de ambos depositarios. *La mayoría de los intercambios de riqueza que tienen lugar en nuestras sociedades modernas se articulan de esta forma*. Se estima que entre el 90 y el 95 por ciento de los intercambios que realizan las personas confiables de Estados Unidos implican la aceptación de una promesa bancaria y no de dinero real. En un país como Estados Unidos, los billetes y monedas se emplean sólo en pequeñas transacciones y compras o en el pago de remuneraciones salariales.

De este análisis se sigue que la totalidad de estas promesas bancarias (es decir, la suma de depósitos bancarios susceptibles de ser intercambiados mediante cheques) forma parte de lo que empleamos como *dinero*, una categoría que se completa con todos los billetes y monedas almacenados como reservas en los bancos o custodiados y guardados por empresas y familias. Éstas son las dos grandes categorías de dinero que permiten los intercambios característicos del sistema económico sobre el que descansa nuestra civilización.

*En toda economía desarrollada, los depósitos bancarios (sujetos a intercambios mediante cheques) mueven un volumen mucho mayor de dinero que los pagos realizados en efectivo*. Por ejemplo, en el caso de Estados Unidos vemos que, según los datos de cierre del primer semestre de 1936, el número total de billetes y monedas en circulación ascendía a 6.250 millones de dólares, 8,5 veces menos del dinero gestionado a través de depósitos bancarios (unos 51.000 millones).<sup>61</sup> Esta mera diferenciación es suficiente para indicar que, más allá de lo que ya podemos observar con nuestra experiencia cotidiana, en una sociedad compleja y avanzada como la estadounidense, el dinero se intercambia más a través de promesas

mediadas por los bancos que de los pedazos tangibles de papel y metal que también forman parte de lo que entendemos por dinero. Puede, de hecho, que nunca lo hayamos pensado así y que tendamos a asumir que sólo esos billetes y monedas son dinero, pero ésa no es la realidad. Las cifras son claras y, de hecho, se estima que *cada día* se intercambian 2,5 millones de cheques en los bancos integrados en el sistema de la Reserva Federal estadounidense.<sup>62</sup>

Debemos ser conscientes de que estos depósitos bancarios, estas meras promesas que nos hacen los banqueros, pueden materializarse de dos formas distintas. Si vamos al banco a pedir que nos entreguen todo o parte de nuestro dinero, hacemos efectivas las promesas que se nos han hecho. Y, por otro lado, cada vez que un banco desembolsa el dinero prometido a un prestatario, las promesas también pasan a ser una realidad. Por lo tanto, las distintas funciones del banco hacen que el dinero prometido pase a ser dinero real.

Es evidente que la creación de dinero derivada de la operativa bancaria es indivisible del dinero que previamente se ha generado a través del ahorro de empresas y particulares. Los depósitos aumentan con cada crédito concedido, pero también cada vez que vamos a la ventanilla a depositar nuestro dinero.

Los banqueros tienen en mente esa distinción, puesto que la *fente* de sus depósitos puede ser una u otra. Para entender estas cuestiones, debemos observar con claridad dicha diferenciación.

Por ejemplo, pensemos que llevamos 1.000 dólares en billetes y monedas al banco. Muchos de nosotros creemos que ése es dinero «real». ¿Qué pasa con tal aportación de capital? Imaginemos que esos mismos billetes y monedas se quedan en la caja de la sucursal y que, en otra ventanilla, un hombre de negocios solicita un préstamo por el mismo monto. Si su petición es atendida, ¿significa eso que el cajero tomará nuestros 1.000 dólares y se los entregará al empresario? Podría hacerlo. Pero no siempre es así. De hecho, lo más común es que simplemente anote 1.000 dólares en la libreta del empresario, reconociendo así su derecho a obtener tal monto en forma de crédito.

Esto es precisamente lo que el cajero del banco hizo con nosotros cuando le entregamos esos 1.000 dólares en billetes y monedas. Y significa que el empresario podrá acercarse a la sucursal y retirar esos 1.000 dólares cuando más le convenga. De modo que el balance del banco ha crecido: sus depósitos ahora alcanzan 2.000 dólares como resultado de las dos operaciones, porque *se nos deben 1.000 y se esperan recibir otros 1.000 del empresario*. Evidentemente, el banco no ha recibido 1.000 dólares del empresario, sino que éste le ha firmado un papel en el que promete entregar tal suma de dinero a la entidad una vez haya transcurrido un periodo determinado, por ejemplo de noventa días. Sigue siendo cierto, pues, que el único «dinero real» que ha operado en ambos casos es nuestro ingreso de 1.000 dólares en billetes y monedas. Pero, entonces, ¿qué son esos otros 1.000 dólares que se han prometido al empresario y que podría venir a retirar mañana mismo a la sucursal?

Tanto el empresario como el banquero hablarán de esos 1.000 dólares como dinero. El procedimiento de financiación elegido permite, de hecho, que el empresario emplee tal promesa de 1.000 dólares como si fuese dinero. Por ejemplo, puede pagar sus facturas con esa línea de crédito. Pero ¿entonces hay un total de 2.000 dólares en efectivo detrás de una y otra operación? No. Sólo hay 1.000 dólares en efectivo, los que hemos aportado en un primer momento. Los 1.000 dólares del empresario, pues, no son tangibles, al contrario que nuestros billetes y monedas. Decimos que son 1.000 «dólares» porque denominamos la promesa en la divisa nacional y porque sabemos que, si elige retirarlos en efectivo, será en dicha moneda. Sin embargo, sigue siendo cierto que estamos hablando de un dinero que no tiene una dimensión material. Consiste, solamente, en una promesa económica que, no obstante, se cumplirá con casi total seguridad.

Esta insustancialidad de una parte del dinero con el que articulamos nuestros movimientos económicos es muy importante, porque permite crear dinero bancario a partir de una aportación previa de dinero efectivo. Esto es lo que los economistas conocen como crédito bancario.

Quizá lo más importante de todo este asunto es entender que los bancos modernos ya no se dedican a prestar dinero. A menudo caemos en confusiones por las generalizaciones y simplificaciones del lenguaje común.

Pero, en esencia, *lo que los banqueros prestan a los empresarios no es «dinero real» sino crédito bancario*. Esto significa que están permitiendo que el empresario se lleve una parte del dinero que han aportado al sistema los ahorradores, pero a cambio de devolverlo con un determinado interés y en un determinado plazo. Esta distinción entre el «dinero real» y las promesas de pago que realizan los bancos es crucial, porque tiene implicaciones notables en clave social y económica. Ignorar estas cuestiones supone permanecer ciego ante fenómenos vitales para entender la vida moderna. Para verlo mejor, podemos considerar la diferencia entre un viejo prestamista del siglo XVI y un banquero contemporáneo. Cuando el prestamista prestaba dinero, *prestaba dinero*. El prestatario salía de su oficina con una bolsa llena de dinero en efectivo. Cuando le tocaba devolver el dinero, volvía a dicha oficina, de nuevo con una bolsa repleta de monedas. Por el contrario, cuando el banquero presta dinero, no está entregando nada que se le parezca. El prestatario sale de la sucursal, pues, sin ningún activo monetario en sus manos, sino apenas una promesa de que ha recibido autorización para hacer operaciones o retirar efectivo por un determinado monto. Probablemente, el beneficiario del préstamo procederá a *transferir* parcial o totalmente su promesa, para así cumplir pagos pendientes o tener acceso a bienes o servicios que necesita. De modo que, en muchos casos, ni siquiera habrá una retirada de efectivo, sino apenas el recurso a la promesa del banco como fórmula para financiar operaciones pendientes. Por lo tanto, el banquero moderno *presta crédito bancario*, es decir, promesas realizadas por las entidades financieras a los prestatarios, y no «dinero real».

Si tomamos otro enfoque, quizá incluso más básico, podemos entenderlo un poco mejor.

En nuestra investigación hemos considerado distintos tipos de intercambios diferidos. En primer lugar, en el mercado de trabajo hemos visto que, a un lado, se aporta trabajo y, a otro, la promesa de pagar por dicho servicio. En segundo lugar, en el ámbito de la producción y en el campo de la distribución hemos visto que, a un lado, se generan bienes y, a otro, se realizan promesas de pagar por los mismos. En tercer lugar, en las hipotecas y los alquileres, vemos que se aporta, por un lado, el uso o la

propiedad de suelo, vivienda o edificios y, por el otro, se hace la promesa de pagar por el disfrute o la titularidad de dichos activos. En cuarto lugar, en lo referido a los depósitos bancarios, vemos que por un lado se aporta dinero ahorrado por el depositante y, por otro, se promete devolver dicho monto, quizá con interés, en el momento en que así lo reclame el titular de la cuenta. Llegamos, pues, al caso de los préstamos bancarios, que serían el quinto gran asunto del que nos ocupamos. ¿Qué son dichas operaciones desde el punto de vista que hemos tomado en nuestra investigación? *Son meros intercambios de promesas a cambio de promesas*. A un lado, las entidades financieras prometen darle al empresario un monto determinado de dinero cuando éste lo necesite; a otro lado, el empresario promete devolver todo el dinero solicitado, además de un cierto interés, una vez haya concluido el plazo estipulado (normalmente 60 o 90 días).

Creo que esta mirada revela mejor que ninguna otra lo que realmente es el crédito bancario: un intercambio no de *dinero por dinero*, sino de *promesas de pagar dinero por promesas de pagar dinero*. Esto acarrea algunos hechos distintivos. *Las promesas bancarias pueden usarse como dinero, cosa que no ocurre con las promesas de los empresarios*. Por este motivo tiene sentido una transacción así.

Dicho con otras palabras, lo que hace el banco es permitir que el empresario sustituya el crédito del banco por el suyo para así obtener bienes, servicios o trabajo necesario para su actividad. A cambio de un interés, por ejemplo del 6 por ciento, permite que *sus promesas se empleen como dinero*, al menos hasta una cantidad determinada.

Para resumir, pues, esta cuestión, decimos que los bancos crean parte importante de los depósitos que se usan como dinero, básicamente al extender crédito a las empresas. ¿Qué parte del dinero que usamos se ha creado de esta forma? ¿Qué parte de los depósitos de nuestro sistema financiero consisten en este tipo de depósitos creados por los propios bancos con sus préstamos a los negocios? Al término del primer semestre de 1936, el monto total de préstamos bancarios que estaban siendo transferidos de propietario en propietario como si fuesen «dinero real» superaba los 20.500 millones de dólares.<sup>63</sup>

La magnitud de esta cifra no debe interpretarse negativamente. Lo cierto es que las promesas económicas realizadas en este campo son aún más fiables que las que se observan en el resto de áreas de actividad. Por lo tanto, si todas las promesas que nos hacemos fuesen tan fiables como las que se canalizan de esta forma en el sector bancario, nuestra sociedad funcionaría aún mejor de lo que ya lo hace. Así pues, debemos entender que la cifra de los 20.500 millones vuelve a poner de manifiesto la importancia de las promesas en nuestra vida moderna.

El crédito bancario (promesas bancarias que se usan como dinero) está muy asociado al endeudamiento público, cuyos títulos también se emplean en ocasiones como dinero. En ambos casos, es importante entender bien su funcionamiento, puesto que muchos de los problemas que hoy enfrentamos están relacionados con este tipo de relaciones económicas, como bien sabe el ciudadano de a pie y como también tienen claro los economistas especializados, que sin duda mantienen grandes y encendidas disputas para avanzar la frontera del conocimiento y aclarar estas cuestiones. Hablamos, pues, de terrenos pantanosos, donde es difícil que una discusión intelectual termine en un acuerdo satisfactorio para todas las partes. Pero aunque el consenso esté lejos, es importante plantear los hechos centrales de estas cuestiones, sobre todo para mostrar que, en última instancia, ni el crédito bancario ni el endeudamiento público son algo tan misterioso: son simplemente una promesa que anuncia el futuro remate de un intercambio diferido. Más adelante entraremos con mayor detalle en el análisis de esta cuestión, sobre todo cuando le dediquemos reflexiones más profundas a la naturaleza y el funcionamiento del dinero.

Hay, eso sí, una serie de hechos relevantes que debemos considerar al llegar a este punto, porque es fácil pasarlos por alto. Hemos visto cómo los bancos crean depósitos bancarios al conceder préstamos y, de esta forma, aumentan la cantidad de lo que se emplea como dinero en el conjunto de nuestra economía. Este crédito bancario, usado como dinero, pasa después de persona a persona y puede emplearse para obtener otras formas de riqueza, incluido el «dinero real» que manejamos de forma cotidiana (billetes y monedas). Pero estos depósitos bancarios creados por préstamos bancarios *desaparecen con la misma facilidad con la que aparecen.*

Si los depósitos bancarios aumentan cuando los bancos conceden un préstamo, también es cierto entonces que su balance se achica en el momento en que expira dicho intercambio, con el pago pendiente por parte del prestatario. En consecuencia, de igual modo que hay un proceso de crecimiento, también ocurre el fenómeno inverso. Por lo tanto, a no ser que el banco conceda un nuevo préstamo que le permita reemplazar así el que acaba de expirar, podemos decir que el poder de compra de una economía *se reduce* cada vez que se devuelve y concluye un préstamo concedido por un banco.<sup>64</sup>

De esto se sigue que la decisión de los empresarios de tomar dinero prestado de los bancos y la respuesta satisfactoria de dichas entidades a tales reclamos tienen mucho que ver con el poder de compra total y efectivo de una economía en cada momento dado.

Este estado de cosas tiene implicaciones significativas para todos nosotros. El poder de compra efectivo que existe en cada momento en una economía tiene mucho que ver con la totalidad de intercambios que se realizan en una sociedad, sean intercambios de bienes por dinero, trabajo por dinero o dinero por dinero.

Por ejemplo, puede que en un momento sintamos la necesidad de comprar algo, pero tal decisión dependerá de que tengamos efectivo en el bolsillo o dinero depositado en el banco. Ése es nuestro *poder de compra* en el presente y, en la práctica, su crecimiento amplía nuestras opciones y su reducción las limita. Multiplicando nuestro caso y considerando la misma situación para el conjunto de habitantes de una nación, podemos entender mejor por qué es importante seguir la evolución del poder de compra total que tiene, en la práctica, una economía. Cuando dicho monto se reduce, los intercambios potenciales van a menos, de igual modo que nuestras posibilidades de compra bajan cuando se reduce nuestro poder de compra.

En consecuencia, la importancia de seguir los préstamos que otorgan los bancos es notoria, puesto que cada vez que éstos reducen el tamaño de su balance dedicado a otorgar financiación a empresas o particulares (o cada vez que empresas o particulares dejan de solicitar financiación), sucede que el volumen total de actividad económica se ve afectado. ¿Hasta qué punto? Los datos revelan que el impacto es vital. El 31 de diciembre de

1929, los préstamos de los bancos de Estados Unidos (excluyendo la financiación de largo plazo al gobierno y las grandes corporaciones, que suelen categorizarse como «inversiones») sumaban 41.918 millones de dólares. Cuatro años después, el 31 de diciembre de 1933, el monto total de préstamos de ese mismo sistema financiero había caído hasta los 21.977 millones de dólares. El desplome rondó los 20.000 millones de dólares.<sup>65</sup> Es verdad que, mientras esto ocurría, se creaba nuevo poder adquisitivo a través de depósitos bancarios que, posteriormente, se canalizaban hacia endeudamiento público. Sin embargo, lo cierto es que, durante el periodo analizado, los depósitos bancarios vieron reducido su tamaño en 16.750 millones de dólares, un descenso astronómico que se explica casi por completo por el *frenazo* de la financiación bancaria.

En otras palabras, durante los cuatro años más duros de la Gran Depresión, se esfumaron 16.750 millones de dólares de poder adquisitivo. Esa riqueza *se extinguió por completo*. Hablamos de cifras muy abultadas, incluso para los lectores que se sientan abrumados por el tamaño mareante de muchos de los datos macroeconómicos compartidos en estas páginas.

Si analizamos el poder de compra de la nación como la suma de los depósitos bancarios y el dinero en efectivo que está en circulación, resulta que el 30 por ciento del dinero de la nación se desvaneció. Para entenderlo de forma práctica, pensemos que hemos depositado 2.000 dólares en el banco pero que, de la noche a la mañana, nos quedan 1.400. A raíz de tal pérdida, tendremos 600 dólares menos para participar en intercambios económicos de uno u otro tipo. Eso nos obliga a economizar y ahorrar. Compraremos menos. Haremos negocios con menos personas. Sin duda, ésa sería la consecuencia directa de sufrir una merma del 30 por ciento en nuestro poder adquisitivo. Y ese mismo efecto, a gran escala, es lo que ha ocurrido en una economía cuyo poder de compra se ha reducido de forma tan significativa.

Dicho de otro modo, la relación entre ambas circunstancias es evidente. La fuerte caída de los préstamos concedidos por la banca y la salida de depósitos están a un lado de la ecuación. El colapso de numerosas empresas y el descenso de la producción y del empleo figuran al otro lado de la ecuación. Todos nosotros somos conscientes de ambos fenómenos,

sobre todo porque los hemos sufrido de forma directa o indirecta. Pero pocos hemos reflexionado sobre la interrelación entre unos y otros sucesos, a pesar de que están tan fuertemente vinculados.

Deberíamos tener cuidado y no confundirnos. Hay que entender que estamos hablando de *relaciones*, no de *causas*. Una cosa es explicar la conexión entre el total de préstamos y depósitos bancarios que hay en vigor y la buena o mala salud de la economía nacional, y otra muy distinta afirmar que la Gran Depresión estuvo provocada por el descenso en la concesión de préstamos bancarios. Dicha caída, y el consecuente descenso del poder de compra de nuestra economía, puede interpretarse también como una *consecuencia* de la caída de la actividad económica. Al fin y al cabo, en el ámbito económico es delicado hablar de *causas* y *efectos*, puesto que las relaciones que estamos analizando son complejas y la capacidad de abstracción e imaginación que debemos poseer para teorizar sobre ellas es muy significativa. Más adelante, en nuestro análisis del ciclo económico, intentaremos entrar con algo más de detalle en la relación que guardan los préstamos y los depósitos bancarios con el poder de compra y la buena o mala salud de una economía. De momento, si nos referimos a estas cuestiones no es para añadir más complejidad a la discusión, sino para tocar por primera vez un punto que debe ser considerado y que posteriormente será ampliado.

Puede parecer un tanto academicista el dedicarle algunos párrafos a explicar que el remate de un préstamo bancario, con el consecuente cierre de la operación, reduce el total de depósitos y aminora el poder de compra de la nación. Pero, sea o no una explicación compleja o excesivamente teórica, lo cierto es que, como hemos visto, su comprensión es vital para aclarar algunos hechos relevantes que han ocurrido en los últimos años, con serias implicaciones para nuestra economía.

En algún punto de la pasada crisis, sin duda hubo algún banco cerca de nuestras ciudades que, por alguna razón determinada, denegó la renovación de una línea de crédito que, hasta entonces, había venido extendiendo a un empresario. Hay distintos motivos para tomar una decisión así: quizá el banco atravesaba un momento complicado, quizá había dudas sobre la solvencia de la empresa en cuestión... El caso es que esa línea de crédito,

por ejemplo valorada en 50.000 dólares, no fue renovada. Quizá la decisión no fue sólo legítima, sino también acertada desde el punto de vista del banco, que al fin y al cabo debe velar por su solvencia. Pero, al tomar esta decisión, lo cierto es que se esfumaron 50.000 dólares de poder de compra que, hasta ese momento, permitía que la empresa siguiese operando. En consecuencia, tal compañía se vio obligada a acometer ajustes. Y nosotros, que trabajábamos para uno de sus proveedores, enfrentamos primero la mala noticia de saber que su contrato se ha perdido y, después, la peor noticia posible, que pasa por la pérdida de nuestro empleo como consecuencia del impacto que ha tenido la decisión del banco en el negocio de la empresa a la que nuestro empleador venía prestando servicio. Nosotros quizá nunca fuimos conscientes de lo ocurrido pero, en el momento en que ese banquero dijo «no», nuestro empleo empezó a estar en el aire. Seguro que, en el momento en que nos comunicaron la situación, sentimos que nos había golpeado un rayo. Pero ese impacto no es muy distinto al «no» que condenó a ese otro empresario. Porque el «no» del banco llevó previamente a la desazón al responsable de aquella empresa, quizá conduciendo dicha firma a la quiebra, con el impacto que esto tiene en su vida, la de su mujer o la de sus hijos. Quién sabe si, quizá, su hijo e hija pasaron de tener prevista la entrada en la universidad a tener que mendigar en la calle para salir adelante.

Sin duda, esto no es académico: es personal. Por lo tanto, entender estas cuestiones, por académicas que nos puedan parecer, tiene un impacto real en los procesos económicos que estamos analizando.

## Capítulo 10

---

### **El banco central como punto clave en la tela de araña de promesas que se hacen en cualquier economía, y cómo su papel ata las promesas que se hacen las personas a las que hacen los gobiernos**

En principio, los préstamos bancarios no son asunto de interés general, sino que sólo concierne a las entidades financieras y las empresas que los suscriben. Pero, como hemos visto en el capítulo anterior, su verdadera naturaleza es la de promesas bancarias que pasan de persona en persona como si fuesen dinero hasta que el préstamo se completa por entero. Por lo tanto, este asunto sí nos incumbe en cierto modo a todos, porque el hecho de que se cumpla, o no, una promesa, afecta a mucha más gente que al banco y la empresa que acuerdan dicha operación.

Merece la pena, pues, volver a una afirmación sobre estos préstamos que ya venía recogida algunas páginas atrás. Quizá el lector no le prestó la atención debida o quizá sí despertó su curiosidad. Pero, de entrada, sería normal que ocurriese lo primero, porque es probable que una proclama de este tipo pase desapercibida a primera vista. Según decíamos en fragmentos anteriores del libro, las reservas bancarias determinan el volumen total de préstamos que debe hacer el banco. También explicábamos que tales reservas se custodian en las oficinas del banco, salvo en el caso de los bancos integrados en el sistema de la Reserva Federal, que están obligados a depositar sus reservas en las dependencias de la Reserva Federal en su distrito. En total, hay doce bancos de la Reserva Federal en Estados Unidos.

¿Cuál es la relevancia de esta cuestión aparentemente secundaria y accesoria? De entrada, digamos que, si el banco de la esquina está integrado en el sistema de la Reserva Federal, implica que, en vez de tener que guardar entre un 14 y un 26 por ciento de «dinero real» para respaldar las

promesas que hace a miles de depositantes como nosotros, probablemente sólo tendrá que reservar un efectivo equivalente al 1 por ciento de lo depositado por los ahorradores. Dichas reservas monetarias se guardan, además, en el banco de la Reserva Federal que opere en cada región, quizá ubicado en otra ciudad. Por lo tanto, la sucursal de nuestra esquina sólo guarda en su caja fuerte una suma trivial de dinero, la necesaria para pagar salarios y algunos compromisos más.

Esta situación podría ser motivo de preocupación. Al fin y al cabo, nosotros hemos dejado nuestro dinero a un banco que luego ha desplazado la práctica totalidad de ese capital a otra entidad financiera de mayor tamaño, limitando su reserva de efectivo a una fracción del dinero recibido. ¿No compromete eso la capacidad del banco de cumplir las promesas que ha hecho? Lo cierto es que no, porque un sistema así fortalece al banco ante cualquier situación de emergencia.

No es fácil detallar todo lo que supone este sistema. Si entramos a explicar las distintas razones que lo hacen más recomendable, podríamos terminar escribiendo un tratado del funcionamiento de la banca central y comercial. Pero, para no desviarnos demasiado, simplemente debemos recordar que, para nuestro propósito de estudiar las promesas por las que vivimos, lo cierto es que los bancos de la Reserva Federal han sustituido el dinero por el crédito que le otorga un banco aún mayor. Pero estábamos hablando de reservas. Entonces ¿qué reservas tienen estos bancos? Puede que pensemos, una vez más, en grandes montañas de dinero. Sin embargo, su naturaleza no es material. Simplemente se trata de *meras promesas suscritas por la Reserva Federal* en cada una de las regiones en las que opera. De igual modo que nosotros hacemos nuestros pagos con las promesas que nos hace el banco, los bancos integrados en la Reserva Federal reciben la promesa de que se les pagarán esas reservas que ellos han transferido. Eso es lo que hay, ni más, ni menos.

Dicho de forma resumida, estamos ante una nueva dimensión de los intercambios diferidos. Una dimensión que, de un modo u otro, canaliza miles de millones de dólares cada año. Si ese marciano al que hemos mencionado anteriormente viene a la Tierra, seguro que encontraría que la mayoría de los ciudadanos desconocen siquiera la existencia y el

funcionamiento de este tipo de promesas, menos aún los procesos que condicionan y determinan. Esta ignorancia en un ámbito tan importante para las promesas económicas es preocupante, pero aún más alarmante es la indiferencia que suele despertar esta cuestión. Hablamos, al fin y al cabo, de un fenómeno de gran relevancia social que, de hecho, no es tan complejo de explicar. Sin embargo, impera un gran desconocimiento y una gran ignorancia de estas cuestiones, en parte porque la mayoría de las personas jamás participarán directamente en dichas operaciones, que por tanto se sitúan totalmente fuera del día a día de la gran mayoría de nosotros. Ya en la introducción del libro apuntábamos que, en efecto, la lejanía práctica explica, en muchos casos, la ignorancia teórica, lo que deja ciertos campos del conocimiento casi enteramente en manos de los especialistas, algo que suele ocurrir con la economía. Pero no podemos conformarnos con esto. No debemos permanecer indiferentes ante promesas tan cruciales para nuestro sistema económico. Quizá la única razón que podría llevarnos a tener un menor interés en estos temas sería comprobar, tras aproximarnos a ellos, que el grado de cumplimiento de estas promesas es casi infalible.

Para entender nuestra dependencia de este tipo de promesas económicas en nuestro día a día, analicemos algunos datos clave. Alrededor de dos tercios de los depósitos bancarios existentes en Estados Unidos están en entidades integradas en el sistema de la Reserva Federal. Los depósitos de esos bancos suman 34.000 millones de dólares, según datos recabados al término del primer semestre de 1936.<sup>66</sup> Dicho monto está repartido en 6.400 entidades que forman parte del sistema. Pues bien, estos bancos, que *deben* 34.000 millones de dólares a los depositantes, han recibido exactamente dicho monto con anterioridad de miles de ciudadanos que han acudido a sus sucursales a entregarles sus ahorros. ¿Qué hicieron con ese dinero? La gran mayoría se fue a préstamos empresariales, a hipotecas y a otras «inversiones» de largo plazo (es decir, a operaciones como las que hemos comentado anteriormente). Pero evidentemente, no pueden haber prestado todos esos 34.000 millones de dólares porque, en ese caso, ¿cómo podrían los depositantes retirar su dinero cuando fuese necesario? Ya hemos visto en el capítulo anterior que, de hecho, la ley obliga a mantener cierto dinero en la reserva, con el propósito preciso de cumplir las promesas

realizadas. Es más: aunque tal norma no existe en otros países, es costumbre sectorial proceder de tal modo. Por esta exigencia de prudencia, vemos que, al final del primer semestre de 1936, los 6.400 bancos analizados habían depositado 5.500 millones de dólares en alguno de los doce bancos de la Reserva Federal, cuya ubicación se reparte de forma estratégica por la geografía nacional. Éstas eran sus reservas, más allá de un volumen simbólico y trivial de efectivo que se guarda en cada sucursal, principalmente para pagos menores.

Llegados a este punto, hagámonos una simple pregunta. Todos los demás fondos de estos 6.400 bancos se han repartido entre promesas de corto y largo plazo. Si los bancos de la Reserva Federal no pudiesen cumplir la promesa que han dado a las entidades, ¿qué harían éstas para no faltar a los compromisos que han adquirido con sus clientes?

Esta pregunta vuelve a demostrarnos la interdependencia de las promesas económicas entre sí. Todos ignoramos tales actividades diarias entre los bancos asociados al sistema de la Reserva Federal y los doce bancos de la propia Reserva Federal. Puede que hayamos leído alguna vez sobre el tema en la prensa, pero seguro que nos habrá parecido un asunto oscuro y árido, por mucho que mueva grandes sumas de dinero. Es por cosas así que Carlyle habló de la economía como una *ciencia lúgubre*. ¡Sin duda, tenía parte de razón! Pero, no lo olvidemos, basta con que se incumplan algunas de estas promesas que se nos antojan tan lejanas para que todos suframos las consecuencias. Dicho de otro modo, no hay ningún otro campo de actividad en que las promesas económicas que hacen los hombres sean tan importantes como en éste. Y, curiosamente, sólo un puñado de personas presta atención a estas cuestiones, a pesar de que condicionan la vida y el bienestar de los 2.000 millones de habitantes de nuestro planeta.

La relación tan estrecha que relaciona buena parte de los activos de las entidades financieras estadounidenses con los doce bancos de la Reserva Federal constituye nuestra propia versión del sistema de banco central. En nuestro caso, lo coordina la Junta de la Reserva Federal. Si viajamos a otras economías desarrolladas, vemos que todas tienen un banco central con el que sus gobiernos y sus bancos cierran intercambios de gran importancia.

Estados Unidos fue, de hecho, una de las últimas naciones avanzadas que asumió este desarrollo económico. En las primeras décadas de independencia sí existió una entidad de este corte, pero fue desmantelada por nuestros políticos hace ahora un siglo. Tras el transcurso de unos setenta y cinco años, marcado por un crecimiento industrial sin precedentes en la historia de cualquier país, los problemas con el dinero y la banca han terminado siendo demasiado acusados como para negarse a reintroducir una institución así. Nuestros particulares solones han terminado concluyendo que nuestro grado de civilización exige tener un banco central. Pero, como ya es costumbre, los grupos de presión han terminado haciendo que los políticos tengan las manos atadas y no puedan crear un banco central como el que realmente deberíamos tener.<sup>67</sup>

Esos grupos de presión consistían principalmente en esos pequeños bancos estatales y locales cuyo bagaje fue ponderado dos capítulos atrás. ¿Qué les animaba a actuar así? ¿Por qué querían seguir siendo libres de incurrir en errores económicos como los que hemos anticipado y que tanto daño pueden causar a gente como nosotros? Lo cierto es que permitiendo que tales entidades impongan su criterio, hemos tolerado que el sistema financiero siga en sus manos. Alrededor de 9.000 entidades de este tipo siguen operando al margen del control y el apoyo que presta el sistema de la Reserva Federal.<sup>68</sup> Estamos, pues, ante una exhibición de ignorancia económica por parte de dichos bancos y, sin duda, el interés público y el cuidado de nuestra riqueza debería invitarnos a revertir esta situación y homologar su situación a la de los bancos que, de hecho, suelen comportarse y actuar con más responsabilidad.

Pero al margen de la tozudez e irresponsabilidad de estos financieros, lo cierto es que la explicación de este error no puede calar si seguimos instalados en una ignorancia generalizada sobre estas cuestiones. La gran mayoría de la gente ignora la verdadera naturaleza de las relaciones económicas que estamos comentando. Lo adelantábamos en nuestra introducción y éste es sólo un ejemplo más. La banca central, pues, opera en medio del desconocimiento de buena parte de la población sobre su naturaleza y su actividad. Esa ignorancia, de hecho, es compartida por los banqueros que rehúsan pertenecer al sistema coordinador de la Reserva

Federal. Mientras tanto, sólo unas pocas personas conocen estas cuestiones con detalle y, lo que es peor, nadie parece interesado por acercarse a ellas. «La actividad de la banca central se resiente ante la limitada comprensión que tiene el gran público de sus principios y prácticas»,<sup>69</sup> explica W. Randolph Burgess, todo un experto en la materia, en su libro *La Reserva Federal y el Mercado Monetario*. De hecho, aunque no le falta razón, Randolph Burgess peca de moderado en su comentario. Y el problema no está tanto en la realidad cotidiana de los banqueros centrales, que quizá sienten tristeza o insatisfacción ante la incompreensión general de su actividad; el problema real es que todos sufrimos las consecuencias de nuestra ignorancia de estos asuntos, a menudo sin siquiera ser conscientes de ello por nuestra flagrante falta de conocimiento en esta materia.

No hay punto más crítico que éste para analizar las relaciones económicas modernas, porque es la banca central de cualquier país el nodo en que se cruzan más que en ningún otro lugar las promesas que se hacen las personas y que guardan una fuerte interdependencia las unas con las otras. Es el banco central, pues, quien tiene una mirada más integral y profunda de las actividades económicas que desempeña la población. Muchas de las diferencias que separan a conservadores y comunistas se disiparían si enviásemos a los más dogmáticos a entender el funcionamiento diario de este tipo de instituciones. ¡El mundo sería muy distinto en apenas una generación! Hasta los menores pueden entender estas cuestiones, puesto que sí son capaces de entender los principios centrales de otras ciencias.

Por eso sería tan importante poder contemplar las acciones económicas desde arriba, observando las consideraciones que las impulsan y acercándose así a ese conocimiento aparentemente recóndito, pero realmente accesible para cualquier ser humano.

Cualquier dificultad que enfrentemos a la hora de entender las actividades de los bancos centrales surge, principalmente, del hecho de que nunca tengamos un trato directo con los mismos. Esta dificultad puede superarse si hacemos un esfuerzo imaginativo para entender qué

implicaciones tiene para la banca central nuestro trato cotidiano con los bancos de nuestro entorno. No en vano, éstas son las entidades que tratan con los bancos centrales, además de los gobiernos y, muy puntualmente, algunas personas o corporaciones. Y, aunque nuestras relaciones con el banco de la esquina pueden parecer muy distintas de las que mantienen tales entidades con la banca central, lo cierto es que si entendemos bien las primeras, podemos entender mejor las segundas.

Cuando vamos al banco y depositamos nuestro dinero, recibimos a cambio una promesa. De igual modo, cuando el banco va al banco central, entrega sus reservas y recibe a cambio una serie de promesas por el monto ingresado. Nosotros transferimos las promesas que nos hace el banco a otras personas a quienes debemos pagarles dinero. Lo hacemos a través de cheques que facilitan tales intercambios diferidos. Nuestro banco hace lo mismo con sus intercambios diferidos, puesto que acude a cheques que comprometen al banco central a aplicar en sus reservas la suma o resta de recursos correspondiente a cada operación. El banco central anota en sus libros que una promesa de un determinado monto se transfiere de nuestro banco a otra entidad. Esta mera *transferencia de promesas bancarias* es lo que sucede cuando cualquiera de nosotros paga una factura con un cheque, como establecimos en el capítulo 9. La invariable fiabilidad de las promesas que nos hacen los bancos depende de la buena salud de las reservas de la entidad. De igual modo, las promesas del banco central a sus bancos asociados dependen de las reservas que mantengan tales oficinas. En el sistema de Reserva Federal, los doce bancos existentes están obligados a mantener un efectivo equivalente al 40 por ciento de las promesas que realizan a sus bancos miembros cada vez que éstos depositan sus reservas. Por último, también sabemos que los hombres de negocios acuden al banco de nuestro barrio en busca de dinero prestado que les permita cumplir sus promesas económicas a terceros, algo que motiva que la entidad en cuestión acuda a su banco de la Reserva Federal a tomar ese dinero prestado.

Estos paralelismos son muy completos porque, en la práctica, todo lo que nosotros hacemos con los bancos lo hacen dichas entidades con la banca central. Por lo tanto, la banca central es un *banco de bancos*, aunque su función no se limita a ésta.

Los bancos son siempre el canal a partir del cual los gobiernos desarrollan sus actividades financieras. Por un lado, las Administraciones depositan dinero en el banco central. Ya hemos visto lo que realmente implica la palabra «depósito» cuando la empleamos en este tipo de operaciones: son meras promesas bancarias. Eso no cambia dependiendo de si hablamos de una operación al uso o de la relación entre el gobierno y la banca central. La única diferencia notable es el tamaño, puesto que en el caso de estas transacciones hablamos de promesas valoradas en miles de millones de dólares.

Pero el banco central no sólo hace promesas al gobierno, aceptando sus «depósitos», sino que *el gobierno también hace promesas al banco central*. Cada vez que un gobierno quiere tomar dinero prestado, lo hace acudiendo al banco central (es decir, le entrega promesas de pago de corto o largo plazo) o empleando al banco central como agente para mediar esas promesas (con bancos comunes, empresas o particulares).

Por lo tanto, el banco central juega el papel de intercambiar promesas económicas a gran escala. De nuevo, la comprensión de este tipo de operaciones pasa por diferenciar las promesas «hechas al banco central» de las promesas «hechas por el banco central».

Vayamos primero a las promesas «hechas al banco central». ¿Quién las hace? En esencia, los bancos integrados en el sistema y, además, el gobierno. Estas promesas consisten en préstamos de corto o largo plazo.

Consideremos primero a los bancos que forman parte del sistema y que, por tanto, son en cierto modo entidades subordinadas. ¿Por qué les resulta necesario tomar dinero prestado y prometer su devolución al banco central? La respuesta emerge, una vez más, si hacemos un sencillo paralelismo con las actividades del banco de nuestra esquina. Dicha entidad ha hecho promesas a los depositantes, por un lado, y, por otro, ha entregado parte de sus activos a empresarios y particulares que le piden financiación. En ocasiones, las peticiones de retirada de depósitos pueden poner al banco en una posición de estrechez en lo tocante a su liquidez. Es preciso estar preparado para un momento así. Cuando sucede, la entidad echa mano de los depósitos que ha entregado al banco central. Esto implica pedirle al banco central que complete parte de los intercambios diferidos que ha

acordado con la entidad. Pero, recordemos, los depósitos del banco en el banco central no pueden situarse por debajo de cierto umbral, puesto que hay un nivel determinado que siempre debe guardarse y que se mide como proporción de las promesas que realiza la entidad a sus depositantes. Ese *colchón* de seguridad es lo que denominamos «reservas». Pero, entonces, ¿qué hace el banco para no violar tal salvaguardia? Se ve obligado a tomar dinero prestado del banco central para así poder cumplir las promesas realizadas.

¿Cuál es la naturaleza de estas promesas? Lo que el banco hace es tomar algunas de las promesas que ha recibido (por ejemplo, préstamos concedidos a empresarios que necesitan financiación) y entregarlas al banco central (pero esta vez como promesas a nombre de la entidad, no del empresario). Es el llamado «redescuento» de las promesas bancarias. Pero, en esencia, estamos ante la vieja práctica de aportar algún tipo de fianza, de garantía, de seguro. En esencia, es lo mismo que hacían quienes se entregaban como esclavos: se trata de ofrecer certidumbre de que la promesa se materializará y, una vez el prestatario zanje el acuerdo suscrito con el banco, el dinero recibido podrá ser transferido al banco central para completar la promesa realizada por la entidad a la autoridad monetaria.<sup>70</sup>

El efecto de esta situación es que *las promesas que ostenta el banco de la esquina pueden ser utilizadas para obtener dinero en el banco central*, cuando ocurre que la entidad necesita dinero de forma inesperada. ¿Qué pasaría si esto no fuese posible? Cada vez que lidiase con una demanda demasiado elevada de retiradas de efectivo, el banco de la esquina tendría que liquidar todas sus inversiones, que son promesas de largo plazo. La premura obligaría a la entidad a malvender estos títulos, perdiendo dinero en muchas de estas operaciones por la dificultad de lograr un precio adecuado. Esto reduciría significativamente el volumen de crédito que pueden conceder los bancos. Pero, al tener la posibilidad de tomar dinero prestado del banco central, basta con que las promesas que controla la entidad sean de buena calidad para que el crédito pueda seguir aumentando con mayor fuerza de la que se obtendría en ausencia de un sistema así.

Pero cuando un banco toma dinero prestado del banco central, ¿recibe realmente dinero? Podría ser, pero rara vez ocurre eso. Lo que sucede es que se le entregan promesas y, como consecuencia de esto, sus «depósitos» en el banco central aumentan de tamaño. El lector recordará que esto es lo que sucedía cuando un empresario tomaba dinero prestado del banco: él tampoco recibía el efectivo concedido, sino la promesa de tener una línea de crédito a la que transferir y con la que descontar sus promesas de pago a terceros. Ocurre algo parecido, pues, en los préstamos que piden los bancos a los bancos centrales. Cuando una entidad integrada en el sistema necesita recursos no se le entrega dinero, sino promesas de pago por parte de la Reserva Federal. A continuación, dicha entidad emplea estas promesas, esos «depósitos» incrementados, como si fuesen dinero, para así cumplir las demandas de pago que enfrenta.

Precisamente esto es lo mismo que sucede cuando el gobierno, y no los bancos, pide dinero prestado a la banca central.

Es importante seguir con detalle lo que sucede cuando los gobiernos acuden a los bancos centrales en busca de financiación. Lo que reciben es lo mismo que recibe nuestro banco de la esquina cuando pide dinero prestado: la mera promesa del banco central de que le facilitará el dinero acordado. El gobierno procede luego a transferir esta promesa a sus trabajadores y sus proveedores, escribiendo un cheque por el monto procedente, tal y como haríamos nosotros mismos.

El cheque del gobierno es una orden al banco central, que deberá transferir esta promesa al individuo o empresa beneficiaria de tal compromiso de pago. Imaginemos que somos un trabajador del gobierno federal. Tomaremos el cheque, lo llevaremos al banco de la esquina... ¿Y qué pasará entonces? El cajero hará una anotación en nuestra libreta que indicará que *ahora nos promete más dinero que antes*, puesto que ya no sólo tenemos pendiente el dinero que hemos depositado, sino que también hemos añadido el derecho de percibir los ingresos generados por el pago que nos ha hecho el gobierno. Pero ¿qué hace nuestra entidad financiera con el cheque, que constituye la transferencia de una promesa realizada por un banco de la Reserva Federal? Lo que hace es llevar ese cheque a su banco de la Reserva Federal, que quizá será el mismo que prometió al gobierno

que adelantaría dicho pago. Entonces, ¿significa esto que, ahora, nuestro banco recibirá dinero de su banco de la Reserva Federal? Para nada. Podría, pero no sucede así. Lo que recibirá, a cambio, será otra promesa por parte de la autoridad monetaria, esta vez un depósito. Y, al mismo tiempo, el banco de la Reserva Federal cancelará la promesa por dicho monto que había hecho al gobierno.<sup>71</sup> El resultado último es que los «depósitos» de nuestro banco en la Reserva Federal se ven aumentados, mientras que los «depósitos» gubernamentales se reducen por el mismo monto.

Pero, como quizá ha percibido el lector, la promesa del gobierno sigue sin materializarse. Se dio a cambio una promesa del banco de la Reserva Federal y esa promesa entró después en una serie de transferencias hasta terminar en una promesa realizada a nuestro banco, que ve aumentadas sus reservas como consecuencia. Como nuestro banco puede obtener tal liquidez en caso de acudir a la autoridad monetaria, esta promesa se contabiliza por entero como una reserva de efectivo. Y, como vimos en el capítulo 9, nuestro banco gana entonces la posibilidad de crear crédito bancario por un monto entre cuatro y seis veces mayor que dicha cifra, con el consecuente aumento de la financiación que concede la entidad a las empresas. Este crédito bancario, que sólo consiste realmente en promesas bancarias de entregar una determinada cantidad, puede también ser usado por particulares que deseen intercambiar bienes y/o trabajo.

Cuando todo esto ha ocurrido, los depósitos bancarios de la nación, empleados universalmente como dinero, *han aumentado por un monto equivalente a la subida del endeudamiento público*. Dicho crecimiento, a cambio, puede multiplicarse significativamente a través del crédito que otorguen los bancos, de modo que el poder de compra de la nación, medido a través de sus depósitos, aumenta. Es este proceso el que explica por qué, desde el punto de vista económico, la decisión de los gobiernos de pedir dinero prestado a los bancos tiene una gran importancia, puesto que termina aumentando drásticamente la cantidad, no de dinero, sino de promesas bancarias que, en la práctica, se usan como dinero en nuestra sociedad moderna.

Ese aumento automático del poder de compra, derivado del endeudamiento gubernamental con los bancos centrales o subordinados, no ocurre cuando el gobierno toma dinero prestado de los ciudadanos. ¿Por qué? Sigamos el proceso punto por punto y lo entenderemos fácilmente. Tenemos un depósito bancario de 10.000 dólares. No consiste más que en una promesa que nos ha hecho la entidad y que, en teoría, debería materializarse en el pago de dicho monto cuando nosotros lo demandemos. A continuación, recibimos una circular del gobierno que nos ofrece un bono del Tesoro valorado en 10.000 dólares. Ese «bono» contiene la promesa del gobierno de pagarnos esos 10.000 dólares dentro de catorce años y, mientras tanto, pagarnos una cierta suma de intereses de forma paulatina. Estamos ante un simple intercambio diferido, del tipo que ya hemos conocido en anteriores casos. Decidimos proceder a la compra del bono. ¿En qué consiste? Primero aceptamos el título, es decir, la promesa que hace el gobierno de pagarnos un determinado monto en un determinado plazo. Después, entregamos al Tesoro nuestro cheque. Pero ¿qué es ese cheque? Se trata de la transferencia de la promesa del banco, que había apuntado que nos facilitaría nuestros 10.000 dólares cuando lo indicásemos. *No se han hecho, pues, promesas bancarias adicionales*, sino apenas un intercambio en la titularidad de la promesa de 10.000 dólares, que ha pasado del banco al gobierno. Por lo tanto, el poder de compra efectivo de nuestra economía no ha aumentado.

Hay pues, una gran diferencia entre la financiación de la deuda pública por parte de los bancos y la cobertura del déficit a través de títulos comprados por particulares. Esa diferencia estriba en que, en el segundo supuesto, el poder efectivo de la economía permanece constante mientras que, en el primero, aumenta de forma automática y, en ocasiones, lo hace de forma enorme.

Hay una diferencia muy importante entre los préstamos que hacen los bancos centrales a sus bancos subordinados y los préstamos que hacen los bancos centrales a los gobiernos. En ambos casos, las promesas del banco central se incrementan y tales compromisos pasan de persona en persona a cambio de dinero, con el consecuente repunte del poder de compra de la economía nacional. Pero, cuando el banco individual toma dinero prestado

del banco central, lo hace solamente por un periodo de tiempo relativamente corto. Como hemos visto, a menudo aporta algún tipo de garantía y, de forma relativamente breve, el préstamo termina cancelado. Así, cuando ocurre el pago, esas promesas de los bancos de la Reserva Federal expiran igualmente.

Dicho con otras palabras, el aumento del poder de compra que se deriva del préstamo reclamado por un banco integrado en el sistema monetario central *tiene una duración más limitada*. Dicho crecimiento es puntual, se produce de acuerdo con las necesidades empresariales del momento y expira cuando las circunstancias cambian y ya no hace falta tal financiación.

Por el contrario, cuando el gobierno toma dinero prestado del banco central, *es poco habitual que el préstamo tenga una duración tan limitada*. Esa promesa permanece esencialmente incompleta durante un largo periodo de tiempo. Y, de hecho, cuando finalmente expire, es probable que sea reemplazada por otra promesa similar. Por lo tanto, cuando el gobierno pide prestado a la banca central, aumenta de forma más duradera el poder de compra de la nación.

¿Hay algo malo en esto? Las promesas de los bancos centrales, al ser intercambiadas por promesas de pago del gobierno, se usan como dinero en intercambios económicos de todo tipo y siguen cumpliendo ese rol mientras el gobierno no cancele el pago pendiente. Pero aunque sean empleadas como dinero, lo cierto es que siguen siendo promesas económicas, intercambios incompletos que el banco central deberá completar en algún punto. Y, si el gobierno toma demasiado dinero prestado (es decir, si aumenta demasiado las promesas extendidas por el banco central), entonces puede suceder que el banco central no logre cumplir todas sus promesas y otras promesas dependientes de éstas se vean afectadas.

Estamos, de hecho, ante una cuestión muy relevante para la comprensión de la economía que, de nuevo, permanece oculta por completo al ciudadano medio. Y es que es precisamente por este camino de endeudamiento público mediado por los bancos centrales por el que se inician los procesos que hoy conocemos como inflación. Más adelante examinaremos con mayor precisión qué promesas económicas tienen

incidencia en la evolución de la inflación y por qué las promesas imposibles de cumplir realizadas por gobiernos o bancos centrales causan tales aumentos de precios, además de otros desajustes.

Este camino a la inflación resulta, sin duda, moderno en comparación con los mecanismos empleados por los gobernantes de épocas menos civilizadas. Sin embargo, una vez entendemos su funcionamiento, podremos seguirlo con facilidad. De hecho, es importante identificar otra diferencia crucial entre los préstamos que hacen los bancos centrales a los bancos del sistema y los préstamos que extienden los bancos centrales a los gobiernos. En el primer supuesto, el banco central *puede negarse a hacer el préstamo* si cree que la promesa no tiene visos de fiabilidad. Sin embargo, no ocurre lo mismo con los préstamos reclamados por los gobiernos, puesto que las autoridades están a merced del poder político. Esta situación se asemeja al problema con el que lidiaban muchos banqueros judíos en las ciudades europeas de la Edad Media: a menudo, debían prestar dinero a los gobernantes porque, de lo contrario, no sólo verían prohibida su actividad, sino que podían sufrir confiscaciones, torturas e incluso ejecuciones. Hoy en día, los gobiernos acuden a los bancos centrales como si fuesen sus agentes colocadores de deuda. El banco central intenta buscar caminos de financiación para el gobierno, conectando en primera instancia a ciudadanos que hayan depositado riqueza en el sistema financiero con títulos de endeudamiento emitidos por las Administraciones que puedan ser de su interés. Ésa es, quizá, la situación más tolerable de los procesos de endeudamiento, puesto que las promesas económicas totales se mantienen constantes cuando son particulares los que se hacen con la deuda. Pero si no hay suficiente apetito por parte de las familias, y los gobiernos insisten en colocar deuda para poder gastar más dinero, al banco central no le queda más alternativa que aceptar la promesa que le hacen los políticos y actuar en consecuencia. Hemos conocido casos de algunos banqueros centrales que han plantado clara a los gobiernos, negándose a ser obligados a proceder de este modo. Pero su ejemplo moral choca con la cruda realidad. Al final, cuando las necesidades de financiación del gobierno se acumulan de forma significativa, las autoridades monetarias se ven obligadas a sucumbir y ceder ante la presión. Ante esta *fuerza mayor*, terminan concediendo al

gobierno la financiación que éste requiere. Si no lo hacen, los políticos se cuidan mucho de sustituirles por otros banqueros centrales que sí estén dispuestos a ello. Esta nueva forma de proceder ha demostrado ser imposible de frenar o evitar. En los capítulos dedicados al dinero veremos cómo empezó a configurarse esta invasión, que en mi opinión constituye un paso hacia el robo de la riqueza de los ciudadanos.

Es equivocado, y peligroso, que las promesas de los bancos centrales aumenten por esta vía. Ese peligro queda revelado si examinamos, aunque sea de forma general, la otra categoría de análisis que teníamos pendiente: la de las promesas «hechas por el banco central». Este ejercicio subraya más aún la importancia de los bancos centrales en nuestra economía.

Puede que nada sea tan evidente como la conexión entre estos dos tipos de promesas económicas. Las promesas «hechas por» un banco central no pueden cumplirse a menos que se cumplan también las «hechas a» dicho banco central.

Es lógico que nos preguntemos cuál es impacto negativo de aumentar las promesas de los bancos centrales, puesto que a priori esto redundaría en una expansión del poder de compra de la economía. Pero no lo olvidemos: las promesas son promesas y tienen que cumplirse. Cuando el banco central las suscribe, está comprometiéndose a desembolsar un determinado volumen de recursos. ¿Y de qué depende su cumplimiento? Del dinero del que disponen los bancos centrales en cada momento, sumado al dinero que puedan captar dichas entidades. Si el monto de dinero gestionado directamente por el banco central se mantiene constante y sus promesas a terceros van en aumento, por ejemplo al verse forzado a financiar la deuda pública, entonces las promesas del banco central crecen de forma permanente y significativa, a pesar de que su habilidad para respaldar tales promesas no haya aumentado y, de hecho, se vea francamente amenazada. Las promesas deben ser creíbles y, sobre todo, deben materializarse. Esto es tan cierto en el caso de la banca central como en el conjunto de la economía.

El primer tipo de promesas «hechas por el banco central» ya lo hemos estudiado. Son sus llamados «depósitos», que se conceden a otros bancos o a las Administraciones. En el caso de los bancos, hemos visto que este mecanismo es muy relevante puesto que las reservas de las entidades consisten, básicamente, en promesas realizadas por el banco central, de modo que un posible déficit en este campo haría que el sistema colapsase.

El segundo tipo de promesas «hechas por el banco central» puede sorprender a algunos observadores, que quizá creerán que no hablamos de algo que debería considerarse una promesa como tal. Ya hemos establecido anteriormente que, cuando un banco necesita obtener dinero de los bancos de la Reserva Federal, puede recibirlo. Es cierto que, por lo general, basta con obtener la promesa, plasmada en un aumento de los depósitos reconocidos a la entidad por el banco central. Pero, al fin y al cabo, puede que no sea suficiente y que el banco necesite dinero en efectivo. ¿Acaso lo recibe? Lo cierto es que no.

Estamos adentrándonos, pues, en los misterios más profundos del dinero mismo, al que también dedicamos pasajes posteriores del libro. El gobierno, con su poder, sus políticas y sus acciones, tiene mucho que ver con estos misterios contemporáneos. Pero, de momento, baste con señalar un hecho: el dinero que reciben los bancos cuando acuden a la Reserva Federal necesitados de efectivo son billetes de la Reserva Federal. Éste es el grueso del «papel moneda» con el que ya estamos familiarizados. A menudo lo entendemos como una forma más de dinero. Pero en realidad no son tanto dinero, como depósitos de las entidades financieras en el banco central que se nos transfieren para nuestro uso como medio de pago. Como los depósitos bancarios, son promesas que nos hacen las entidades, una mera evidencia de que el banco central promete pagarnos un dinero, pero no el dinero en sí mismo, cuya promesa de pago sigue incompleta.

Tomemos uno de estos billetes y leamos su contenido. ¿Qué dice? «Este billete es intercambiable por dinero de curso legal en el Tesoro de Estados Unidos o en los bancos de la Reserva Federal.» ¿Cómo? «¿Intercambiable por dinero de curso legal?» Entonces, ¿no es «dinero de curso legal»? Lo cierto es que no. El «dinero de curso legal» son las monedas de oro y de plata. Nada más. El billete, como bien indica, es

solamente una promesa de pagarnos en dinero de curso legal, promesa que nos hace el banco central y que también respalda el gobierno. Ese «papel moneda» no esconde su naturaleza: tal promesa y garantía están claramente indicadas en el mismo. Todos lo tomamos, pues, como una forma más de dinero, equivalente a las monedas de oro y plata. Pero, aunque aceptemos de forma regular los billetes de la Reserva Federal como una forma de dinero, lo cierto es que son sólo promesas de los bancos centrales que empleamos, de forma cotidiana e irreflexiva, como otra forma de dinero. En este sentido, no se diferencian de otra forma de promesa bancaria como son los depósitos, que también se transfieren de propietario en propietario, en este caso a través de cheques.

Éste es, en efecto, el segundo tipo de promesa «hecho por el banco central». ¿Qué volumen alcanzan estas promesas? A cierre de 1936, los billetes de la Reserva Federal en circulación (sea en entidades financieras o en los bolsillos de los ciudadanos) ascendían a 4.250 millones de dólares.

Es importante observar que muchos de nosotros asumimos que el papel moneda consiste sólo en promesas gubernamentales. En absoluto. Realmente, el grueso de su respaldo son promesas de los bancos centrales. Cosa distinta es que el gobierno esté fuertemente involucrado en todo el proceso. De hecho, hoy en día vemos que sólo el permiso de los gobiernos permite que los bancos centrales emitan este tipo de promesas (cosa distinta era la situación pasada, que luego estudiaremos). El papel moneda surgió como promesas bancarias y resulta interesante comprobar que hoy en día consiste en promesas de los bancos centrales, que son quienes emiten tales compromisos y están obligados a satisfacerlos. Por lo tanto, debemos examinar los recursos de los bancos centrales para saber si sus promesas son certeras y si, en efecto, tenemos o no probabilidad de obtener el dinero contenido en tales promesas.

Quizá todo esto nos coloca en una posición de juntar las piezas de este particular puzle y entender mejor lo que implica el sistema de banca central para la economía en general y para el ciudadano en particular. Las promesas «hechas por el banco central» deben cumplirse infaliblemente y no deben

romperse en ningún caso. Es más: ni siquiera podemos temer que ocurra tal cosa. Cada actividad o acción del conjunto de la sociedad depende, en última instancia, de que se materialicen estas promesas. Pero ¿cómo podemos estimar la fiabilidad de las mismas? En esencia, midiendo los recursos del banco central, entendidos como el «dinero real» que manejan sus sucursales y oficinas, y considerando también los recursos, también monetarios, que puede obtener si materializa las promesas que se le han hecho. Ambos activos son igualmente relevantes.

Pasemos, pues, de lo general a lo particular. Para ilustrar mejor esta cuestión, pensemos en la situación que tenían nuestros doce bancos del sistema de la Reserva Federal el 30 de diciembre de 1936. En dicha fecha, las promesas «hechas por» el sistema consistían en 7.000 millones de dólares prometidos a los depositantes, a los que habría que sumar 4.250 millones vinculados a la tenencia de billetes de la Reserva Federal. En total, 11.250 millones de dólares. ¿Qué recursos tenía la autoridad monetaria para cumplir estas promesas pendientes de pago, en caso de que llegase el momento de materializarlas todas?

En primer lugar, el efectivo disponible en dicha fecha era de unos 9.100 millones de dólares. De esta cifra, la práctica totalidad (8.852 millones) eran certificados de oro, es decir, promesas que otorga el gobierno de Estados Unidos cada vez que se le entrega oro y que comprometen al Tesoro a transferir dicho metal precioso al titular de estos certificados. Desde 1933, esta promesa se ha visto alterada, porque las leyes de emergencia introducidas entonces implican que los bancos y los particulares no pueden poseer oro, lo que obliga a entregar dicho metal precioso al gobierno federal. Los bancos de la Reserva Federal pueden obtener oro del gobierno si deben vender dicho metal precioso en el mercado foráneo o realizar alguna operación industrial, pero hasta ahí. De hecho, el oro permanece físicamente en las oficinas del Tesoro, de modo que la autoridad monetaria no tiene ni una onza en sus bancos. Por lo tanto, el grueso de esa reserva de efectivo disponible no consiste en el oro en sí mismo, sino en promesas del gobierno de entregar certificados de titularidad de oro valorados en 8.852 millones.

Además de los certificados de oro, los bancos de la Reserva Federal manejan unos 2.500 millones de dólares de promesas de pago realizadas bien por el gobierno federal, bien por los bancos. El grueso corresponde a las Administraciones nacionales, que amasan 2.430 millones de estas promesas. Por lo tanto, vemos que, en suma, los bancos centrales controlan un monto similar de promesas de uno y otro tipo (promesas «hechas por» y «hechas al» banco central).

A partir de este simple análisis, parecería que nuestro sistema bancario presentaba una posición de solidez a finales de 1936. Esto equivale a decir que no tendría muchos problemas si tuviese que satisfacer inmediatamente todas las promesas que ha realizado. Si repentinamente todos los compromisos de pago se materializasen, los activos del sistema serían suficientes para enfrentar tal escenario. Sin embargo, la inmediatez no sería absoluta. Por ejemplo, cerca de 9.000 millones de dólares están asociados a promesas en forma de certificados de oro. Por otro lado, hay otros 2.500 millones en otro tipo de promesas, de las cuales unos 2.430 millones son promesas emitidas por el gobierno. Y también hay que considerar las promesas realizadas por los bancos comerciales, que suman un monto menor (53 millones de dólares) pero deberían materializarse también en el corto plazo, para evitar un escenario de cierre. Pero, incluso si estos pagos no se realizasen, hablamos de una cifra reducida en comparación con el total de fondos que serían necesarios para mantener el equilibrio.

Pero ¿qué pasa si los 2.430 millones de dólares de promesas realizadas por el gobierno no se pagasen por completo? Entonces sí podríamos empezar a ver que el sistema enfrenta una situación compleja. ¿Y qué pasaría si también hubiese problemas para materializar el recurso a los certificados de oro, valorado en 9.000 millones de dólares? Evidentemente, esto haría que la situación fuese aún más delicada. Por tanto, este análisis muestra que *la habilidad de los bancos de la Reserva Federal para cumplir sus promesas depende enteramente del cumplimiento de las promesas que le ha hecho el gobierno.*

Así, un hecho que todo ciudadano debe reconocer es que *todo banco central cuelga del gobierno* para poder hacer realidad sus promesas. Como hemos señalado antes, *el banco central es también un punto central en los*

*intercambios* de promesas económicas que realizan los bancos, las empresas y las personas. Por lo tanto, *todas las promesas económicas que se realizan en sociedad dependen, en última instancia, de las promesas gubernamentales*, especialmente de aquellas realizadas por las Administraciones a los bancos centrales.

Debemos tener muy claro el peligro que supone un gobierno que toma demasiado dinero prestado del banco central. El ejemplo que hemos planteado no corresponde, por suerte, a los patrones habituales. De hecho, ningún banco central ha atesorado tanto oro como el sistema de la Reserva Federal. Además, las deudas que mantiene el gobierno con la banca (2.450 millones de dólares) son relativamente bajas en relación con su capacidad recaudatoria. Éstas son buenas noticias que, *a priori*, deben tranquilizarnos ante ese escenario pesimista que planteábamos.

Pero consideremos la situación contraria, que sin duda se ajusta a escenarios observados en otros países desarrollados durante las últimas dos décadas. Pensemos en un banco central que, por ejemplo, sólo tiene 500 millones de dólares de oro. Ese gobierno enfrenta más y más necesidades de gasto, lo que le empuja a endeudarse de forma recurrente. Estas operaciones las canaliza, pues, a través del banco central. ¿En qué consisten tales préstamos? Hemos apuntado que simplemente consisten en cambiar una promesa del banco central por otra del gobierno. Las Administraciones toman esa promesa del banco central y la emplean para pagar a sus trabajadores o proveedores. La promesa del banco central sigue en pie. Todo el proceso tiene el efecto de *aumentar el volumen total de promesas del banco central*. Por tanto, la relación entre las promesas «hechas al banco central» y «hechas por el banco central» se puede volver insostenible y peligrosa. Puede que el banco central retenga aún esos 500 millones de dólares en oro... Pero el problema es que tal activo se compara ahora con un pasivo creciente. Ahora hay más promesas pendientes y, aunque los recursos del banco central han aumentado, ¿en qué consiste tal crecimiento? Efectivamente, en más promesas emitidas por el gobierno. ¿Son tales promesas un activo confiable? ¿Se materializarán en dinero real cuando llegue el momento? ¿Podemos usarlas para obtener dinero real en algún otro sitio? Si las respuestas son negativas, puede que el banco central

encuentre un *default* en las promesas que se le han hecho. El mero hecho de que el gobierno siga pidiendo dinero prestado al banco central muestra hasta qué punto el dinero real (y otras formas de riqueza que pueden intercambiarse por dinero real) puede desligarse de las promesas hechas por el gobierno.

De esta forma, la situación del banco central a la hora de mantener su capacidad de responder a las promesas que ha hecho de pagar sus obligaciones en dinero real se ve resentida de forma drástica, hasta el punto de que su fiabilidad se vuelve sospechosa. ¿Qué promesas ha hecho el banco central? Ya hemos comentado antes que, al margen de los depósitos bancarios, son los billetes de papel moneda que todos manejamos como si fuesen dinero equivalente a las monedas de oro y plata. El valor de tales billetes empezará a depreciarse. El resultado de tal proceso debería ser bien conocido para nuestra generación, aunque de momento no es preciso entrar en detalles, puesto que aún debemos explorar otras cuestiones antes de adentrarnos en los peculiares problemas que entraña el sistema monetario moderno.

Pero la lección que debemos extraer de este tema es clara. La expectativa de un incumplimiento en las promesas que hace el gobierno causa que la divisa colapse y, como hemos visto, la interdependencia de las promesas hace que esto también se traduzca en la caída de las promesas del banco central. El gobierno, por fuerza mayor, incrementa las promesas del banco central hasta el punto de que ya no pueden completarse. De aquí se deriva la necesidad de un reajuste total en todas las promesas económicas en vigor y, puesto que esto nos afecta a todos, vemos que la situación de nuestros acuerdos de corto y largo plazo sale golpeada. En capítulos posteriores nos referiremos a este punto.

El ciudadano de a pie no debe avergonzarse si no entiende con claridad todo lo que ocurre en el ámbito de la banca central. Es difícil dar rienda suelta a nuestra imaginación o entrar a hacer valoraciones teóricas sobre un campo en el que no tenemos experiencia directa alguna y tampoco abundan nuestras referencias indirectas. Incluso entre economistas o profesionales de

las finanzas no hay un acuerdo claro sobre cómo interpretar las cuestiones de la banca central. Por lo tanto, exponer y aclarar todo lo que ocurre en este ámbito es de máxima relevancia. Como hemos indicado, ésta debería ser una de las grandes preocupaciones de nuestra sociedad. Al fin y al cabo, esos banqueros centrales de los que sabemos tan poco tienen una incidencia muy grande en las vidas de cada uno de nosotros, que será positiva o negativa dependiendo de las decisiones que toman, el juicio que tienen o su capacidad de entendimiento de la sociedad que nos rodea.

Por ejemplo, de nuestro análisis se desprende que, aunque no hayamos tratado esta cuestión de forma exhaustiva, la banca central influye directamente en el poder de compra de la economía nacional. Las promesas bancarias son empleadas como una forma de dinero moderno y, en consecuencia, el banco central *puede controlar por completo el conjunto de promesas bancarias vigentes en cada momento.*<sup>72</sup>

Nuestro propósito analítico habrá quedado satisfecho, en cualquier caso, si quien se asoma a estas páginas ha entendido los aspectos esenciales de la banca central, si ha captado la importancia de las promesas en los asuntos humanos y si ha adquirido una comprensión suficiente de cuestiones como éstas, que, instintivamente tendemos a eludir. No es sostenible permanecer al margen de dichos asuntos, de modo que tenemos que intentar entender el rol que juegan estas cuestiones en el corazón de la vida económica moderna. Es vital, pues, tener en mente la total interdependencia de las promesas que hacen todos los agentes económicos, como las que hace el lector a diario, pero también como las que suscriben empresas, gobiernos y bancos centrales. No olvidemos, al fin y al cabo, que todas esas promesas están muy entrelazadas, hasta el punto de ser inseparables las unas de las otras.

## Capítulo 11

---

### **Sobre las promesas que hacemos a —y que nos hacen— las aseguradoras, y por qué son distintas a las de los bancos**

La invención de los seguros descansa en la búsqueda de medios mediante los cuales los seres humanos puedan protegerse, no de la crudeza de la Naturaleza en el presente, sino del miedo a la virulencia que pueda mostrar en el futuro. Dicho descubrimiento parte de la constatación de que toda pérdida de riqueza puede ser desastrosa para cualquiera de nosotros, de modo que compartir ese riesgo puede minimizar el coste de estar blindados ante esos daños. Si, dentro de un grupo, todos aportamos una pequeña suma, entonces podemos estar protegidos ante posibles calamidades. El coste de esa seguridad se torna así más pequeño. Estar asegurados, pues, consiste precisamente en compartir el miedo a las pérdidas económicas. Se trata, entonces, de una forma inteligente de actuar ante la incertidumbre. Puede incluso que sea una de las innovaciones más notables y sensatas que hemos desarrollado.

Los griegos, en el sistema antiguo de préstamos marítimos, fueron probablemente los primeros que diseñaron una forma primitiva de seguro para el comercio y las actividades del mar. Pero esta institución era sólo un adelanto de lo que hoy tenemos. De hecho, su forma moderna se asemeja más a las empresas que surgieron a partir del siglo XIV. Nicholas Bacon escribió que «el mercante astuto, ante cualquier aventura arriesgada, cede una parte para estar protegido». Décadas después, los seguros empezaron a ganar en sofisticación. Por ejemplo, se desarrollaron los primeros esquemas de protección contra los incendios. Los seguros de vida llegaron algo después, en torno al siglo XVIII, pero por lo general quedaron confinados a grupos relativamente pequeños de ciudadanos. Pero la institución de los seguros que conocemos hoy ha seguido modernizándose mucho y sus

desarrollos más profundos han sido relativamente recientes. Sin duda, sólo en los últimos setenta y cinco años han surgido invenciones muy notables en este campo de operaciones, hasta el punto de que la influencia de dichos productos es casi universal, seamos o no conscientes. En las economías desarrolladas, la industria de los seguros juega un rol tan importante como la banca, aunque quizá su papel sea más discreto, algo así como el de un «socio silencioso» de la economía.

Pero, entonces, ¿los intercambios en diferido también forman parte de este tipo de actividad económica?

De entrada, hay que tener claro que, si examinamos su contenido, toda póliza de seguros se limita a indicar una serie de detalles que regulan los intercambios de ambas partes. Por lado del asegurado, se indica un pequeño pago rutinario, cada debido tiempo. Pero si cumplimos con tal obligación, ¿qué recibimos a cambio? De momento, sólo un recibo de papel. Nada más. El dinero se ha ido, en lo que a nosotros concierne, y ahora está en las manos de la empresa de seguros. Tal dinámica se repite a lo largo del tiempo. Si hablamos, de hecho, de un seguro de vida, ese pago se sucede durante toda nuestra vida, hasta el momento de nuestro fallecimiento. A cambio, no tenemos literalmente nada más que una promesa escrita, cuyas condiciones exactas se detallan en la póliza pero, por generalizar, lo que vienen a decirnos es que la empresa aseguradora cubrirá un determinado gasto imprevisto en caso de materializarse uno de los riesgos contemplados en el acuerdo.

El intercambio no tiene una fecha precisa para su ejecución. Puede que nunca se materialice. Pero, si sucede la contingencia prevista, entonces se activa el pago. Es el caso, por ejemplo, de la indemnización que percibimos si sufrimos un incendio, un robo, un accidente o incluso en el caso mismo de la muerte. Hay seguros ajustados a varios de estos supuestos y otros que los cubren de forma aislada. En el caso de los seguros de vida, los beneficiados no son quienes los contratan, sino quienes quedan designados como receptores de tal aporte. Pero en todas estas transacciones, el contratante está depositando mucha fe en la empresa aseguradora. Y, no lo

olvidemos, al frente de esa empresa no hay ángeles, sino personas. Por lo tanto, este tipo de intercambios también requiere de nuestra fe ciega en dichas entidades.

Pocas personas son conscientes del volumen astronómico que alcanzan los compromisos asumidos por las empresas de seguros. Sin embargo, son millones los que confían en ellas, tanto en el plano particular como en el empresarial. El 1 de diciembre de 1935, los seguros de vida firmados en Estados Unidos sumaban 101.000 millones de dólares.<sup>73</sup> Esta cifra es una aproximación, si bien incompleta, del volumen de promesas que tiene lugar dentro de este ámbito de los asuntos humanos, puesto que se trata solamente de los datos de seguros de Estados Unidos (no del resto del mundo) y, además, la cifra no incluye otro tipo de seguros (incendios, robos, accidentes marítimos, huracanes, etc.).

Según los datos más recientes que podemos manejar, el total de intercambios diferidos que han acordado completar los bancos estadounidenses (depósitos a plazo y depósitos a demanda) no llegan siquiera a la mitad de esta cifra (suponen unos 49.000 millones de dólares).<sup>74</sup>

Evidentemente, en lo que atañe a las empresas aseguradoras, completar esta inimaginable masa de promesas es posible porque los pagos se extienden durante un gran periodo de tiempo, porque el sector cuenta con muchos clientes y porque los incidentes son, afortunadamente, poco comunes. Si se presentase una gran catástrofe, la situación podría cambiar y cumplir con lo prometido sería mucho más complejo. Esto contrasta con la situación de los bancos que, según hemos visto, sí podrían enfrentar con sus recursos una retirada inmediata de los fondos depositados por sus clientes.

La diferencia clave que marca todo intercambio diferido es la fecha en que se deben cumplir las promesas. Una parte aporta recursos y confía en que, del otro lado, se materialicen compromisos. Como, por lo general, estos gastos no se materializan de forma cotidiana, los seguros operan, esencialmente, en el ámbito de las promesas de largo plazo.

Sin embargo, es importante hacer una aclaración. Hay pocas personas, incluso entre nuestros legisladores, que entiendan la complejidad y sofisticación del negocio de los seguros. Estas empresas no son simples

entes dedicados a calcular fríamente cuándo nos vamos a morir y qué coste supondrá tal fallecimiento. Su operativa es mucho más amplia y diversificada. De hecho, en los últimos tiempos han empezado a desarrollar ciertas actividades que nos recuerdan a la banca.

Como ya hemos señalado, el problema que tienen estos intercambios diferidos que llamamos seguros de vida es que su ejecución llega cuando la persona que ha pagado la póliza ya no puede beneficiarse de la misma. Desde su punto de vista, *todo es gasto y nada son ingresos*. Esto, obviamente, generaba cierta seguridad, pero también importantes restricciones. La situación cambió en 1907, a raíz de la *Comisión Armstrong* del estado de Nueva York. Aquel proceso, que lanzó a la fama al juez Hughes, derivó en que la práctica totalidad de las empresas del ramo está ahora obligada a conceder «privilegios de retirada de efectivo o de financiación» a sus asegurados. Esto hace que, en la práctica, el dinero aportado a las empresas de seguros opere como los fondos depositados en el banco, algo que los propios comerciales del sector subrayaron desde un primer momento.

Las pólizas de seguros que incluyen este tipo de cláusulas son simplemente un intercambio diferido en el que operan dos tipos de contingencias a la hora de determinar en qué punto se completa el intercambio. Contemplan, de hecho, diversas indemnizaciones dependiendo del tipo de escenario que sea necesario abordar.

La empresa aseguradora nos dice lo siguiente: «Usted pague X dinero cada año. Si fallece (contingencia número 1), le pagaremos una gran suma de dinero a quienes usted designe como beneficiarios (pago número 1). Sin embargo, puede que usted encuentre que necesita transferir esa protección que está creando para sus herederos a sí mismo. Si así fuese (contingencia número 2), y suponiendo que transcurre al menos un año desde la firma del contrato, le entregaremos un determinado monto de las cifras que usted haya aportado (pago número 2)». Las cantidades asociadas a ese segundo posible pago no ascenderían a todo el dinero aportado, sino a una parte del dinero ingresado en la póliza.<sup>75</sup> Esta cláusula es ya muy común, pero debe venir indicada explícitamente en el contrato.

Como resultado de esta doble obligación, las sumas de dinero que recibe la compañía de seguros son, *a priori*, pólizas, pero se pueden convertir en una especie de fondo de ahorro si el cliente activa dicha cláusula.

Este tipo de intercambios, que se pueden materializar cuando el asegurado lo desee, pueden estar *cargados de dinamita*. Si su finalización se requiere en un momento inoportuno o si un volumen muy importante de asegurados reacciona de esta forma, la empresa de seguros enfrentará serios problemas.

Es importante señalar esta cuestión, aunque muy pocas personas sean conscientes de ella. En Estados Unidos, el monto total de dinero aportado a las empresas de seguros pero sujeto a posibles retiradas por parte de los clientes ascendía a 18.000 millones de dólares a comienzos de 1933. Éste es un posible escenario de intercambio diferido que las empresas del ramo podían estar obligadas a satisfacer. Por otro lado, los intercambios diferidos asociados al eventual fallecimiento de sus asegurados ascendían, por aquel entonces, a 109.000 millones de dólares.<sup>76</sup> La primera cifra, exigible bajo demanda, puede darnos una noción del cuidado que tienen que tener las empresas de este sector. Si un volumen importante de sus asegurados opta por activar la cláusula de la retirada de sus fondos, el equilibrio financiero de la compañía estará en el aire.

Precisamente esa situación es la que se produjo en los fatídicos meses de 1932 y 1933. Tal episodio resulta, pues, instructivo para el propósito de examinar esta cuestión, que vuelve a recordarnos la importancia de entender la interdependencia de las promesas económicas que se hacen los distintos agentes económicos.

Las empresas de seguros hacen con el dinero que reciben lo mismo que los bancos. En cuanto está en sus manos, lo prestan a terceros mediante intercambios diferidos. Tales fondos, pues, no permanecen guardados en una caja fuerte llena de dinero. Pero esto es posible porque sólo una pequeña porción de los intercambios que acuerdan tienden a materializarse en el corto plazo (principalmente, el supuesto del fallecimiento de quien contrata un seguro de vida). De hecho, las empresas del ramo pueden fijarse en las tasas de mortalidad para calcular, con notable precisión, a cuánto

ascienden estas obligaciones a lo largo del año o, incluso, del mes. Entretanto, lo normal es que no haya muchos asegurados ejecutando la cláusula que les permite retirar sus aportaciones.

En consecuencia, sí parece seguro, al menos en principio, que las empresas de seguros presten parte del dinero que reciben a intercambios diferidos que contemplen cierto plazo de duración. Es por eso que estas compañías tienen especial fuerza en campos como las hipotecas, donde su presencia es incluso mayor que la de los bancos (a finales de 1932, el 36 por ciento de los recursos de las aseguradoras estaba atado a la concesión de crédito hipotecario). Además, estas empresas también compran títulos de deuda pública, cuyos plazos suelen ser más prolongados (financiando así a condados, ayuntamientos, gobiernos estatales e incluso el gobierno federal, en el marco de un programa que mueve el 8,5 por ciento de los activos del sector). Por último, estas empresas también compran bonos de deuda a empresas de gran tamaño (aproximadamente, el 37 por ciento de sus fondos se dedica a este tipo de operaciones). En paralelo, los seguros también ofrecen crédito a sus clientes (por un monto equivalente al 18 por ciento de sus fondos). Frente a todos estos compromisos, sólo el 1,5 por ciento de sus recursos está en efectivo.<sup>77</sup> Pero incluso este concepto es discutible, porque la práctica totalidad de ese 1,5 por ciento está comprometido en intercambios diferidos con la banca. La diferencia es que, en este caso, los seguros sí pueden exigirle a las entidades financieras que materialicen inmediatamente estos intercambios incompletos. Por tanto, en la práctica sí se puede decir que, en efecto, ésta es una posición de efectivo, aunque no sea cierto al pie de la letra.

¿Qué ocurrió en los años de la Gran Depresión, que tanto afectó a la producción desde finales de 1929 hasta el año 1933? Los fondos desembolsados por el pago de seguros de vida se mantuvieron más o menos constantes. Hubo un ligero aumento, porque se produjo un cierto repunte en el número de suicidios. Pero, por lo general, tales desembolsos se mantuvieron constantes.

Sin embargo, las pérdidas originadas por las quiebras bancarias y los cierres empresariales hicieron que un número creciente de asegurados retirase sus fondos de forma prematura, acogiéndose a lo que antes

denominábamos contingencia número 2. Las propias aseguradoras se habían acostumbrado a comercializar sus productos recordando a los compradores que podrían emplearlos como una cuenta de ahorro, pero sin duda no estaban preparadas para ver cómo tantos clientes les tomaban la palabra al mismo tiempo. Algunos pidieron financiación a los seguros, otros retiraron por completo sus aportaciones. En el estado de Nueva York, que concentra tres cuartos de los seguros de vida negociados en el conjunto de Estados Unidos, se estima que los préstamos de este tipo ascendían a 9.000 millones de dólares en el periodo 1931-1933, mientras que los reembolsos del dinero aportado ascendieron a 3.250 millones durante el mismo periodo. Hablamos, pues, de una retirada conjunta de fondos por valor de 12.250 millones de dólares. Para los tres años anteriores, estas demandas habían sumado 5.000 millones menos, de modo que hablamos de un cambio significativo y relativamente súbito.

Al no estar asociado a los pagos previstos por fallecimiento, el fuerte aumento de la demanda de efectivo hizo que las aseguradoras enfrentasen una situación nunca antes vista. ¿Cómo iban a satisfacer estas promesas? ¿De dónde iban a sacar el dinero para cumplirlas?

Como hemos visto, a finales de 1932 sólo el 1,5 por ciento de sus recursos estaba disponible en efectivo y en el corto plazo. Un tercio de sus fondos estaba comprometido en hipotecas, de modo que tal dinero tardaría años en llegar. Algo parecido ocurría con la décima parte de su balance, consignado a deuda pública, o con un tercio de sus recursos, comprometidos en deuda corporativa. Es cierto que dichos títulos pueden intercambiarse por dinero con cierta facilidad, pero en este caso vemos que las empresas de seguros enfrentaban las mismas dificultades que planteábamos en el capítulo 8, puesto que es difícil vender a un buen precio este tipo de bonos si no se cuenta con un cierto plazo para negociarlos.

Una fuente de ingresos a la que podrían acudir las aseguradoras sería el pago rutinario exigido a sus clientes, que obviamente siguen abonando los recibos que les atan al intercambio diferido acordado con la compañía. Sin embargo, aunque por esta vía surjan más ingresos, hay otras que no ofrecerán el rendimiento esperado. Por ejemplo, en el párrafo anterior hablábamos de lo difícil que es colocar un título financiero bajo presión.

Pues bien, en este tipo de escenario, con una crisis económica tan significativa, el proceso es aún peor, porque también los bancos se desprenden apresuradamente de sus bonos en busca de financiación. Al haber tan poca demanda y tanta oferta, los precios caen significativamente. De hecho, estas instituciones tienden a jugar un papel importante a ambos lados de la ecuación, pero en esta situación tienden a cumplir solamente el rol de vendedores. Al desaparecer, aunque sea momentáneamente, su figura de compradores, ¿quién puede hacerse con tal volumen de títulos?

Mientras se desencadena ese escenario, con las consecuentes tensiones en materia de liquidez, la presión que enfrentan las aseguradoras para cumplir con sus promesas de corto plazo sigue aumentando. Es evidente que si esto ocurre en paralelo con una depreciación de sus activos negociados a largo plazo, lo más probable es que el escenario derive pronto en un cuadro de insolvencia.<sup>78</sup>

La crisis llegó al mundo de los seguros a comienzos de 1933, casi coincidiendo con la situación adversa que enfrentaron los bancos. Las retiradas de efectivo se dispararon como si el país hubiese vivido una catástrofe que requiriese todo tipo de gastos a las aseguradoras. Ante esta situación, los gobiernos estatales tomaron medidas. Encabezados por Nueva York, sus gobernadores y parlamentarios permitieron que las aseguradoras se negasen a aplicar la cláusula que, en teoría, les obligaba a reembolsar los fondos aportados a los partícipes que así lo solicitasen. En aquel momento, había 18.000 millones de dólares comprometidos en este tipo de promesas.<sup>79</sup> Nunca antes en la historia de Estados Unidos se había tomado una decisión así y, curiosamente, no fue una intervención del gobierno federal, sino que fue un mandato de los estados miembros de la Unión. De hecho, es curioso que el gobierno federal no tenga control alguno sobre estas compañías, que como hemos visto se comportan de modo similar a los bancos y, además, manejan un gran volumen de recursos en sus distintas operaciones. Esta acción por parte de los estados fue claramente inconstitucional, puesto que constituyó una abrogación tiránica de los contratos y una violación indeseable de los derechos adquiridos por todo asegurado. Pero, sin duda, la medida tenía sentido desde el punto de vista económico.

En la práctica, salvó a las aseguradoras, puesto que les permitió cumplir sus promesas de más largo plazo y les evitó tener que enfrentar la súbita y masiva reclamación de las de corto plazo. Los ingresos corrientes de los asegurados que continuaban aportando su cuota les permitían seguir entregando la prestación prevista a los herederos de la póliza de cualquier cliente fallecido. Y como las exigencias de retiradas de corto plazo se habían acumulado con tanta fuerza y de manera tan repentina, tales operaciones quedaron suspendidas durante un periodo que se prolongó durante unos seis meses, hasta que el equilibrio volvió a permitir este tipo de reembolsos y se acordó el restablecimiento del orden vigente previo a aquel episodio.

La historia es más compleja, pero basta con repasarla de esta forma un tanto abreviada para entender, en efecto, la imbricación de unas promesas con otras. Hay una gran interdependencia entre los distintos tipos de intercambios diferidos y vale la pena recalcar lo peligroso que es gestionar compromisos de corto plazo ligados a pagos que se esperan en el largo plazo.

El tiempo ha hecho que se olviden muchos de estos episodios y muchas de estas lecciones. Incluso las aseguradoras reescriben la historia para decir, no sin encanto, que aquel episodio demostró que las empresas del ramo son más seguras que los bancos, al menos en lo tocante al cuidado de los ahorros de los ciudadanos. Y, mientras tanto, lo cierto es que *la dinamita inherente a este tipo de contratos sigue en pie*.

Es cierto, no obstante, que las empresas han intentado protegerse mejor contra este tipo de episodios y situaciones. Por ejemplo, desde el dramático episodio de 1933, los nuevos contratos permiten retiradas y reembolsos con 60 o 90 días de preaviso. Las reservas ya no son equivalentes al depósito común de los bancos, sino que figuran más bien como una reinterpretación de los seguros a plazo. De modo que, aunque el peligro sigue presente en la medida en que sigue habiendo dos posibles tiempos de retirada del dinero aportado, las situaciones de emergencia y las crisis de liquidez se ven matizadas por esta provisión. La idea es que, ante

una situación futura comparable a la de 1933, pueda *desactivarse la bomba* a base de estirar el tiempo en el que se deben materializar los pagos a asegurados que exigen su efectivo.

En parte, esta estrategia es como la del avestruz que mete la cabeza debajo de la tierra. Hay, de hecho, una tendencia en nuestra sociedad a no asumir cambios drásticos, especialmente cuando no hay urgencia por adoptarlos. Predomina el optimismo, el *wishful thinking*. Lo cierto es que tendemos a asumir que el futuro será siempre mejor que el pasado.

Es curioso que ésta fuese la solución. Si algo nos demostró la Gran Depresión es que los depósitos a plazo de los bancos no son suficientes para proteger a las entidades financieras en una situación de emergencia.

De hecho, no hace falta irnos a la experiencia reciente: basta con reflexionar sobre las relaciones subyacentes en este tipo de acuerdos para entender que los depósitos a plazo no ofrecen una gran protección a los bancos. Por ejemplo, el mero hecho de incluir la cláusula que permite posponer las promesas de corto plazo equivale a enviar el mensaje de que no creemos que estos intercambios diferidos estén tan garantizados como pudiera parecer. Esto, obviamente, termina trascendiendo, de modo que poco a poco habrá más gente que exige su retirada, así ello requiera una cierta espera. Y mientras tanto, caerá notablemente el número de personas dispuestas a entrar en este tipo de acuerdos.

Por tal motivo, durante todo el periodo de la Gran Depresión quedó de manifiesto que los depósitos a plazo no son suficientes para salvar este tipo de desequilibrios. Tal noción funcionó como un tejado construido en una vivienda para lidiar con una tormenta que, en cuanto se materializan las inclemencias del tiempo, se viene abajo. Nuestras leyes bancarias, eso sí, parten de que los depósitos a plazo sí tienen el efecto de aumentar la seguridad del sistema financiero. En consecuencia, se requiere la reserva de un menor volumen de efectivo como contraparte y, en consecuencia, las promesas de largo plazo (en forma de préstamos extendidos en el tiempo) pueden emplearse como soporte de esas promesas que, en teoría, adquieren una naturaleza temporal más extensa. El problema, simple y llanamente, es que en un contexto económico normal, los depósitos a plazo no se consideran realmente como promesas de largo plazo, sino como una forma

más de depósitos que la banca debe entregar en efectivo a sus titulares cuando éstos lo demanden. En tiempos económicos convulsos, los depósitos no pueden ser repentinamente convertidos en depósitos a plazo, aunque sólo sea por treinta, sesenta o noventa días, sino que siguen siendo contratos que obligan a su pago inmediato.

W. Randolph Burgess, toda una autoridad en la materia, afirma que «los depósitos a plazo, entendidos en el marco de los actuales usos financieros son, en la práctica, depósitos que se siguen pagando en cuanto son demandados. Sin embargo, se están contando en los balances como si fuesen un activo de largo plazo, cuya valoración fluctúa en el tiempo y no siempre puede liquidarse de forma favorable».<sup>80</sup> Sus palabras resumen de forma sucinta lo que ya hemos puesto de manifiesto en este ensayo, puesto que recalcan las debilidades esenciales del sistema bancario norteamericano, debilidades apreciables y reconocibles por todo aquel que reflexione sobre ellas de forma desapasionada.

Obviamente, esto es tan cierto en el caso de las compañías de seguros como en lo tocante a los bancos. La cláusula que permite retirar efectivo o tomar dinero prestado con el dinero aportado a las pólizas ha hecho que este sector enfrente una situación similar a la de la banca con sus depósitos. Las obligaciones derivadas de esta provisión rondaban los 20.000 millones de dólares en el momento en que se escribieron estas líneas. Alterar dichas provisiones a base de cambiar los seguros de vida u otros productos de la industria sólo sirve para camuflar el peligro. En la próxima emergencia económica, las empresas de seguros sin duda se verán empujadas a hacer lo mismo que hicieron los bancos desde 1930: en vez de reconocer públicamente una situación de dificultad, lo que haría que las aseguradoras enfrenten un aluvión de peticiones de reembolso que sólo contribuirán a agravar su situación, optarán por permitir que estos depósitos a plazo sean considerados como promesas que deben cumplirse a demanda, en el más corto plazo. Y al reconocer que tales fondos pueden retirarse de esta forma, tendrán que malvender como puedan sus inversiones en bonos públicos o privados, logrando así todo el efectivo que puedan.

Eso sí: siendo justos, lo cierto es que si las aseguradoras lidiaron con una situación así fue porque la banca enfrentaba la misma dificultad. La acelerada caída de entidades bancarias desde 1930 en adelante hizo que mucha gente corriese a por sus ahorros. Si nuestro sistema bancario hubiese estado preparado para afrontar este escenario, las aseguradoras no habrían sufrido una crisis así, porque los bancos habrían servido como muro de contención. ¿Hay probabilidad de que veamos una reforma financiera capaz de tomar en consideración estas lecciones? No es fácil saberlo. Mi opinión es que, salvo que haya un gran cambio en la esfera política, lo más probable es que se vuelva a repetir lo sucedido en los años de la Gran Depresión. Y todo a pesar de que es evidente que siguen en pie los mecanismos que desencadenan estas crisis, en la medida en que sigue habiendo un vínculo muy complejo entre promesas de corto y largo plazo.

Fijémonos ahora en el grado de fiabilidad de las promesas que se suscriben en este campo. ¿Hay más o menos que en otras áreas de actividad? Al igual que hemos hecho en anteriores capítulos, toca estudiar esta cuestión en detalle, con cifras que esclarezcan esta pregunta.

Eso sí: el análisis de esta cuestión está marcado por el periodo excepcional citado anteriormente, definido por la decisión de absolver a las compañías de seguros de la obligación de cumplir sus promesas de corto plazo, una medida orientada a asegurar el cumplimiento de las promesas de largo plazo. Ningún asegurado perdió dinero como resultado de esta promesa y todas las promesas de largo plazo (asociadas a los seguros de vida) se mantuvieron en pie. Y, transcurridos seis meses, el sector volvió a la normalidad.

Dejando a un lado este episodio, lo que sí encontramos es que el bagaje del sector de los seguros es impecable.

Tras realizar un estudio exhaustivo, una publicación fiable del sector encuentra apenas dos expedientes de quiebras empresariales que se tradujesen en pérdidas para los asegurados.<sup>81</sup> El primer caso tuvo lugar en 1879, mientras que el segundo se produjo en 1934. Es cierto que un número reducido de pequeñas empresas del sector entró en situación concursal en los peores momentos de la Gran Depresión, pero no fue necesario disolverlas por completo y finalmente fue posible salvar los contratos en

vigor a través de la absorción de dichas firmas por parte de aseguradoras de mayor tamaño que, en efecto, mantuvieron en pie las condiciones que se les habían ofrecido a los clientes. En esos dos episodios que sí derivaron en una quiebra total, la cifra de pérdidas fue tan pequeña que ni siquiera tiene sentido compararla con un sector en el que se coordinan promesas por miles de millones de dólares. Estamos, pues, ante un porcentaje ínfimo, de la milésima parte del 1 por ciento del negocio sectorial.

Por lo tanto, podemos considerar el buen desempeño del sector de los seguros en la misma línea que el bagaje de otros ámbitos de actividad económica que hemos analizado anteriormente. De nuevo, la norma es que las promesas realizadas se completan de forma casi perfecta.

## Capítulo 12

---

### **Cómo nuestro cabo suelto de la verdad explica el auge de las corporaciones y uno de los cambios más profundos de la historia de la humanidad**

Hasta ahora hemos hecho un retrato benigno del hombre y su honestidad. Ya va siendo hora, dirán los misántropos, de buscar sus *agujeros negros*, de contrastar lo bueno con lo malo. De lo contrario, podríamos ser acusados de ver la sociedad humana con unas gafas de color de rosa. Sin embargo, una cosa sería ser optimista porque sí y otra distinta es haber reflejado una realidad positiva con datos fehacientes. Si analizamos al ser humano en lo tocante al cumplimiento de las promesas que realiza, no hay tanta fealdad que destacar, salvo quizá los errores recurrentes en cálculos y estimaciones referidas al futuro. Pero, evidentemente, sí hay cuestiones negativas sobre las que debemos fijarnos también.

Poco a poco, nos hemos adentrado en ese ámbito de actividad que en la década de 1890 se citaba en ocasiones como el *Templo de las Altas Finanzas*. Sin duda, hablamos de una rama de actividad tan misteriosa que incluso hoy en día vemos cómo el ciudadano de a pie asume que sólo los *sacerdotes* concedores de sus *secretos* pueden comprender todo lo que tiene que ver con esa disciplina enigmática. Pero si encontramos valor para acercarnos a estas cuestiones, comprobaremos, como demuestra este libro, que muchos de estos asuntos se mueven con los mismos principios de acción que operan en otros ámbitos de las relaciones humanas. La primera transacción que exploramos, con el ejemplo de nuestra visita a la pastelería, nos ha permitido conocer un cabo suelto de las verdades económicas con el que, poco a poco, vamos dilucidando aspectos que se nos antojaban muy difíciles de entender a primera vista.

Si queremos definir las altas finanzas de forma breve pero precisa, diremos que consisten en intercambios incompletos de grandes sumas de dinero que se completan por mucho más dinero en una fase posterior. Sin duda, en algún momento, todos los que conocemos Nueva York nos hemos acercado a Wall Street y otras calles cercanas. En Londres ocurre algo parecido, puesto que también hay quienes se acercan con curiosidad a Threadneedle Street y allí se preguntan a qué se dedican exactamente esos financieros que van de un lado a otro, con actitud apresurada. ¿Adónde se dirigen? ¿Qué hacen una vez están en sus lugares de trabajo? Imaginemos que, cual marciano curioso, nos adentramos en sus grandes edificios para encontrar respuestas. En su interior nos toparemos con cientos de hombres de aspecto serio, ocupados en oficinas de techos altos y finas alfombras. Algunos trabajan en cubículos que les mantienen aislados los unos de los otros. La mayoría estudian algún documento con gesto esforzado, como el monje que se acerca a las escrituras en un templo de la Edad Media. También hay otras secciones en que podemos ver mucho más movimiento de trabajadores que gesticulan y gritan. ¿Qué pasa en estas oficinas? Casi todos estos individuos están ocupados en algún tipo de intercambio diferido, estudiando su conveniencia o esforzándose por sacarlo adelante. Las promesas económicas que nos hacemos los hombres, y el escrutinio que permite desentrañar su fiabilidad, explican su actividad casi por completo. Todos tienen en mente el futuro, más precisamente la probabilidad de que los intercambios realizados se materialicen en el corto o largo plazo, con la esperanza de estimar cómo se verán afectadas las promesas que dependen de ellos y de otros según el grado de cumplimiento observado en unos y otros acuerdos.

Veamos ahora, con más detalle, la naturaleza de algunas de estas promesas. No están ocultas, simplemente no son tan evidentes ante el común de los mortales porque simplemente no nos fijamos en ellas.

Si queremos entender estas relaciones económicas, pues, debemos fijarnos en la actividad de las corporaciones modernas. Ya en la antigua Inglaterra, bajo el mandato del rey Jacobo, lord Edward Coke habló de las grandes operativas empresariales como entidades complejas y misteriosas. «Estas corporaciones son invisibles, inmortales y no tienen alma. Por lo

tanto, no hay requerimiento posible que podamos hacerle a dichas organizaciones, puesto que la corporación no tiene conciencia ni sentimientos, es sólo un agregado de personas desempeñando una determinada actividad. Sólo Dios puede concedernos alma. Por tanto, las corporaciones, así estén autorizadas por el rey, no tienen alma. De hecho, no pueden hablar y no pueden representarse a sí mismas», declaró el noble.

Sin duda, sus manifestaciones fueron de gran utilidad y provecho... Para las corporaciones. Sin embargo, esta forma de interpretar la realidad corporativa ha hecho que la economía, las leyes y la teología se fundan en una concepción que, a lo largo de los años, ha demostrado una gran influencia. Si descartamos por completo este punto de vista, lo cual es justificable desde una perspectiva moderna, y consideramos meramente la dimensión humana de las corporaciones, hasta un niño entiende la naturaleza y las actividades de dichas organizaciones. En ocasiones se habla de ellas como *la legalización de individuos ficticios* pero, más sencillamente, la corporación es solamente un grupo de individuos que poseen y desempeñan algún tipo de actividad centrada en la producción o distribución de bienes y servicios, de forma directa o indirecta. La empresa ha recibido del Estado algunos permisos que no están al alcance de los individuos. El más importante de ellos explica el auge y la continuidad de tal forma de organización y tiene mucho que ver con la cuestión de los intercambios diferidos y, más concretamente, con la materialización y finalización de los mismos.

Pero antes de analizar con detalle estas cuestiones, tiene sentido tener una imagen mental del rol que tienen las corporaciones como instituciones sociales, para así entender qué papel juegan en los asuntos humanos. En la actualidad, lo único que tienen en frente a modo de rival es ese ente al que denominamos Estado. Por lo tanto, hay incluso quienes ven a las grandes corporaciones como una especie de pequeños Estados. John P. Davis explica en su libro de 1904, *History of Corporations (Historia de las Corporaciones)*, que «Blackstone se refería a ellas como *pequeñas repúblicas*, aunque quizá somos más fieles a la historia si llamamos *grandes empresas* a las repúblicas».

Si tomamos la actividad económica de las grandes corporaciones como algo comparable al Estado y su territorialidad, esta forma de entender las cosas nos puede ayudar a desentrañar cuestiones básicas de la operativa empresarial. Pensemos en una vieja tierra como la Antigua Grecia, con sus cientos de *polis*, todas ellas ferozmente independientes y dispuestas a lanzarse a cualquier conquista si esto les permite la opción de aumentar sus tierras o el *stock* de ganado, de bienes o de esclavos. Obviamente, la corporación moderna es mucho más disciplinada en su operativa interna. Algunas ni siquiera tienen grandes estructuras, como quizá una ciudad-Estado de la época helena que se ubicase en lo alto de una montaña o en una isla rocosa, capaz de impulsar desde una pequeña demarcación toda su actividad económica. Otras tienen una dimensión mucho mayor, más comparable a las provincias del Imperio romano, puesto que su operativa empresarial llega a distintas esquinas del planeta.

Las corporaciones también tienen *ejércitos* como los Estados, sólo que en su caso hablamos de sirvientes *civiles*, no *militares*. Su tamaño es, de hecho, mayor que el de los Estados, pero su superioridad viene realmente de su disciplina y de su bella capacidad de organización y coordinación, sin duda superior a la de los ejércitos que han creado y mantenido los hombres a lo largo de los años. Si repasamos las cifras, esta comparativa se torna aún más necesaria. Pensemos, por ejemplo, en la American Telephone and Telegraph Company. Se trata de un grupo con 715.000 accionistas que elige a su equipo directivo a través de un mecanismo de votación preestablecido. Si tomamos el caso de la Pennsylvania Railroad Company, vemos que su ejército es de 100.000 individuos. Atenas, en su apogeo, ni siquiera se acercaba al tamaño de esta corporación, puesto que su ejército contaba con apenas 294.362 efectivos, reconocidos eso sí por su eficaz desempeño. Ningún Estado griego alcanzó, de hecho, estas cifras y, es más, hoy en día hay pocos países con un ejército de mayor tamaño, al menos en tiempos de paz.

No está claro que haya ninguna organización militar, grande o pequeña, que pueda alcanzar la enorme eficiencia con la que operan estos ejércitos de paz que conforman las empresas. Hemos citado el caso de dos

grandes compañías, pero su ejemplo es aplicable a muchas otras corporaciones empresariales modernas.

Hoy en día, hay literalmente decenas de miles de estas *pequeñas repúblicas* económicas, con *ejércitos* grandes y pequeños operando a lo largo y ancho del globo. Cada una de estas entidades se ocupa, principalmente, de un objetivo económico concreto. Cada una de ellas *batalla* con organizaciones que comparten ese objetivo, aunque tales *guerras empresariales* pueden librarse también con otras empresas que, quizá, amenacen la existencia de la institución de forma indirecta. A veces, como en las ciudades-Estado griegas, estas unidades económicas establecen *ententes cordiales* las unas con las otras y proceden a repartirse el territorio (en este caso, el *territorio económico*, acordando límites de no intervención mutua).

Son hombres organizados en ejércitos como éstos los que impulsan las actividades más vitales de la civilización humana. Sin duda, éste es el retrato más fiel del rol que juegan las corporaciones empresariales en la sociedad humana moderna.

Es útil recordar, no obstante, que durante cientos e incluso miles de años, la actividad económica orientada a organizar la producción y permitir así el crecimiento que soporta el desarrollo humano estuvo reducida a la operativa de individuos y familias. Desde tiempos inmemoriales, el emprendimiento era algo individual. Ocasionalmente, en los últimos dos mil años, surgían entidades de mayor tamaño, pero hablamos simplemente de la alianza de un número relativamente pequeño de individuos que optaban por forjar una sociedad con la que realizar sus trabajos y proyectos. Pero incluso en este caso, tales instituciones eran principalmente sociedades familiares, nada más.<sup>82</sup>

Por supuesto, el trabajo de estos individuos autónomos no se ha extinguido. Podemos observar que sigue prevaleciendo, anclado en un pasado fecundo que, por ejemplo, se observa en campos como la producción agrícola, pero también en ámbitos como las pequeñas tiendas de distribución, las pequeñas empresas productivas o la actividad de trabajadores especializados en encargos como la fontanería o la carpintería. También en el mundo del servicio hay muchos trabajadores por cuenta

propia. Ésta es, de hecho, la forma primera y más natural de emprendimiento económico: cada individuo toma conciencia de la necesidad de poner sus sentidos y sus habilidades al servicio del mundo, para dedicar sus mejores instintos de supervivencia a producir y aportar riqueza, logrando de esta forma salir adelante. Pero, aunque ésta sea una fórmula lógica y primaria que sigue siendo muy extendida, lo cierto es que su crecimiento se ve opacado por el auge de las grandes corporaciones, que incluso hacen que se pueda especular sobre el fin de la figura del emprendedor individual.

Hoy en día, los hombres suelen canalizar sus actividades más vitales de producción y distribución de bienes de manera colectiva, mediante esos grupos que hemos calificado de *pequeñas repúblicas* poseedoras de grandes y pequeños *ejércitos*. Esa realidad es la que conocemos con el término de «corporación».

Por ejemplo, en la actualidad hay 470.000 *ejércitos* empresariales activos en Estados Unidos, unos de gran tamaño y otros más pequeños.<sup>83</sup> En el año 1930, cuando el gobierno de Estados Unidos realizó un censo de empresas existentes en el país, descubrió que el 90 por ciento de todos los bienes producidos durante el año anterior, fuesen finales o intermedios, habían sido generados por corporaciones. El 95 por ciento del metal, por ejemplo, provenía de este tipo de operativa. Entre el comercio al por menor, el 50 por ciento estaba en manos de estructuras empresariales, mientras que el conjunto del comercio registra una tasa del 75 por ciento en esta misma evaluación. Y, en lo tocante a cuestiones como el transporte ferroviario, el suministro de electricidad y otras utilidades, prácticamente el cien por cien de dicha actividad está desempeñada por corporaciones. Cuando consideramos toda la renta producida en Estados Unidos, incluida la agricultura y los servicios, vemos que el 50 por ciento tenía su origen en tales organizaciones.

Esta predominancia de las corporaciones en la vida económica se reproduce, en mayor o menor grado, en cualquier otro país industrializado. Podríamos caer en la tentación de decir que la Rusia soviética es una excepción. Sin embargo, en lo tocante a la propiedad de las empresas, los *trusts* que operan bajo las órdenes del *politburó* comunista no son

diferentes, en cuanto a su organización humana, a las corporaciones privadas que funcionan en otros países y, evidentemente, tales estructuras se diferencian marcadamente del trabajo autónomo o del emprendimiento individual. En Rusia, eso sí, el foco de tal actividad productiva colectivizada se ha centrado en el sector primario, que es precisamente donde tradicionalmente había menos actividad empresarial.

Quizá nunca antes en la historia de la humanidad se ha producido un cambio tan radical en la forma en que se producen y distribuyen los bienes y servicios que consumimos. Su generación bebe crecientemente de grupos de personas organizadas en entidades que cuentan con el reconocimiento y la bendición del Estado. *Este cambio ha sucedido casi por entero en el último siglo.* De hecho, ha sido el resultado de una gran innovación social que resulta especialmente interesante para nuestro estudio, porque guarda una estrecha relación con la materialización de los intercambios diferidos a los que tanto tiempo estamos dedicando para así desentrañar cómo funciona la economía.

No es el propósito de este libro explorar la historia de las corporaciones, como tampoco lo era hacer lo mismo con la banca. Pero sí es importante ver cuál es la naturaleza esencial de este desarrollo. Desde sus tiempos más tempranos, grandes grupos de personas han tendido a asociarse en el marco de su comunidad, con ánimo de hacer más fáciles y asequibles sus propósitos. Pero sería un error pensar que estas asociaciones de antaño son algo parecido a las organizaciones empresariales contemporáneas.<sup>84</sup> En ocasiones, estas asociaciones tenían propósitos religiosos. En otros casos, se trataba de hombres dedicados a una misma profesión dentro de una determinada comunidad. Estos grupos tenían algún tipo de reconocimiento por parte del Estado e incluso acostumbraban a recibir derechos especiales o encargos específicos, pero cada uno de sus integrantes seguía operando en solitario en sus labores de producción. Esto también era así en la Edad Media, cuando los gremios de mercaderes y artesanos tenían una situación legal similar a aquella. Todas estas organizaciones eran más comparables a lo que hoy son los sindicatos que a lo que entendemos actualmente como empresas y corporaciones, cuya irrupción empezó a configurarse tiempo después, en la Europa de los siglos XV y XVI, conforme el comercio

internacional iba creciendo. En Inglaterra está muy documentada la evolución de estas entidades, sobre todo en el reino de Isabel, de modo que vale la pena fijarse en el papel que jugaban entonces las promesas económicas.

Ya hemos visto que, desde épocas antiguas, siempre ha habido comerciantes entre los hombres. Se trataba de individuos aventureros y negociantes que arriesgaban sus vidas y viajaban en caravana o en barco para llegar a otras partes del mundo en las que hacerse con nuevas formas de riqueza que luego procedían a vender una vez de regreso a su tierra. Esto era particularmente cierto en las costas del mar Mediterráneo. Casi desde los primeros registros históricos conocidos, encontramos evidencias de tales lazos económicos, para los cuales era esencial la navegación. En el Egipto del año 3000 a. de C. se han encontrado objetos y materiales que provenían del extranjero, de tierras lejanas y de otras civilizaciones. Posteriormente sucedió algo parecido con la civilización micena que habitaba la isla de Creta. Ambos polos de desarrollo tejieron, con el tiempo, una relación comercial sostenida y constante. Posteriormente se sumarían los fenicios, los griegos, los cartagineses y otros pueblos que, laboriosamente, encontraban formas de llevar sus pequeños barcos a una y otra orilla del Mediterráneo. El poder de la Antigua Grecia y, posteriormente, del colosal Imperio romano descansaba, precisamente, en la combinación de comercio y control de los mares. Algo parecido sucedería siglos después, con el Imperio británico. Por lo tanto, durante miles de años encontramos que el comercio con productores foráneos representó una forma vital de actividad económica para las sociedades humanas. La producción seguía siendo pequeña, a menudo limitada a cubrir las necesidades de subsistencia. Sin embargo, estos mercaderes iban más allá y aportaban nuevos bienes y servicios que animaban la actividad económica en Cnosos, Ur, Nippur, Babilonia, Tebas, Fira, Sidonia, Troya, Atenas, Cartago, Alejandría, Bizancio, Roma y otras muchas capitales de aquellos tiempos.

Pero, pese a esa larga tradición de intercambios con el extranjero, los comerciantes eran, casi por entero, trabajadores que actuaban en solitario y trataban con sus pares allí donde encontraban bienes que fuesen de su

interés. Eran individuos facilitando las importaciones y las exportaciones que se conocían entre sí y que se especializaban en acordar fórmulas creativas que les permitiesen desarrollar estos intercambios diferidos.

Ya en la Edad Media, los intercambios comerciales con el resto del mundo siguieron abriéndose paso, a través de redes que conectaban a unos mercaderes con otros y les permitían intercambiar bienes de sus respectivas tierras. Venecia, Génova, Milán, Marsella, Barcelona, Hamburgo, Ámsterdam, Londres... Hasta un centenar de puertos europeos estaban siempre llenos de actividad, llenos de galeones y carabelas que entraban y salían majestuosamente de sus muelles. El intercambio con comerciantes extranjeros era la única actividad que permitía amasar una gran fortuna. En el siglo xv, Europa se había especializado tanto en este tipo de lazos económicos que su nivel de desarrollo empezó a despuntar.

De ello nos da cuenta *El mercader de Venecia*, cuando expone las dificultades que enfrenta Antonio en su trato con Shylock. ¿Por qué debía pedirle dinero prestado, si tanto le aborrecía? He aquí la pintoresca respuesta que nos aporta Shakespeare, que no era ningún experto en economía pero tenía una perspicaz mirada que le ayudaba a comprender en profundidad los asuntos humanos:

SALARINO.— Tu mente vuela sobre el océano, donde tus naves, con las velas hinchadas, cual señoras o ricas ciudadanas de las olas, dominan a los pequeños traficantes, que cortésmente les saludan cuando las encuentran en su rápida marcha.

SOLANIO.— Créeme, señor: si yo tuviese confiada tanta parte de mi fortuna al mar, nunca se alejaría de él mi pensamiento. Pasaría las horas en arrancar el césped, para conocer de dónde sopla el viento; buscaría continuamente en el mapa los puertos, los muelles y los escollos, y todo objeto que pudiera traerme desventura me sería pesado y enojoso. ¿No ha de estarlo, Antonio?

ANTONIO.— No, porque gracias a Dios no va en esa nave toda mi fortuna, ni depende mi esperanza de un solo puerto, ni mi hacienda de la fortuna de este año. No nace del peligro de mis mercaderías mi cuidado.

Podemos asumir que la prosaica explicación de Antonio viene a decir que su riqueza colgaba de intercambios diferidos planteados en el largo plazo sobre cuya materialización tenía total certidumbre. Más adelante explica que tal plazo es de sesenta días. Pero, más adelante, Basanio se acerca a él para pedirle dinero prestado y así poder organizar una exhibición en Porcia. Antonio le responde del siguiente modo:

Ya sabes que tengo toda mi riqueza en el mar, y que hoy no puedo darte una gran suma. Con todo eso, recorre las casas de comercio de Venecia; empeña tú mi crédito hasta donde alcance. Todo lo aventuraré por ti: no habrá piedra que yo no mueva.

Basanio se encuentra después con Shylock, cuya mirada económica a la situación de Antonio parece ser más cruda y realista:

SHYLOCK.— Antonio es hombre honrado.

BASANIO.— ¿Tienes motivos para dudarlo?

SHYLOCK.— No, no: motivo ninguno. Es un buen pagador. Pero tiene muy en peligro su caudal. Un barco para Trípoli, otro para las Indias... Ahora me acaban de decir en el puente de Rialto que prepara un navío para México y otro para Inglaterra. Así tiene sus negocios y capital esparcidos por el mundo. Pero, al fin, los barcos son tablas y los marineros hombres. Hay ratas de tierra y ratas de mar, ladrones y corsarios, y además vientos, olas y bajíos. Pero repito que es buen pagador. Tres mil ducados... Creo que aceptaré su fianza.

Antonio, completamente desposeído de sus propiedades por los errores con los que gestionó su patrimonio, acaba entrando en un intercambio diferido a noventa días con Shylock. Lo hace porque cree que sus intercambios de largo plazo se completarán a tiempo para responder ante estas nuevas obligaciones. Una vieja historia que, como vemos, lleva a muchos optimistas a la misma quiebra.

En aquellos tiempos y en otras épocas, los especulativos viajes que realizaban emprendedores como Antonio podían durar meses e incluso años. A menudo, las expediciones no tenían el resultado esperado, puesto que la navegación era especialmente compleja por motivos tecnológicos, por la dificultad de navegar por aguas ventosas o rocosas y por la amenaza de robos y piratería. El riesgo asumido era tal que, como hemos visto anteriormente, los seguros emergen principalmente de este tipo de negocios. Con esto en mente, podemos entender mejor lo que empezó a ocurrir en Europa, especialmente en países como Inglaterra.

Las empresas dedicadas al comercio foráneo fueron surgiendo porque, precisamente por el volumen de los intercambios, era necesario agrupar a distintos individuos que tuviesen suficiente capital como para financiar estas operaciones. En paralelo, también es cierto que empezaron a aparecer individuos con habilidades especiales para la función empresarial. Muchos de ellos eran marineros o aventureros que no tenían mucho capital pero lograban asociarse con personas que les apoyasen. A menudo, ese respaldo

venía de varias personas que sumaban sus recursos, constituyendo un *pool* de aportaciones que lanzaba así los proyectos empresariales que financiaban expediciones comerciales a naciones lejanas. Esta dinámica empezó a florecer en los puertos europeos del siglo XIV y alcanzó su punto álgido en la Inglaterra de la reina Isabel y de su sucesor, el rey Jacobo.

Pero la necesidad de sumar grandes recursos que permitiesen financiar estas operaciones no era el único factor que explicaba estas asociaciones de hombres interesados en el comercio marítimo. También era necesario blindarse ante los criminales. Los piratas se centraban en los cargamentos más grandes, las expediciones más vulnerables... Aquella operativa no obedecía sólo al apetito de estos ladrones: a menudo, detrás de sus acciones, podían estar respetables nobles de la alta sociedad inglesa, veneciana o española, que tenían un interés concreto en hacerse con dichos cargamentos o, simplemente, bloquear su comercio y hasta hundirlos en el mar. Las fronteras de la moralidad se esfumaban cuando el barco había dejado el puerto. Poco a poco, los comerciales honestos se veían acosados por esta plaga de violencia y asaltos, de modo que empezó a ser costumbre navegar de manera conjunta con flotas conformadas por diversos buques que, más que proteger los cargamentos de las dificultades de la navegación, cumplían el rol de salvaguardar las expediciones ante posibles ataques piratas. Por supuesto, este problema no era nuevo: tal realidad se había sucedido desde los inicios del comercio marítimo y, de hecho, el Imperio ateniense se fundó por la necesidad de crear una especie de *policía del mar*, algo que luego se repetiría en tiempos de dominio de otras civilizaciones.<sup>85</sup>

Estas asociaciones de mercaderes se articulaban, en un primer momento, en torno a proyectos sueltos (una expedición concreta) y de forma relativamente flexible. Cada comerciante compraba sus bienes y los llevaba de vuelta para intentar venderlos. En Inglaterra, tales arreglos se conocían como *compañías reguladas*. Una evolución sencilla fue la que consistía en entregar acciones que luego jerarquizaban el reparto de beneficios o la responsabilidad ante eventuales pérdidas, de forma proporcional al peso en el accionariado. Dichos arreglos se conocían como *compañías de acciones comunes* y, en este caso, los bienes comerciados pertenecían a la sociedad, en vez de seguir siendo propiedad de cada

mercader. Pronto llegó una nueva evolución, puesto que emergieron grupos de comerciantes que recibieron de los gobiernos *derechos monopólicos* para comerciar con ciertos pueblos extranjeros. Siempre cabía la posibilidad de intentar burlar esta restricción, pero no era sencillo. Bajo mandato de la reina Isabel, y también en tiempos de Jacobo I, la corona concedió muchos privilegios de este tipo. De ahí viene, por ejemplo, la famosa Compañía de las Indias Orientales, cuyo *chárter* fue emitido a finales del año 1600 por la corte isabelina. Aquella organización estaba formada por un grupo de mercaderes especializados en el comercio con la India. Otras alianzas detentaban otros monopolios: el del comercio con Rusia, el de los intercambios con Turquía, etc. Esta élite de comerciantes contaba con el favoritismo de los monarcas de su tiempo.

Al comienzo, esos grupos organizaban viajes aislados, coordinando primero una determinada flota de buques que se encargaba de hacer la ruta. A continuación, se despachaban las mercancías, se obtenían beneficios y se repartían las ganancias dependiendo del dinero aportado. La propiedad de los bienes vinculados a estos proyectos solía ser común (por ejemplo, los barcos).

El comercio marítimo también implicaba la necesidad de entrar en acuerdos de intercambios diferidos. Había dudas razonables en materia de responsabilidades. ¿Quién respaldaba las promesas hechas por cada compañía? ¿Qué rol tenía en dicha respuesta cada uno de los miembros del grupo? ¿Estábamos ante una alianza de iguales, en la que todos deberían rendir cuentas ante cualquier posible impago o incumplimiento? Desde los días de la Antigua Roma, era habitual que, en efecto, todos los miembros de la empresa pudiesen ser tomados por responsables ante alguna situación adversa. Esto tendió a mantenerse, incluso cuando las asociaciones eran puntuales y no recurrentes. No ocurría sólo con el comercio marítimo, ni mucho menos: también los miembros de los gremios medievales eran responsables de las deudas que pudiesen contraer otros integrantes del grupo, tanto si se derivaban de operaciones comerciales como si estaban vinculadas a sus finanzas personales<sup>86</sup>. Tal situación resulta difícil de imaginar en el presente. ¿Imaginan que todos los miembros de una Cámara de Comercio o un sindicato son responsables de las deudas personales de

uno de sus miembros? De hecho, esta situación también se daba entre los trabajadores municipales, que tenían igualmente responsabilidades comunes ante los tribunales. ¿Imaginan que, hoy en día, se exigiese a los trabajadores de un Ayuntamiento que pagasen la deuda pública emitida por el gobierno local?

Evidentemente, estas circunstancias suponían un límite para el crecimiento de los proyectos empresariales de la época, puesto que ninguna persona podía responder por todas las eventualidades que pudieran surgir en torno a iniciativas de tal envergadura y complejidad. Participar en este tipo de intercambios implicaba, pues, asumir el riesgo de afrontar reclamaciones de enormes dimensiones. Era necesaria, pues, una nueva fórmula social que permitiese liberar el emprendimiento de estas cadenas. Así fue como nació la idea de la responsabilidad limitada en las sociedades.

Inglaterra llegó a tal paradigma con algo de retraso respecto a otros países, pero su aplicación le permitió convertirse en una potencia económica. Previamente, en la Italia medieval, este principio empezó a aplicarse por primera vez en conexión con el mundo de los negocios, principalmente en aras de evadir posibles condenas por el cobro de intereses.

En la época medieval, el continente europeo albergaba dos grandes formas de asociaciones empresariales. La primera era la *societas*, similar a lo que hoy entendemos por una sociedad al uso. Todos sus participantes asumían la responsabilidad derivada de la actividad desempeñada por la organización. En segundo lugar estaba la *commenda*, una suerte de alianza que, realmente, servía para que una parte prestase dinero a la otra. El prestamista lo llamaba «beneficio» en vez de «interés», para así evitarse la condena religiosa. Obviamente, ese «beneficio» estaba fijado previamente, al igual que el interés, y por lo general equivalía al 75 por ciento del beneficio conseguido. Estos contratos fueron desarrollándose y, con el tiempo, fueron apareciendo acuerdos con más de un *commendator*. Su papel consistía en invertir determinadas sumas de dinero en la empresa, pero ¿qué grado de responsabilidad tenían sobre las promesas que hacía dicha organización? Al fin y al cabo, su rol era el de financiadores o, como mucho, socios capitalistas. No decían nada, pues, en la gestión diaria. Por lo

tanto, no tardó en asentarse el acuerdo de que sólo quienes manejan una empresa pueden ser responsables de las promesas que hace la organización. Los *commendatores* tenían, pues, un grado de responsabilidad secundario, si acaso alguno, y siempre de acuerdo con el monto aportado. A comienzos del siglo xv, Florencia les concedió este privilegio y, en los doscientos años siguientes, esta práctica se volvió común en toda Europa, aunque no en Inglaterra. «Fue a través de la *commenda* que empezó a calar la idea de una sociedad en que el capitalista pudiese invertir, con una responsabilidad limitada. Poco a poco, ese concepto se fue incorporando a las leyes mercantiles europeas», explica W. S. Holdsworth.<sup>87</sup>

Esta innovación social fue, quizá, más importante que ninguna otra para transformar nuestra economía y permitir la gran modernización que hoy tiene. La *commenda* no era desconocida para los mercaderes británicos, si bien no se practicaba en las islas como fórmula empresarial. Sin embargo, su significado clave era la *limitación de la responsabilidad*, algo que sí terminó llegando a Inglaterra y a otros lares y que, sin duda, era una forma inteligente de evitar los obstáculos que habían surgido en torno al desarrollo de grandes proyectos empresariales. De esta forma, el riesgo era menor y la necesidad de capital se aminoraba.

Tanto en Holanda como en la Inglaterra de Jacobo I, los esquemas societarios empezaron a crecer con fuerza, gracias a esa limitación de la responsabilidad. Pronto se aplicó un *chárter* que instauraba oficialmente tal privilegio. Lord Edward Coke fue un entusiasta defensor de esta idea, en línea con la tradición racionalista del pensamiento británico. En su defensa afirmaba incluso que las corporaciones no tienen «alma ni conciencia», no por evitar el juicio ético, sino por centrar el debate en lo económico. Sabía bien, con toda seguridad, que esta doctrina que estaba defendiendo tendría grandes implicaciones para los emprendedores de las islas. Aceptar esta visión ayudó a liberar enormemente la fuerza y el potencial creativo del ámbito empresarial, asfixiado hasta entonces por viejas costumbres y normas desfasadas. *Ahora que se les soltaron las riendas, los caballos podían correr al fin libres*. Pronto esta mentalidad se aplicó por entero a toda actividad empresarial, salvando aquellos grupos a los que se les daban

privilegios monopólicos en ciertos ámbitos. En suma, este desarrollo liberó a los individuos de asumir una responsabilidad personal por las promesas realizadas colectivamente en el ámbito de la empresa.

*Esa prerrogativa concedida por el Estado a las operativas empresariales sigue en pie en la actualidad.* Los integrantes de cualquier organización empresarial pueden poseer activos a través de la misma y, en caso de que sea necesario dar la cara por una promesa incumplida, tales propiedades podrán ser movilizadas por la Justicia para asegurar que se cumplen los intercambios diferidos acordados, no así los bienes controlados a escala individual.

Sin esta protección, nadie se asociaría en organizaciones como las que hoy son nuestras grandes corporaciones, responsables de mover miles de millones de dólares. En Inglaterra, esos grupos privados de gran tamaño se registran como *sociedades de responsabilidad limitada*. La responsabilidad de cada accionista se corresponde con el peso de sus aportaciones al capital de la organización. De aquí surge un punto interesante: a la hora de realizar cualquier intercambio diferido, tales organizaciones ponen de manifiesto que, en efecto, la responsabilidad de sus accionistas ante un eventual impago o incumplimiento no es absoluta, sino que está limitada por estas consideraciones. Esto va incluso recogido en el nombre legal completo de las sociedades, que puede llevar apellidos referidos a la naturaleza legal de cada empresa: «Ltd.» (limitada), «Inc.» (incorporada), etc.

Hay un tipo especial de intercambios diferidos en los que participan las empresas y que tiene una enorme significación en el mundo moderno. Se trata de los bonos de deuda corporativa. ¿Por qué las empresas nos piden dinero prestado a través de estos títulos? ¿Qué desarrollo tienen tales operaciones de financiación? Es importante responder estas y otras preguntas, porque estas cuestiones tienen relevancia en las relaciones socioeconómicas.

Estos grupos poderosos de personas, asociadas para actuar en el mercado a través de una empresa, encuentran a menudo que sus operaciones se beneficiarían si pudiesen extender los tiempos de su

financiación y así poder adquirir más propiedades y activos en el presente, para así mejorar su rendimiento con la adquisición de maquinaria, oficinas, edificios, tierras, minas, barcos, trenes, etc. Así las cosas, ésta es una forma de ensanchar el capital de la sociedad. Pero, si esto es lo que necesita la empresa, ¿por qué no aportan esa financiación sus socios? Al fin y al cabo, eso es lo que se hace en muchos casos. Sin embargo, ocurre que algunos de estos proyectos requieren grandes necesidades de capital que no pueden aportarse tan sencillamente con inyecciones de recursos financiadas por los accionistas de la sociedad. Una posible salida es *ampliar capital* e integrar a nuevas personas en el grupo empresarial, recibiendo a cambio los recursos esperados. Al extender más títulos y dar entrada a nuevos socios, pueden recibir dinero a cambio y así financiar los proyectos pendientes.

Sin embargo, en este tipo de situaciones es común que la empresa se tope con una actitud interesante y común respecto a las relaciones económicas. Las personas con recursos a las que se acercan los socios en busca de capital les dirán que no están interesadas en participar en la empresa, sino solamente en prestarles el dinero en el marco de un préstamo a cinco, diez, quince o veinte años, asociado también al pago de un determinado interés. Ése es, a menudo, el requisito exigido por quienes reciben la petición de financiación de la firma.

De ahí viene la motivación que explica la emisión de deuda por parte de las empresas, que de hecho constituye una operación muy razonable. Las corporaciones obtienen de este modo el dinero que necesitan para crecer, en el marco de un intercambio diferido de largo plazo que les ayuda a obtener la propiedad y los activos que permitirán su expansión operativa. Así, la buena práctica empresarial recomienda, en efecto, que el dinero recaudado con estos títulos sea dedicado a reforzar la estructura productiva de la empresa. Pero la propiedad adquirida con esa financiación es de la empresa, no de los bonistas que han hecho posibles tales operaciones.

Pensemos ahora en estos últimos. Han cedido su dinero, pero ¿qué reciben a cambio? En sus manos tienen un título de deuda empresarial. ¿De qué se trata? Podríamos considerar que ese bono opera de forma similar a las promesas de pago que hacen los empresarios a sus proveedores, aunque probablemente el aspecto del título será un tanto más lujoso y bello, un

esfuerzo artístico recurrente que parece darle un aura de mayor valor a este tipo de promesa. Pero, de nuevo, su valor intrínseco es nulo, porque tal papel vale apenas unos centavos. La clave, pues, es que el documento recoge una promesa de pago realizada por la empresa y de la cual el poseedor del bono es beneficiario directo. Si leemos al pie de la letra el documento, entenderemos que lo que viene a decir es algo como esto: «A la persona que haya pagado dinero por este título, nuestra empresa promete devolverle tal cantidad en tal periodo de tiempo, aportándole mientras tanto pequeñas cantidades de interés, por tal monto y con tal frecuencia». Así pues, volvemos a ver que estamos ante una nueva promesa, ante el compromiso que asume la empresa de completar un intercambio diferido.

Como los préstamos que hacen los bancos, algunas de estas emisiones de deuda están aseguradas y otras no. Cuando sucede lo segundo, el comprador del título simplemente espera que la empresa a la que ha entregado su dinero cumpla su promesa, de acuerdo con una conducta honesta y con una realidad productiva que, en teoría, así se lo permite. Cuando la deuda está vinculada a algún activo que hace las veces de seguro, la corporación ata la emisión de deuda a un activo que, en caso de incumplimiento o impago, pasaría a ser liquidado para responder ante los acreedores.

Es importante examinar las consideraciones que nos inducen a comprar este tipo de promesas. ¿Son, acaso, motivaciones distintas a las que explican que entremos en otro tipo de intercambios diferidos? En gran medida, no hay una diferencia apreciable, si bien las circunstancias no son del todo las mismas. Vale la pena, entonces, fijarse en esa ligera diferencia, sobre todo porque nos permite desvelar algunas cuestiones interesantes.

Para los propósitos de nuestro estudio, quizá lo más importante de estas operaciones es desgranar la relevancia que tiene la honestidad en ellas. Como ya hemos mencionado, lord Edward Coke sostuvo que las corporaciones no tienen «ni conciencia ni alma». Pero como hemos visto, las empresas están conformadas por grupos de personas. ¿Acaso esas gentes no tienen alma? La tienen. Pero puede haber cientos o miles de ellos en la organización. Además, todos tienen sensibilidades distintas que, a menudo, desconocen entre sí. Y, no lo olvidemos, la empresa exige de

responsabilidades personales a sus integrantes. Por lo tanto, la honestidad no juega ningún papel en el cumplimiento de las promesas que realiza la empresa.

Por lo tanto, estamos en una posición que nos exige un escrutinio cuidadoso de las acciones que toman esas personas *de forma colectiva*. Las corporaciones empresariales, como los trabajadores autónomos y los emprendedores que actúan por cuenta propia, entran en todo tipo de acuerdos diferidos. Tales acuerdos suelen registrarse, de modo que un incumplimiento sostenido de los mismos terminará afectando al grado de confianza que puedan tener otras empresas o particulares en la actividad de la corporación. Ante una espiral de recelo, la empresa necesitará más recursos con los que completar sus promesas, de modo que podrá terminar sometida a una espiral de endeudamiento. No es recomendable, y de hecho es suicida, que una empresa actúe de esta manera. Ocurre lo mismo, pues, que sucede en el plano individual. Por lo tanto, la cruda realidad de la necesidad mueve a las empresas a ser responsables con las promesas que realizan. No es ésta una cuestión de integridad por parte de los individuos que conforman la sociedad. De hecho, si se diese un impago o incumplimiento, los integrantes no se verían afectados en cuanto a la asunción de una responsabilidad personal por un incumplimiento societario. Tal sacrificio no está en la mesa. Simple y llanamente, la realidad empresarial hace que las personas se cuiden de cumplir lo prometido.

Pero entonces, si la integridad personal no juega un papel en todo esto, es evidente que la confianza dependerá de los dos otros factores que marcan el cumplimiento de los intercambios diferidos. Ya hemos visto cuáles son: por un lado, los recursos que posee la parte que se beneficia de la primera parte del intercambio; por otro lado, la posibilidad de acudir al Estado para exigir que se cumpla lo pactado. De modo que, si un particular cede su propiedad, entrega su dinero y acepta la promesa recogida por escrito en un bono de deuda corporativa, ¿qué proceso mental está siguiendo?

En primer lugar, debemos tener claro que estos títulos forman parte de esa gran categoría que hemos etiquetado como promesas de largo plazo. El alcance de estos títulos puede ser tan prolongado que, incluso, hay casos en que alcanza los 99 años. Lo más importante que debe considerar quien

compra tales títulos es la capacidad de la empresa para llevar a cabo el intercambio de acuerdo con lo prometido. Para tener una respuesta, es preciso estudiar de forma meticulosa la operativa de la empresa, lo que pretende hacer con el dinero obtenido a través de la emisión de bonos, la comparativa entre los activos y pasivos que ya tiene la empresa, la excelencia demostrada en el pasado, la capacidad del equipo directivo, la evolución reciente y pasada de la facturación del negocio, las tesis imperantes sobre el futuro de la firma, las empresas que compiten con dicha organización, etc. Todo esto debe ponderarse para saber si, en efecto, el remate del acuerdo está asegurado o si, por el contrario, estas cuestiones pueden tener un impacto en la evolución futura de la empresa. Encontrar respuestas fiables a estas preguntas requiere experiencia en distintos campos, además de la capacidad de valorar estas cuestiones de forma fría y desapasionada. También implica, como es lógico, un elevado conocimiento de la contabilidad empresarial, puesto que tales cifras nos permiten estudiar cómo evoluciona la operativa de cada compañía.

La otra consideración que debe hacer aquel que presta dinero a largo plazo tiene que ver con la posibilidad de que sea necesario acudir al Estado para que intervenga y haga valer lo acordado con la empresa emisora del bono. Cuando la honestidad personal es el principal factor explicativo de un intercambio, la posibilidad de que el Estado pueda tener que intervenir parece solamente una contingencia lejana y poco probable. Como hemos demostrado en diversos pasajes del libro, el hecho es que, a más confianza mutua, menos necesidad de invocar la intervención del Estado y más facilidad e incluso informalidad a la hora de materializar acuerdos y transacciones. Pero si la confianza no es completa, entonces el pacto entre las partes será más garantista y formalista. En el caso de una emisión de deuda privada, donde la cuestión de la integridad personal no juega ningún papel, la posibilidad de que el Estado tenga que intervenir es algo que debe considerarse seriamente desde un primer momento.

Es por ese motivo que estas promesas recogen una serie de condiciones que, siempre y en todo caso, explican claramente y con detalle qué particularidades acarrea la adquisición del bono en cuestión. A menudo, los títulos están acompañados por documentos legales que refuerzan esa

seguridad jurídica. Por lo tanto, es vital que aquel que está dispuesto a comprar un título así sea capaz de juzgar si el título le brinda las garantías necesarias. Esto implica ser capaz de discernir el equilibrio de poder del acuerdo que se esconde detrás de los jeroglíficos legales que marcan el contrato. Al final, se trata de determinar si el comprador del bono tiene protección suficiente ante un posible escenario adverso.

Pero lo cierto es que pocos compradores de estos títulos pueden reunir toda esa información. Incluso si estuviese a su alcance, es difícil tener suficiente sabiduría y experiencia para analizar tantas cuestiones y tantos datos, de modo que es difícil que un particular pueda evaluar de forma rigurosa la probabilidad de que se cumplan las promesas de largo plazo que hacen las corporaciones. Los bancos y las aseguradoras, que prestan parte importante de sus fondos a las empresas que salen al mercado buscando financiación, sí cuentan con especialistas que pueden estudiar esa ingente cantidad de información. Pero, en lo tocante a los particulares, la norma es que la gran mayoría, incluyendo los más ricos, busca consejo directa o indirectamente entre consejeros, banqueros o asesores de inversiones.

El banquero de inversiones representa un campo de experticia concreto dentro de las instituciones financieras. Se trata de profesionales especializados en determinar, precisamente, la probabilidad de que las empresas o los gobiernos completen los intercambios diferidos a los que se comprometen cada vez que emiten un título de deuda. Tales expertos están siempre en contacto con sus clientes, entre quienes no faltan personas acaudaladas, bancos, empresas de seguros y otras instituciones que, de forma cotidiana, lidian con la dificultad de gestionar un elevado volumen de dinero con el que no saben qué hacer.

Si el banquero de inversiones completa su análisis y concluye que la empresa analizada tiene una manifiesta capacidad de completar los intercambios diferidos ligados a la emisión de deuda en cuestión, lo que hará es recomendar la compra de dicho título y, a menudo, buscar compradores que «suscriban» esta emisión. De hecho, lo más habitual es que el banquero de inversiones compre primero un determinado volumen de títulos, con unas condiciones favorables, y luego busque a personas que adquieran los mismos. En la práctica, la idea es que su figura garantice la

compra de los bonos y también que haya personas o instituciones prestando sus recursos a la empresa que lo necesita. Por lo tanto, su papel es similar al de un intermediario, sólo que en el campo de las finanzas. De modo que, si ya la profesión de banquero despierta muchas antipatías, incluso entre magnates como Henry Ford, en el caso de los banqueros de inversiones vemos que su papel se asemeja, además, al de los detestados intermediarios que tantas críticas reciben en el ámbito de la producción y distribución de bienes.

Puesto que los banqueros de inversión tienen fuertes lazos con personas e instituciones que acumulan importantes volúmenes de dinero, su rol es central para que esos recursos contribuyan al progreso de la sociedad moderna. Él, y no el banquero comercial al que conocemos, es quien juega un papel que, en ocasiones, se define como el de un «poder en la sombra». Cuando sus decisiones son sabias y avanzadas, su función aporta un gran valor. El rol tan peculiar que juegan en el campo de las finanzas les permite *dirigir grandes flujos de capital a empresas que generan un beneficio para la sociedad*. Esto les da, sin duda, un gran poder... Y una gran responsabilidad. Y, de igual modo, si actúan de forma incompetente — como ocurre con frecuencia, sobre todo entre aquellos que parecen más preocupados por ganar dinero que por proteger el de sus clientes—, el resultado puede traer la miseria a millones de personas que sufren una paralización de los procesos productivos que ordenan nuestra sociedad. No hay duda de que una parte de la virulencia de la Gran Depresión puede asociarse al escaso juicio exhibido por ciertos banqueros de inversión en los diez años posteriores a la conclusión de la Gran Guerra.

Durante este periodo, curiosamente, surgió un interesante desarrollo que deberíamos mencionar. El banquero comercial tradicional siempre sintió, y probablemente sigue pensándolo, que tiene capacidad de medir con precisión esos mismos préstamos de largo plazo que suele denominar inversiones. Pero, por lo general, su juicio sólo es el que podría tener cualquier otra persona con experiencia en los negocios. En los años que fueron de 1920 a 1929, muchos banqueros comerciales parecieron desarrollar un complejo de Napoleón en este campo. Con cientos de millones de dólares bajo su tutela, se vieron ante la circunstancia de tener

una gran influencia en enormes cantidades de riqueza. Muchos veían lógico el desempeñar esa función de bróker que, tradicionalmente, estaba reservado al banquero de inversiones. Poco a poco se volvieron más activistas en este campo y suscribieron más y más promesas de largo plazo, comprando incluso deuda de gobiernos extranjeros o de empresas dedicadas a actividades altamente especulativas. El país se llenó de comerciales y, tanto en los bancos más pequeños como en las más altas esferas, dichos banqueros se dedicaban a canalizar más y más fondos a estas inversiones. Más allá del riesgo inherente a todo tipo de promesa de largo plazo que, además, vaya aparejada con obligaciones de pago de corto plazo, este fenómeno contaba con el agravante de que los consejos que daban estos banqueros comerciales difícilmente podían ser imparciales, puesto que jugaban un papel directo en tales intercambios.

Y pasó lo que cabía esperar que pasase. Entre 1919 y 1929, ambos años incluidos, los banqueros comerciales vendieron 75.000 millones de dólares en promesas de largo plazo hechas por corporaciones estadounidenses, gobiernos foráneos, Ayuntamientos...<sup>88</sup> ¡Nada mal para un periodo de once años! Pero ¿qué sabían realmente estos profesionales sobre esa gran masa de promesas que estaban vendiendo? Como hemos podido saber, en la mayoría de los casos tenían muy poco conocimiento de la realidad de dichas emisiones de deuda. Miles y millones de dólares de riqueza terminaron perdiéndose como resultado de esta actitud descuidada e irresponsable de la banca comercial, que intentó suplantar las actividades reservadas, por sentido común, a banqueros de inversión experimentados y honestos. Al menos la Gran Depresión nos dejó algo bueno como aprendizaje de esta experiencia, puesto que la Ley Bancaria de 1933 indicó que ningún banco podría recibir dinero de sus depositantes en intercambios de corto plazo y, al mismo tiempo, actuar como agente en la búsqueda de dinero para la compra de promesas de largo plazo emitidas por entidades públicas o privadas. En otras palabras, la diferencia entre la banca de depósitos y la banca de inversión quedó recogida y codificada en la ley, una forma de frenar comportamientos incautos y de evitar futuros episodios de megalomanía por parte de los banqueros comerciales.

Los datos disponibles nos permiten conocer qué volumen de ahorros están destinados hoy en día a la compra de bonos corporativos. A 31 de diciembre de 1934, el saldo vivo de dichos productos movilizaba cerca de 37.000 millones de dólares.<sup>89</sup> Tal cifra representa riqueza real que ha sido intercambiada por las promesas que hacen los emisores de dichos títulos. Hasta que se concluyan tales operaciones, los compradores de los bonos habrán entregado todo ese dinero a cambio de nada más que promesas de determinados pagos futuros.

Que esta manifestación de la importancia de las promesas en la actividad económica colectiva movilice tal cifra de dinero da buena cuenta de lo importante que es la integridad a la hora de facilitar los intercambios.

Hemos visto que las corporaciones empresariales son grupos de personas que poseen y operan empresas de forma colectiva. Hemos anotado también que muchas actividades económicas de vital importancia para nuestro día a día se gestionan de esta forma. Y, como corolario, hemos comprobado que una parte importante de la riqueza existente está controlada por dichas organizaciones. En Estados Unidos, por ejemplo, la Oficina del Censo estimó en 1922 que la riqueza nacional, incluyendo bienes finales e intermedios, materia prima, bienes inmobiliarios, ahorros, maquinaria y demás formas de capital, podría valorarse en el entorno de los 321.000 millones de dólares. No se ha estudiado qué parte de esta cifra está en manos de las grandes empresas pero, sin duda, la parte del león proviene de su operativa. Por otro lado, también es evidente que la cifra de los 321.000 millones será aún mayor hoy, puesto que han pasado más de quince años desde aquel cálculo.

Debemos ser precisos, eso sí, en nuestro análisis. Que las empresas posean activos implica que las personas que controlan dichas sociedades son dueñas de los mismos, pero no de forma particular, sino de manera colectiva, a través de su liderazgo colectivo en la sociedad. He ahí el rol que juega la propiedad en este campo. Por separado, nadie puede hacer lo que desee con los activos de la firma. Sólo una decisión mayoritaria de los accionistas y el visto bueno de la gerencia dan vía libre para tomar uno u

otro camino. Consideremos esto desde el punto de vista del individuo. ¿Qué posee, entonces, cada uno de los socios? Por lo general, diríamos que un porcentaje determinado de acciones. Sin embargo, la propiedad de la empresa no puede ser fragmentada como sí pueden dividirse los títulos societarios. Cabría la posibilidad de liquidar los activos y repartir el monto obtenido entre los accionistas. Pero entonces, la posesión que detenta el accionista no es algo tangible, sino *meramente el derecho a obtener una cuota determinada de los beneficios empresariales* o de una eventual liquidación de los activos controlados por la sociedad. Estos derechos se recogen por escrito en los certificados que poseen todos los accionistas, que no son más que pedazos de papel que reiteran qué volumen de títulos están en nuestras manos en relación con el total de acciones en circulación. Se trata, pues, de una *prueba* documental de los derechos de propiedad que adquieren los accionistas sobre las empresas en que invierten.

Pero estos pedazos de papel movilizan de forma cotidiana grandes sumas de dinero, dedicadas a su compra-venta. Si nos hacemos con una acción, cambiamos nuestro dinero por ese pedazo de papel. No se puede decir, pues, que recibamos algo tangible a cambio: sólo las promesas ligadas al título societario, además de la certificación de que, en efecto, somos sus propietarios.

Por razones que ya hemos visto, las corporaciones tienden a contar con muchos accionistas. Sin embargo, lo más habitual es que estén manejadas por un grupo relativamente pequeño de personas. Cada negocio opera, en la práctica, como una pequeña república autoritaria, donde una persona, o en el caso de las grandes empresas una serie de personas, asumen el rol de decidir qué deben hacer sus subordinados. En la práctica, es evidente que su papel es necesario pero no suficiente para que funcione una empresa, pero es preciso que haya alguien controlando la operativa. La elección de esos directivos se realiza a través de un sistema de votación. Quienes poseen más acciones tienen más poder de influencia en dichos procesos. En ocasiones, el equipo directivo está vinculado con la propiedad mayoritaria de los títulos societarios. Sin embargo, también hay otros partícipes que, en ocasiones, pueden pasar de ser secundarios a ser predominantes, en el caso de adquirir progresivamente más y más acciones. En cualquier caso, el rol

de estos accionistas suele ser secundario y, de hecho, en las grandes corporaciones vemos que, a menudo, los poseedores de dichos títulos desconocen la naturaleza del equipo gestor de esa sociedad de la que son propietarios.

Pero ¿qué supone «controlar» una empresa? En lo tocante a la gestión, implica *hacer con su propiedad todo lo que decida su equipo gestor*, que sólo estaría limitado en teoría por las leyes vigentes. Pero los accionistas no pueden discrepar legalmente de la forma en que se gestiona la compañía, incluso en el caso de que el manejo sea equivocado o inapropiado. Aunque por lo general esos accionistas tienden a confiar en el equipo gestor y ni siquiera supervisan lo que hacen o se interesan por saberlo, puesto que de hecho a menudo no son conscientes de quiénes son esos profesionales responsables de manejar *su* empresa.

Es difícil imaginar que la confianza del ser humano en la integridad de los demás pueda ir más lejos de lo que vemos en este caso. No sorprende, pues, que tal confianza sea abusada de forma reiterada. De hecho, en este campo de la actividad económica vemos que, en efecto, sí hay mayor margen para el fraude, la deshonestidad y el comportamiento poco confiable. Desde luego que ésa no es la norma, pero sí hablamos de conductas más prevalentes en este campo que en cualquier otro de los ámbitos de la actividad humana que hemos analizado.

La menor fiabilidad observada aquí no se manifiesta tanto en el incumplimiento de promesas específicas. En la conducta ordinaria de sus asuntos (los acuerdos diferidos pactados con trabajadores, proveedores, bancos...) suele predominar una gestión cuidadosa. Esto es así porque perder la confianza de tales agentes podría llevar a la firma a la quiebra, ya que no hay sociedad alguna que tenga dinero suficiente para adelantar continuamente todo tipo de capital para todo tipo de intercambio. Por lo tanto, más por necesidad que por cualquier otra consideración, las promesas realizadas por estas empresas sí se cumplen.

Tampoco los bonos de deuda privada que hemos analizado registran un mayor nivel de incumplimientos, a pesar de ser promesas de largo plazo. Si medimos su fiabilidad relativa podemos hacernos una idea. La manera de conocer esta cuestión es fijarnos en el número de bonos que acaban en una

situación de impago o incumplimiento. A finales de 1935, el 16 por ciento de los títulos de deuda emitidos por compañías ferroviarias habían caído en *default*. Entre las empresas de suministros básicos, este porcentaje era del 6 por ciento en 1933. En ese mismo ejercicio, que ha sido el que ha registrado un mayor nivel de incumplimientos en esta esfera, el 13,5 por ciento de los bonos emitidos por compañías industriales cayó en esta situación. Comparando esta cifra con los 37.000 millones de dólares asociados a estas emisiones en 1935, podemos estimar que los incumplimientos suponen alrededor del 9 por ciento del monto total negociado mediante estos títulos.<sup>90</sup> En resumen, alrededor del 91 por ciento de estas promesas se cumplieron en mitad de la peor crisis económica de la historia. Y, por otra parte, es importante señalar que, al igual que vimos en el caso de las hipotecas, el incumplimiento o impago no supone necesariamente la pérdida de todo el dinero comprometido. Cuando un bono entra en *default*, el propietario del título puede invocar, por ejemplo, la liquidación de activos facilitados previamente como fianza o seguro del bono en cuestión. Los recursos conseguidos por esa vía deberán ser para los acreedores. Lamentablemente, estas operaciones no son siempre transparentes, como han revelado algunos casos recientes, que muestran ciertos tejemanejes por parte de banqueros, gestores de compañías en bancarrota, directivos empresariales e incluso magistrados encargados de seguir estos casos.<sup>91</sup> Pero, aunque en efecto se han dado estas situaciones, el saldo total arroja un 9 por ciento de operaciones adversas, un porcentaje mayor de lo deseable pero que tampoco se traduce, en absoluto, en un nivel insoportable de falta de compromiso y de fiabilidad. De hecho, si lo comparamos con las promesas de largo plazo canalizadas mediante hipotecas, podemos ver que la diferencia no es tan acusada. Es probable, además, que la causa última de que en ambos casos se produzcan más incumplimientos sea el cálculo errado de las perspectivas económicas futuras.

Cada vez que la deshonestidad y la falta de fiabilidad se manifiestan en el campo empresarial, es habitual que se produzca en las relaciones entre los propietarios y los directivos.

Como hemos visto, las empresas pueden llegar a tener muchos accionistas, hasta el punto de que las grandes corporaciones los cuentan por miles, sino decenas de miles. Tal accionariado no se conoce entre sí y está enormemente disperso. El arreglo resultante es tremendamente impersonal. Por lo tanto, puede tener sentido, desde el punto de vista psicológico, que un directivo sin escrúpulos actúe como un autócrata y gestione la empresa como si sólo fuese suya y de los grandes tenedores de títulos accionariados. No se trata necesariamente del «saqueo» de la empresa, sino ante todo de la adopción de un punto de vista según el que parecería que la empresa, sus ganancias y sus éxitos se deben íntegramente a su gestión, de modo que el grueso del beneficio debería también terminar en sus bolsillos. Esto implica derivar recursos hacia sus bolsillos, en detrimento de la retribución que esperarían recibir los accionistas.

Durante setenta y cinco años, este tipo de situación no ha sido del todo inhabitual en el manejo de grandes empresas. Los mecanismos empleados para sacar ventaja de la inocencia y de la falta de poder de los pequeños accionistas pueden contar con cierta cobertura legal en algunos aspectos, pero sin duda son siempre reprochables.

La lista de malas prácticas es larga. En primer lugar, la cúpula puede asignarse sueldos más altos o primas especiales que eleven su retribución por encima de lo recomendable. En segundo lugar, sus miembros pueden especular con las acciones de la compañía, utilizando información confidencial que les permita anticipar un aumento de la cotización imposible de conocer para el resto de inversores o bien deshacerse de sus títulos antes de que trascienda una mala noticia y recomprarlos después a un precio más favorable. En tercer lugar, pueden hacer que los contratos asignados a proveedores vayan a parar a empresas controladas por personas afines o por ellos mismos, creando gastos innecesarios o ineficientes y beneficiándose de dicha decisión a través de esas sociedades a las que derivan recursos de la corporación.

El estudioso de la economía no puede dejarse llevar por la indignación, puesto que esto puede nublar su capacidad de analizar estas cuestiones con una mirada certera. Pero, evidentemente, si alguien quiere saber por qué hablar de Wall Street hace que mucha gente piense que estamos

refiriéndonos a un sector marcado por el fraude, la explicación radica en malas prácticas como las descritas en el párrafo anterior. El historial del sector financiero justifica este bagaje. Y esa falta de fiabilidad, desconocida en cualquier otro ámbito de actividad económica, ha sido identificada por Wall Street desde hace al menos setenta y cinco años.

Pero ¿por qué es en ese sector en el que encontramos a más personas que no son de fiar o que incurren en prácticas deshonestas? No parece que sea porque estén más sujetas a la tentación, porque si ése fuese el problema, ¿acaso no tienen más tentaciones a su alrededor los banqueros? Tampoco podemos fiar nuestra explicación a la *despersonalización* de las corporaciones, porque por mucho que los directivos no conozcan a todos los accionistas a los que sirven, saben de sobra que sus acciones, aunque puedan ser rentables para sí mismos, no pueden justificarse de ningún modo, salvo quizá incurriendo en la misma filosofía que emplean los ladrones para engañarse a sí mismos y justificar sus acciones.

Parece evidente, pues, que el principal motivo por el que los comportamientos deshonestos tienen más frecuencia en este ámbito que en otros es porque sus perpetradores tienen la posibilidad de mantener ocultas estas malas prácticas. No sufren, pues, el rechazo social ni las pérdidas que sí afectan a un ciudadano común cuando actúa de manera indebida en sus tratos económicos.

Hemos visto que, en otros campos, una muestra clara de deshonestidad se traduce en el boicot contra quienes la perpetran. Nadie entra en intercambios diferidos con quienes se comportan así. En el mundo de la producción y la distribución, parecería que la deshonestidad constituye un suicidio empresarial, puesto que tales acciones no pueden esconderse de los demás. Pero, en el caso de los altos cargos de las grandes empresas, la cosa es distinta y, de hecho, ocurre todo lo contrario.

La cúpula empresarial puede tomar medidas para asegurarse de que la naturaleza y los resultados de sus acciones no trasciendan al accionariado. En primer lugar, cuentan de hecho con la completa falta de interés en la compañía y su funcionamiento, que manifiesta el grueso de los titulares de las acciones. En segundo lugar, pueden ocultar sus malas artes bajo una montaña de terminología legal que, con el respaldo de ciertos abogados,

enmascare sus quehaceres, especialmente cuando, a pesar de ser negativos para el interés general del accionariado, éstos sean legales. En tercer lugar, pueden encontrar testaferros o familiares que tomen decisiones a partir de la información interna de la que disponen, de forma que, en teoría, las decisiones no hayan sido tomadas por un directivo empresarial. Y, en cuarto lugar, más allá de que algunas de sus acciones puedan dejar huella, siempre cabe la posibilidad de ocultar datos e incluso destruir pruebas, quizá por algún conveniente *accidente*.

No obstante, a pesar de que la deshonestidad flagrante se puede encontrar más en este plano que en ningún otro del mundo empresarial y económico, no deberíamos dejar de observar la foto completa. Es cierto que todo reformista social quiere acabar con los abusos y tomar medidas que los impidan. Nuestra Ley de Compra-Venta de Valores de 1934 constituye un primer intento de limpiar estas conductas, a través de diversas restricciones. Pero el hecho es que, cuando observamos todo tipo de lazos económicos, incluidos los del mundo empresarial, encontramos una serie de patrones recurrentes. Vemos, por ejemplo, que nuestro sistema gira, a menudo, en torno a la entrega de dinero, propiedades o activos a cambio de meras *promesas* de recibir algo a cambio en un futuro. Muchos de tales intercambios se producen, además, entre personas que no se conocen y sobre las cuales por lo común ni siquiera nos informamos. Ese alto grado de confianza mutua sólo puede explicarse por el hecho de que, *en general, la confianza en los demás está justificada y no se ve abusada*. La deshonestidad existe, pero afortunadamente es sólo ocasional y supone una parte muy pequeña del total de intercambios económicos que se producen a nuestro alrededor.

Éste es el hecho que no debemos ignorar. Cuando comentamos o razonamos sobre asuntos económicos, siempre tenemos que tener en cuenta el alto grado de fiabilidad que demuestran tener las promesas por las que vivimos. Sólo así podemos entender y evaluar mejor las relaciones entre las personas y, si es necesario, sugerir fórmulas inteligentes que permitan un cambio a mejor en aquellas cuestiones que lo requieran.

## Capítulo 13

---

### **Promesas gubernamentales y una comparativa de su fiabilidad con respecto a las promesas que se hacen las personas**

Hemos visto, en nuestro capítulo sobre los bancos centrales, que los gobiernos, como los particulares o las corporaciones, también entran en intercambios diferidos a largo plazo, reclamando un determinado dinero con la promesa de devolverlo tras un determinado tiempo y admitiendo también el pago de algún interés. Estos intercambios mueven mucho dinero, más incluso que muchas operaciones del mundo de las finanzas corporativas. Y, por lo general, estas acciones se concentran en una: la emisión de bonos de deuda pública. Cuando los títulos contemplan un plazo más corto de lo habitual, en ocasiones no se les llama «Bonos» sino «Pagarés del Tesoro» o «Letras del Tesoro». Pero todos estos intercambios diferidos, realizados tanto por los gobiernos nacionales como por otros niveles de la Administración, incluyen algunos aspectos que les hacen merecedores de un estudio y un escrutinio separado, puesto que quizá estas promesas figuran entre las más importantes de todas las que se hacen los seres humanos.

De entrada, conviene tener una noción más o menos clara de su alcance. Una indicación interesante del tamaño de este mercado es la que nos ofrece el análisis de las emisiones de deuda en los años de la Guerra Mundial. En el corto espacio de cuatro años, se estima que todo el gasto asumido por los gobiernos del mundo ascendió a 270.000 millones de dólares... De los que cerca de 186.000 millones se financiaron a través de operaciones de endeudamiento.<sup>92</sup> Y, por otro lado, conviene tener en cuenta

que sólo una pequeña parte de estas deudas siguen pendientes de ser liquidadas, puesto que la gran mayoría ya han sido devueltas, como luego veremos con más detalle.

Estas cifras podrían parecer inapropiadas para un análisis somero, puesto que se corresponden con un periodo de grandes emergencias. Pero el alcance de los intercambios diferidos no es en absoluto modesto en tiempos de paz. Tomemos, por ejemplo, el año 1936, en el que los únicos conflictos armados conocidos fueron la guerra civil española y ciertos enfrentamientos en Medio Oriente. Según los datos disponibles a final de año, la suma de todas las emisiones soberanas de deuda realizadas durante el año rondó los 149.000 millones de dólares.<sup>93</sup> Los pasivos serían aún mayores si sumamos a estas cifras la llamada «deuda oculta», algo que por ejemplo Alemania ha logrado esconder a través de diversas artimañas contables y otros gobiernos han hecho algo parecido con las indemnizaciones de la guerra.

Pero esta deuda que sí reconocen tener los gobiernos incluye sólo los bonos que han emitido sus Tesoros nacionales, pero ignora por ejemplo los títulos de deuda asociados a sus gobiernos regionales o locales. Esta cifra es también muy significativa. Por ejemplo, al término del primer semestre de 1937 veíamos que el gobierno federal de Estados Unidos sumaba 36.500 millones de dólares en deudas pendientes de pago. Sin embargo, en esa misma fecha, los gobiernos estatales, locales, comarcales o de distrito del país sumaban alrededor de 18.000 millones en obligaciones similares. Es difícil tener una cifra totalmente cerrada, porque existen hasta 180.000 instancias públicas en Estados Unidos y todas cierran distintos tipos de acuerdos de financiación, a menudo emitiendo bonos. ¿Qué peso tiene, a nivel global, esta deuda emitida por las capas subnacionales de las Administraciones? A fecha de hoy, nadie lo sabe con certeza.<sup>94</sup>

Desde la Guerra Mundial, el ciudadano de a pie se ha acostumbrado a escuchar conversaciones sobre la deuda pública. Puede que el tema le resulte demasiado lejano o complejo, pero, por supuesto, todos estos intercambios diferidos en los que incurren los gobiernos son relevantes, porque son grandes promesas realizadas a terceros que, en el caso de no ser completadas, traerían problemas financieros, con el consecuente golpe a la economía. Si el futuro nos depara un largo periodo de paz, probablemente

muchas de estas promesas se acabarán cumpliendo, pero la probabilidad de que esto suceda está en entredicho. Basta con leer los periódicos a diario para tener muy serias dudas.

En este sentido, quizá sea relevante tener en cuenta que los ciudadanos estadounidenses pagan alrededor de 447 dólares anuales para mantener la operativa de sus distintos gobiernos, un monto que podría crecer en los próximos años y que, en cualquier caso, supone una suma de dinero considerable cuyo verdadero alcance probablemente es desconocido para muchos contribuyentes.<sup>95</sup>

Si la deuda sube, determinados pagos también subirán. Esto es así porque, en el fondo, nosotros somos quienes, en última instancia, soportamos el pago de esa enorme masa de promesas diferidas en el tiempo a las que denominamos deuda pública. Los políticos cuentan con nuestros impuestos como el mecanismo para pagar tales obligaciones y, a menudo, se comportan como si les hubiésemos extendido un cheque en blanco. Una vez hemos delegado el poder en ellos, no se privan de gastar al límite, mientras los demás vamos enfrentando las consecuencias de ese alegre comportamiento con el gasto.

Éste es el primer aspecto de estos intercambios diferidos en el que comprobamos que, por increíble que parezca, aquellos que están obligados a cumplir las promesas actúan, en ocasiones, de espaldas a sus obligaciones, hasta el punto de llegar a desconocerlas por completo. Tal cosa no sucede en ningún otro tipo de intercambio económico diferido.

Esta fatal ignorancia, por supuesto, deriva del limitado conocimiento que tenemos sobre estas cuestiones. Parecería que estos asuntos son cosas de políticos y que no incumben a nadie más. Como sociedad, miramos hacia otro lado y dejamos que sean otros quienes se especialicen en estas operaciones. Pero, como hemos visto, el manejo del Tesoro que hacen esos especialistas a los que llamamos políticos puede ser, a menudo, equivocado. Cabe preguntarse qué ocurriría si todo cargo público del poder ejecutivo o de la esfera legislativa se viese obligado a superar una prueba de conocimientos básicos referidos a las finanzas y la economía. Si lo hiciésemos, es probable que descubriésemos que sólo una ínfima parte de ellos tiene, en efecto, cualificación suficiente para gobernar o legislar sobre

estos temas. Al fin y al cabo, tanto en sus discursos como en sus acciones se hace difícil discernir entre toda la clase política a más de un puñado de representantes que sean conscientes de las responsabilidades económicas y financieras que tienen. Pero, lo sepan o no, el hecho es que hacen promesas en nombre de los contribuyentes y que los suscriptores de tales intercambios esperan, como es lógico, que se cumplan. Todo esto nos afecta de manera directa, pero incluso también a nuestros hijos, que pueden heredar estas obligaciones.

Los gobiernos no crean riqueza. Sus compromisos sólo pueden respaldarse con la confiscación de la riqueza que crean diversos agentes económicos. Sin embargo, aunque sean los particulares y las empresas las que pagan impuestos, los contribuyentes no pueden ignorar que, si se les está confiscando parte de sus recursos, es porque los políticos han comprometido determinados pagos a quienes han financiado sus deudas. Es fácil, pues, sentirnos «explotados» o «saqueados» por los tenedores de tales bonos, pero realmente son los políticos quienes han negociado las obligaciones que ahora nos obligan a pagar más impuestos para cumplir con dichos acreedores.

Pero, entonces, ¿quién es el dueño de estas promesas? Si la deuda pública estuviese en manos de unos pocos millonarios que quizá podrían seguir adelante pese a ciertos impagos o incumplimientos, entonces la relevancia de esta cuestión sería secundaria para buena parte de nosotros. El problema es que las promesas de pago que asumen los gobiernos están, principalmente, en manos de bancos, aseguradoras y otras instituciones que, como hemos visto, juegan un papel vital en el centro de los intercambios económicos que realizamos. El cumplimiento de estas promesas, de corto o largo plazo, depende del gobierno. Ni el propio político ni el ciudadano de a pie que sufre su mala gestión tiene la menor idea de la enorme interdependencia de estas promesas, en las que el gobierno juega un rol tan significativo. Aprovechando esas circunstancias, nuestros dirigentes terminan amontonando todo tipo de promesas, hasta crear obligaciones valoradas en miles de millones de dólares.

Un aspecto curioso y muy importante de este tipo de intercambios diferidos que, de hecho, lo diferencia de otras operaciones parecidas, es que la promesa no suele representar ninguna forma tangible de riqueza.

Por comparación, pensemos por ejemplo en otras promesas de largo plazo, como sería el caso de una hipoteca asociada a un edificio o un terreno. Frecuentemente, en el ámbito inmobiliario, vemos que el dinero adelantado se emplea para comprar o incluso construir el activo en cuestión. La promesa inherente a la hipoteca se materializa, pues, en un terreno que puede ser cultivado, en un suelo sobre el que se puede levantar un edificio o en una vivienda en la que vivir. Si la promesa no se cumple, hay una forma visible de riqueza que se puede transferir al acreedor, para que recupere el dinero aportado.

De igual modo, todas las promesas que se recogen como una «deuda empresarial» representan también alguna forma tangible de riqueza. Una empresa de suministro eléctrico, por ejemplo, pide dinero prestado para desarrollar una nueva planta y así producir más electricidad. El bonista posee el título que acredita el compromiso de devolverle el dinero prestado, más un determinado interés. Pero si la promesa se impaga o se incumple, entonces el acreedor puede hacerse con las instalaciones y venderlas o utilizarlas para recuperar su dinero. En Estados Unidos, estos bonos suponen cerca de 40.000 millones de dólares, de los cuales una gran mayoría están ligados a maquinaria, ferrocarriles, terrenos, edificios o *stocks* de productos y bienes varios, es decir, distintas formas de riqueza que pueden *verse* y *tocarse*. En gran medida, éste es el mismo tipo de bienes que identificábamos en el capítulo 2, dedicado a los bienes de producción. Hablamos, pues, de bienes intermedios, de bienes que se pueden emplear para generar los bienes finales que luego consumimos y disfrutamos todos. Estas formas de riqueza pueden tener una vida útil más larga o más corta. En consecuencia, pueden verse asociadas a promesas de corto o largo plazo. Los bonos pueden considerarse, pues, una forma indirecta de poseer formas tangibles de riqueza, de modo que sus tenedores comparten con sus propietarios una parte de la riqueza derivada de los procesos de producción.

Pero ¿qué forma de riqueza tangible está asociada a promesas de este orden realizadas por los gobiernos? Sin duda, una pequeña parte de ellas están vinculadas a alguna forma de riqueza productiva, por ejemplo cuando los títulos están ligados a carreteras, edificios y otras formas de capital público. Indirectamente, aunque más a menudo de forma muy directa, estos bienes contribuyen a producir determinados bienes o servicios. En el caso de los gobiernos estatales y locales, muchos de los bonos de deuda tienen estas características y están vinculados a algún tipo de activo real. Si los ciudadanos pagan dinero para hacerse con estos títulos, y si las promesas de devolver el dinero más un determinado interés no se cumplen, entonces procede actuar del mismo modo que con los bonos de deuda empresarial.<sup>96</sup> Pero, desafortunadamente, estas formas de capital público pueden quedar destruidas antes de que surja la eventualidad de tener que acudir a ellas para asegurar que los acreedores reciben lo prometido y esquivan un impago que les deje sin nada. Y, por otro lado, no hay que olvidar que, como ya apuntábamos anteriormente, muchas emisiones de deuda pública *no están asociadas a ninguna forma tangible de riqueza*. De igual modo, el uso que se hace del capital aportado a las Administraciones puede ser, en muchos casos, empleado en aspectos totalmente improductivos desde el punto de vista de la creación de riqueza. Por ejemplo, buena parte de los 186.000 millones de dólares de deuda negociados en torno a la Guerra Mundial fueron dedicados a asegurar que unos ejércitos prevaleciesen sobre otros, es decir, a conseguir que *un bando matase a más personas que el otro*. Sería un error, no obstante, circunscribir el fraude a tales escenarios: también en tiempos de paz vemos que la riqueza real que se entrega a los gobiernos puede terminar despilfarrada en todo tipo de decisiones de gasto de lo más irresponsable, a cambio de las cuales no surge ninguna forma tangible de riqueza que pueda asegurar, en última instancia, las promesas realizadas.<sup>97</sup>

El grueso de estas promesas económicas realizadas por nuestros gobernantes no llegará a extinguirse nunca, porque serán refinanciadas o integradas en nuevas emisiones de deuda. Y es que, ¿qué sucede cuando un título de deuda llega a su fin? En la gran mayoría de los casos, el gobierno busca nuevos financiadores que asuman el pago pendiente y extiendan un nuevo plazo de pago a cambio de una nueva inyección de capital. Esto

permite dejar atrás las viejas promesas y superarlas en base a otras nuevas pero, en suma, la deuda pública no sólo no se cancela, sino que a menudo aumenta. El proceso es relativamente sencillo e indudablemente favorable para los gobiernos, que siguen acumulando deudas como consecuencia de estas circunstancias. Adam Smith denunció que «el Estado actúa como un derrochador improvisado, cuyas necesidades apremiantes no le permiten esperar al cobro regular de sus ingresos tributarios, optando entonces por incurrir en la práctica constante de pedir más dinero prestado, con el consecuente aumento del interés exigido». Eso explica que, en la práctica, las obligaciones de los gobiernos alcancen dimensiones astronómicas, obligándonos a ponderar si, en efecto, la fiabilidad de tales promesas es total o, por el contrario, está en duda. Si sucede esto último, las consecuencias pueden ser desastrosas, puesto que estas promesas no se pueden aislar del sistema económico-financiero nacional, que intermedia estos acuerdos con muchos otros.

Si la amortización definitiva de la deuda se pospone una y otra vez, y si sólo los estudiosos de esta materia son conscientes de esta situación, lo cierto es que ambas partes terminan actuando como si uno y otro extremo del intercambio fuesen independientes entre sí. Quizá no debemos entrar demasiado a fondo en el psicoanálisis para estudiar la economía, pero éste es un asunto importante que sí requiere una cierta profundidad.

¿Por qué, al fin y al cabo, los Estados y sus distintas capas administrativas toman la decisión de pedir dinero prestado? Hemos tocado la naturaleza técnica de tales operaciones en el capítulo 10, pero ahora llega el momento de estudiar el *porqué* de estas emisiones de deuda. El Estado tiene el derecho, y desde luego el poder, de confiscar parte de la riqueza de sus ciudadanos. En cualquier tipo de civilización ha ocurrido esto, de una u otra manera. Entonces, si esa opción está encima de la mesa, ¿por qué pedir dinero prestado? Para responder a esta pregunta, debemos explorar la verdadera naturaleza de la relación existente entre los individuos y el poder político que los gobierna.

La explicación de dicha relación suele estar repleta de conceptos metafísicos y místicos. A menudo se alude a conceptos como la «obligación» ciudadana, la necesidad de enfrentar el «destino», la defensa de la «raza», la importancia de la «patria»... Quizá la mejor forma de ilustrarnos sobre estas cuestiones pasa por explorar estos laberintos conceptuales y así terminar asumiendo una mirada clara que nos permita hacer un escrutinio pragmático de los hechos clave de la relación entre el Estado y el hombre.

El rey francés Luis XIV sostenía que hablar de su persona era sinónimo de hablar del Estado. *L'État, c'est moi*. Era una forma sencilla de identificar el control que logró adquirir sobre los ciudadanos galos, tomando así un alto grado de poder. El tiempo demostró que su planteamiento tenía más de teoría que de práctica. Y es que, aunque el Estado francés era innegablemente poderoso, lo cierto es que, a la hora de la verdad, no era demasiado intrusivo ni intervencionista. *L'État, c'est nous* sería hoy el lema de los ciudadanos modernos que, a raíz de una ciudadanía adquirida por nacimiento u otra vía, se consideran a sí mismos como los responsables últimos de las instituciones políticas que les gobiernan.

El Estado podría concebirse, pues, como una comunidad de individuos que actúan de forma colectiva, movidos por ciertos estímulos e ideales que han adquirido a lo largo del tiempo.

Los orígenes del poder que detenta el Estado han sido objeto de innumerables reflexiones. En ocasiones se liga la autoridad a lo divino, mientras que en otros casos se limita a lo terrenal. Esto también hace que se observen diversos grados de exigencia hacia la ciudadanía, desde el mero respeto a las leyes democráticas a los modelos de servidumbre propios de sistemas autoritarios.

Ante tales estructuras políticas y sociales, no sorprende que, en ocasiones, algunos gobernantes se confundan con el Estado. Sin embargo, es importante hacer esta diferenciación. Una cosa es el ámbito de decisiones políticas en el que pueden y deben moverse los gobernantes, y otro el conjunto del Estado.

Tal distinción, sea teórico-filosófica o práctica, no está siempre encima de la mesa, lamentablemente. En las épocas antiguas, el poder recaía principalmente en individuos aislados, los monarcas. Hoy en día, decimos que la autoridad está en manos de un gobierno, compuesto por distintas *cabezas*. Pero, aunque los sistemas modernos sean menos opresivos que los de los viejos esquemas absolutistas, también ocurre a menudo que sus dirigentes confunden la autoridad gubernamental con la del Estado. La identificación del líder con lo divino parecería estar muy presente en la forma de proceder de muchos gobernantes modernos, que quizá de forma subconsciente siguen actuando como si sus decisiones fuesen algo absoluto ante lo que todos los elementos y cuerpos del Estado deben plegarse.

El recuerdo de Sócrates, sin duda un padre del pensamiento democrático, resulta conveniente en este punto. Los *Diálogos* que nos trasladan su pensamiento muestran que pudo haber evitado la muerte, pero prefirió aceptarla de forma calmada, planteando de forma razonada y sensata sus razones para sostener una mirada filosófica que insistía en reivindicar la autonomía del individuo frente al Estado.

Más recientemente, Henry David Thoreau insistió en distinguir entre el individuo, el gobierno y el Estado. En su opinión, la «voluntad del pueblo», por mucho que se canalice a nivel político de manera democrática o que se imponga en el plano estatal mediante instancias teóricamente legítimas, puede ser «ilegítima», de modo que «la desobediencia puede ser un deber para el individuo en estos casos». La «voluntad popular» no tendría, pues, más valor que la voluntad de los antiguos monarcas absolutistas, que vinculaban su poder con lo divino. Thoreau sostuvo que los derechos del individuo están por encima de tales consideraciones. De hecho, mostró su desconfianza respecto a la interpretación que hacen las leyes de lo que, en teoría, sería la «voluntad popular». Su punto de vista se circunscribe de manera especial en la tradición de pensamiento político y filosófico de Estados Unidos.

A menudo vemos, en efecto, que hablar de la «voluntad popular» es el paso previo para invocar la intervención del Estado, a través de sus distintos medios. Pero, además, no hay que olvidar que la «voluntad popular» puede verse moldeada por el poder que detentan los líderes políticos. Esto puede

hacer que una mayoría de la sociedad termine por suscribir postulados demagógicos o por apoyar a déspotas. La «voluntad popular» puede verse deformada, de hecho, por todo tipo de desinformación, propaganda, intereses... Ocurre lo mismo, pues, que con cada uno de nosotros a título individual. Y, sin embargo, la fortaleza de cualquier comunidad siempre ha sido ésa y sus líderes siempre han sido los que saben amoldarse a ella. Una definición de liderazgo político es, pues, la que lo enfoca como el control de un amplio grupo de individuos a través de medidas concordantes con la «voluntad popular».

Podría parecer que éste es el último punto peculiar que debemos tocar a la hora de establecer una diferencia entre estas promesas económicas y otras, pero debemos también fijarnos en una última cuestión, a saber: que la supremacía del Estado sobre el individuo descansa en la fuerza. Uno de los grandes símbolos del poder del Estado son sus fuerzas y cuerpos de seguridad. Ninguna comunidad organizada ha sido capaz de funcionar sin este tipo de entidades. De hecho, tampoco conocemos el caso de ningún individuo que haya logrado zafarse de tales estructuras de control. La función última que cumple el Estado, pues, es la de emplear ese monopolio de la violencia para brindarle protección a los individuos y evitar que se agredan los unos a los otros. No hay un derecho inherente a ser dueños de una propiedad o siquiera a permanecer vivos. La fuerza de la Naturaleza pone todo eso en duda. Aunque hablemos del «derecho inalienable a la vida, la libertad y la búsqueda de la felicidad», o aunque entendamos el «derecho a la propiedad privada» como algo sacrosanto, lo cierto es que sólo cabe llamar «derecho» a estas cuestiones en una sociedad humana grupal. El término «derecho» describe aquí, pues, una serie de convenciones sociales que vienen a decir que los individuos que forman parte de dicho colectivo acuerdan que ninguno de ellos podrá actuar en contra de esa serie de preceptos que deciden respetar y tolerar los demás. Y, colectivamente, esa autoridad puede también actuar contra tales «derechos», retirando la libertad, la propiedad e incluso la vida ajena sin que medie una reflexión ética al respecto.

A lo largo de los siglos, los hombres hemos visto que sólo viviendo en comunidades organizadas podemos disfrutar del grado de seguridad y progreso que nos dan nuestras formas modernas de vida en común. Ésta es, por lo tanto, la explicación y la función última del Estado: su existencia se da, principalmente, para ofrecer un *entorno favorable* para la acción económica de individuos y colectivos, que de esta forma pueden proceder a desarrollar e intensificar aquellas actividades que les mantienen vivos y, además, les satisfacen.

Garantizar un marco así tiene, por supuesto, un valor incalculable. Como tenemos, pues, un interés manifiesto en desarrollar y apuntalar tales instituciones, los individuos tendemos a proteger ese arreglo institucional frente a todo lo que pueda amenazar su existencia. Pero ¿qué tipo de relación constituyen estos lazos de la comunidad con el Estado?

Filosóficamente, podemos interpretarlos de dos maneras. Por un lado, el Estado se entendería como un todo supremo en el que el grupo es poseedor último de todo y, si poseemos algo a título individual, será únicamente porque la sociedad nos brinda ese privilegio. En consecuencia, la comunidad tiene derecho a desposeernos de esos activos o bienes, si así lo decidiese. Por otro lado, también podemos concebir estos lazos como una especie de negociación en la que los individuos ofrecen una parte de sus bienes para financiar con tales recursos económicos la protección y el progreso derivado de una forma de convivencia ordenada que jerarquiza, coordina y blindo el Estado. Ambas concepciones suelen estar detrás de las justificaciones del llamado «poder recaudatorio» del Estado.

El lector puede sentirse más cómodo con una o con otra. Ambas son, probablemente, distintas racionalizaciones de un mismo hecho. Al final, aunque no tengamos claro si a todos nos conviene contribuir a través de nuestros impuestos a estas estructuras, lo cierto es que la historia nos ha conducido a este tipo de institución. Eso explica, de hecho, que se hable del derecho a recaudar impuestos con un aura especial, apelando al «derecho» casi supremo a obtener tales recursos. En un primer momento, la toma de activos ciudadanos por parte del poder era más directa y cruda. Los líderes políticos se limitaban a ejercer la coacción y hacerse con los bienes que necesitaban. No se pensaba tanto en la existencia de algún tipo de consenso

o acuerdo social que respaldase esta práctica. Quizá parte de la explicación está también en esa mirada menos romántica y más cínica de la evolución de este tipo de prácticas. Al final, no deja de ser cierto que los Estados, a través de sus gobernantes, han encontrado formas de recaudar dinero de sus subordinados para financiar los programas que los políticos consideran necesarios. En esta línea va también el recurso a la deuda pública.

El líder absolutista de tiempos antiguos no le daba tantas vueltas a estas cuestiones. De hecho, nunca pedía dinero prestado: simplemente confiscaba en tiempo presente todo el dinero o riqueza que necesitaba, arrancando así las propiedades de sus súbditos. Practicaba, pues, con su propia población, el mismo tipo de *tratamiento* que le *recetaba* a los pueblos extranjeros a los que conquistaba o controlaba. Muchas guerras comenzaban, precisamente, por el deseo de hacerse con recursos que, hasta entonces, pertenecían a otras poblaciones. Incluso en la actualidad hay conflictos que pueden explicarse por tales dinámicas. La guerra, además, permite actuar al margen de consideraciones de derecho que deban ser respetadas. La ley de la jungla prevalece en ese caso. ¿Hemos abandonado tal paradigma? Puede que no del todo en clave foránea, pero tampoco en clave doméstica, puesto que, a fecha de hoy, los gobiernos siguen derivando sus ingresos de la toma coactiva de recursos que conocemos como «impuestos».

Cuando la práctica de tomar por la fuerza los recursos de los ciudadanos empezó a suponer un procedimiento peligroso para el poder del líder político, las cosas cambiaron. Caló la idea de que, si la confiscación era excesiva o alcanzaba a grupos demasiado amplios de la población, la «voluntad popular» se tornaría contra él, hasta llegar al punto de dejarle sin autoridad alguna. Pero no deja de ser cierto que, al mismo tiempo, los gobernantes deben satisfacer todo tipo de necesidades si quieren amasar un capital político que les permite mantenerse en el poder. Ese difícil equilibrio nos explica numerosos procesos históricos de gran complejidad. A lo largo del tiempo, el arte de gobernar pasó a girar en torno al difícil cálculo que pretende estimar cuántos recursos se pueden tomar para lograr los ingresos necesarios para el funcionamiento del gobierno sin que dicho proceso afecte a más gente de la necesaria ni invite a una rebelión que ponga en peligro el

orden establecido. Sin las guerras ni las conquistas como fórmula para generar tales ingresos, no quedaba más remedio que obtener dichas rentas de la población gobernada. ¿Cuántos ciudadanos estaban en condiciones de aportar recursos a la caja del gobernante? ¿Cómo se podía *desplumar* a las *gallinas* con el menor *daño* posible? Ese problema ha preocupado a las clases dirigentes desde hace siglos.

Las necesidades económicas de las élites políticas han tendido a ser siempre muy pronunciadas. Sin embargo, tales necesidades se topan con la realidad de la tributación. Cuando la «voluntad popular» puede volverse crítica en caso de que *demasiadas personas* se vean obligadas a pagar *demasiados tributos*, entonces surge un problema de primer orden que, por lo general, se ha resuelto acudiendo al endeudamiento público. El hecho último es que tales operaciones revelan que, en efecto, la clase dirigente no considera que su posición política actual pueda mantenerse más o menos intacta en caso de cobrar directamente los impuestos necesarios para sufragar el gasto real de las Administraciones. Esto explica el recurso a la deuda, que de hecho ha ido a más conforme los gobiernos han asumido un papel menos autoritario y más democrático. De hecho, resulta interesante comparar regímenes políticos abiertos y cerrados desde la perspectiva del recurso a los impuestos o al endeudamiento como fórmula para satisfacer las necesidades económicas de los gobernantes.

En tiempos modernos hemos visto que siguen existiendo dictaduras que, a menudo, van demasiado lejos. Sin embargo, no hemos vivido una reversión total que nos lleve al absolutismo de antaño. Eso sí: por lo general, estos regímenes aplican impuestos directos o indirectos antes que acudir a operaciones de endeudamiento. Tienen, obviamente, poderes especiales que les permiten crear figuras como la del «préstamo forzoso», desarrollado por el fascismo en Italia o el nazismo en Alemania. En la práctica, más allá del término empleado para enmascarar tales operaciones, hablamos de una confiscación pura y dura de recursos privados. Pero, en cualquier caso, estos gobiernos tienden a limitar sus operaciones de deuda y, por otro lado, también son conscientes del viejo problema al que aludíamos antes y que nos recuerda que es difícil mantener la «voluntad popular» a raya si se toma demasiada riqueza de demasiadas personas.

Resulta interesante comprobar que la deuda pública reconocida por Alemania es de 5.750 millones de dólares, la de Italia ronda los 5.500 millones y la de Rusia está en el entorno de los 2.800 millones.<sup>98</sup> Pero si hablo de deuda pública *reconocida* es porque su alcance total es mayor de lo que reflejan estas cifras.

Los líderes democráticos son aún más sensibles ante este complejo equilibrio, de modo que saben que, muchas veces, la mejor forma de financiarse es el recurso a la deuda. No obstante, también sucede que los gobiernos autocráticos procuran moderar su tendencia a cobrar impuestos por miedo a enfrentar una mayor resistencia.

La deuda rusa debería dar mucho que pensar a aquellos que creen que, en efecto, el poder del Estado es algo casi *divino*. El sistema de gobierno soviético es el mejor ejemplo de la primacía del Estado sobre el individuo. El *proletariado*, un grupo idealizado que nadie define claramente, está supuestamente a cargo de las instituciones... Pero ¿quién manda en la práctica? Una clase de dirigentes autoritarios. ¿Y quién compra los títulos de deuda emitidos por tal gobierno? Sobre todo particulares, a veces directamente y otras a través de las cajas de ahorros.

Ante esta situación, suceden dos cosas. Las cajas de ahorros (¡hay más de 60.000!) entregan el dinero de los ciudadanos al gobierno soviético a cambio de bonos de deuda. *Un intercambio de promesas, a priori*. El individuo también debe aceptar estas promesas, porque sería peligroso negarse a suscribir las. *A priori*, el Estado paga a cambio un interés que supone el 8 por ciento, tasa superior a la que vemos en muchos otros países. Además, el acreedor suele recibir participaciones de lotería, algo que aparentemente ha sido especialmente bien recibido por la población.<sup>99</sup>

Pero, siendo tan moderna como se supone que es la *dictadura del proletariado*, ¿por qué asume el trasiego asociado a pedirle dinero prestado a sus ciudadanos? ¿Por qué dar todo ese rodeo? Si el Estado necesita estos recursos, ¿por qué no los toma directamente de los ciudadanos?

La respuesta es que, por moderna que diga ser la *dictadura del proletariado*, actuar de esta forma supondría jugar de manera inexperta al viejo juego del gobierno, en el que siempre ha quedado claro que el grupo dirigente no debería confiscar demasiado dinero a los ciudadanos y que, de

hecho, debe procurar obtener sus recursos de forma menos evidente y más indirecta, puesto que actuar en sentido contrario puede poner en peligro su autoridad y su poder.<sup>100</sup>

Parece evidente, pues, el motivo por el que los gobiernos piden dinero prestado aunque poseen el «derecho» y la capacidad de obtener esos recursos inmediatamente de sus ciudadanos. Hay, pues, una distinción entre detentar un poder absoluto y optar por ejercerlo hasta las últimas consecuencias. A priori, ambas cuestiones deberían coexistir. Sin embargo, en la práctica vemos que las personas que ejercen la autoridad política saben que, en la práctica, esto puede poner en jaque la aceptación social del régimen, de modo que optan por un comportamiento más moderado.

A través de las acciones con las que aspiran a amplificar su control social, los gobernantes autoritarios terminan adentrándose en aventuras que requieren más y más recursos. Tales ingresos son difíciles de obtener de una población que, en caso de sufrir una confiscación más acusada, puede cuestionar la posición de supremacía de las élites políticas. Esta inseguridad es vital para explicar cómo, al final, también este tipo de regímenes acude a los intercambios diferidos para financiarse, haciendo promesas de largo plazo que eviten la necesidad de confiscar a corto plazo todo el dinero que necesitan.

De modo que, en última instancia, también en este tipo de gobiernos encontramos un escenario comparable al de los modelos democráticos. Al final, el resultado es que existe una enorme masa de intercambios diferidos que afectan directamente a los ciudadanos, que de hecho en muchos casos ni siquiera son conscientes de tales obligaciones.

Pero hay otros rasgos cruciales de este tipo de intercambios diferidos ligados a los gobiernos que se hace necesario distinguir para disipar la niebla que, a menudo, nos impide ver con claridad algunos asuntos vitales para comprender las relaciones económicas.

Como hemos visto, nadie entra en un intercambio diferido si no espera que la operación se vaya a completar a su debido tiempo. En todo campo de la economía hemos detectado tres aspectos que los hombres suelen

considerar a la hora de juzgar la fiabilidad de las promesas que suscriben. El primero es la honestidad de la contraparte. El segundo son los recursos que tiene a su disposición y los que se espera que disponga a futuro. El tercero es la posibilidad de acudir al Estado y exigir que la Justicia intervenga en caso de que las dos provisiones anteriores demuestren ser insuficientes para garantizar el cumplimiento del acuerdo.

Curiosamente, la primera de estas consideraciones (la honestidad) suele ser un factor crucial en la mayoría de acuerdos económicos, pero juega un rol casi anecdótico, si no inexistente, en las operaciones de endeudamiento que realizan los gobiernos. La acción colectiva de comunidades grandes o pequeñas puede ser tan poco escrupulosa como la conducta de un individuo aislado y, en el caso de los gobiernos, sabemos que a menudo emplean su poder para garantizarse una salida ventajosa ante cualquier escenario, dejando así en segundo plano la noción de justicia que impregna muchos lazos económicos. No se considera, pues, la integridad personal, la satisfacción de sentirse fiable o el miedo a ser considerado poco fiable por los demás. Puede que digerir esta realidad sea difícil para los patriotas más sentimentales, pero ésta es la realidad de muchas transacciones y operaciones económicas de nuestros gobiernos y nadie que mire la historia pasada y reciente puede negarlo. Sin duda, el estigma de una promesa rota puede afectar a las élites políticas, sobre todo por la honestidad que impera entre los grupos humanos a los que gobiernan. Pero a la hora de condicionar las acciones gubernamentales, no parece que dicho factor haya jugado ningún rol perceptible. Es interesante ver, de hecho, que del mismo modo que las personas que incumplen sus promesas encuentran algunas fórmulas que les permitan *razonar* sus motivos, también en el ámbito de lo político existen múltiples excusas que aspiran a *justificar lo injustificable*.

Pero si la honestidad importa tan poco en el remate de las promesas económicas que hacen los gobiernos, ¿debemos confiar, entonces, en los otros dos factores que intervienen en el cumplimiento de las relaciones económicas en que, de forma rutinaria, entran las empresas y las personas? Sin duda no en el tercero de ellos, que apela a la intervención del Estado para exigir que se completen los intercambios diferidos. En otras relaciones

económicas, este papel se considera esencial para garantizar los contratos y acuerdos en vigor. Sin embargo, si es el Estado el que rompe sus promesas e incumple los intercambios diferidos pactados, ¿quién va a obligarle a rectificar? ¿Qué puede hacerse para que rectifique y cumpla con lo acordado? Sin duda, estamos ante una cuestión grave.

La historia muestra, por ejemplo, que los gobiernos poderosos han recurrido a la amenaza de la fuerza, o incluso al empleo de la misma, para asegurar que comunidades políticas de menor fuerza cumplen las obligaciones suscritas. Lo hemos visto en Centroamérica y América del Sur, cada vez que Estados Unidos o Europa han actuado de ese modo para que un gobierno de menor poderío cumpla sus promesas. Pero estas tácticas no se pueden desplegar tan fácilmente cuando ambos gobiernos tienen un poder similar o, ni que decir tiene, cuando es el Estado el que debería devolver lo prestado a sus propios ciudadanos, no hay muchas esperanzas de recurrir a la fuerza como factor que asegure el cumplimiento.

Siempre cabría iniciar una acción legal contra el Estado. Sin embargo, esto requiere que su propia administración de Justicia admita y consienta tal pleito. En cuestiones menores, el Estado sí puede abrir la mano y dejar que los ciudadanos exijan algunas reparaciones por ciertas decisiones gubernamentales pero, si hablamos de operaciones vitales para la supervivencia financiera del Estado, entonces no hay ninguna ley moral ni escrita que sirva: la única que opera es la ley de la jungla, es decir, la del más fuerte.

En teoría, esto podría ser menos acusado en el caso de las ramas menores del gobierno. De hecho, hasta puede ocurrir que el gobierno central lleve a las autoridades estatales o locales ante los tribunales para exigir el cumplimiento de algún tipo de promesa económica. Pero, por lo general, estos pleitos entre Administraciones son esporádicos y, cuando son los ciudadanos quienes toman cartas en el asunto, lo normal es que no vayan muy lejos, ya que, en última instancia, estas capas menores del Estado no dejan de ser parte esencial del poder que éste detenta. Así, el gobierno siempre encontrará fórmulas legales que entorpezcan e impidan

una rendición de cuentas demasiado gravosa para sus instancias regionales o locales, dejando así en el aire los intercambios diferidos que éstas hayan prometido.

En este sentido, la experiencia de los bonistas que compraron deuda subnacional entre los años 1929 y 1935 resulta esclarecedora.<sup>101</sup> Como hemos establecido, hay 180.000 entidades públicas en Estados Unidos. Sus intercambios diferidos, representados por estos títulos de deuda, les obligaban en 1930 a unos pagos totales valorados en 17.000 millones de dólares. Ésa es la suma de dinero prometido a los acreedores que controlaban tales promesas de pago. Obviamente, a esta cifra hay que sumarle el gasto habitual en infraestructuras, servicios, asalariados públicos... Y, no lo olvidemos, el periodo analizado coincide con un momento extraordinario, con una profunda crisis económica que drenó los ingresos de los contribuyentes y, además, influyó en su ánimo, haciéndoles más susceptibles ante la confiscación de su riqueza por parte de las autoridades tributarias. Ante este escenario, una subida de impuestos orientada a cubrir los gastos que, en efecto, se estaban realizando año tras año podía poner en peligro el poder de las autoridades. Ocurrió, pues, que mientras los gastos subían, los ingresos fiscales bajaban de forma significativa. Esto empezó a traducirse en la incapacidad de materializar los pagos previstos a los acreedores de estos títulos de deuda. Quizá el caso más interesante es el que se vivió en la segunda mayor ciudad del país, Chicago, donde hasta los trabajadores municipales terminaron viendo cómo se les pagaba en promesas y no en dinero efectivo. La demanda de estos títulos de deuda se desplomó, complicando más aún la capacidad de encontrar a ciudadanos que estuviesen dispuestos a comprar bonos de dichas capas de la Administración. En los siete años que van de 1925 a 1931, ambos inclusive, estos entes públicos fueron capaces de financiar emisiones por un monto anual medio cercano a los 1.400 millones de dólares. Sin embargo, en 1932, 1933 y 1934, esta cifra se desplomó a la mitad.<sup>102</sup> En 1935 se estimó que 3.200 unidades del gobierno incurrieron en algún tipo de *default*, con el impago o incumplimiento de lo prometido en sus emisiones de deuda.<sup>103</sup>

Todas estas quiebras podrían haber sido materia de resoluciones judiciales. Los acreedores podrían haber invocado sus derechos y, de hecho, los ciudadanos podrían haber sufrido las consecuencias, puesto que esto podría haber hecho que se aumentasen impuestos o se confiscasen bienes para entregar el dinero pendiente a los tenedores de los títulos de deuda. Sin embargo, la decisión de recurrir judicialmente estos incumplimientos fue muy puntual. Al contrario de lo que sucede con las empresas y los particulares, apenas hubo demandas.

El motivo fue que los acreedores se encontraron con barreras legales muy complicadas de sortear. Cada vez que surgían estas situaciones, las autoridades aprobaban nuevas reglas o nuevas ordenanzas que bloqueasen las reclamaciones legales. En última instancia, exigir el cumplimiento de las promesas a través de la Justicia se tornó un empeño inútil. No compensaba perder el tiempo, el dinero y la energía intentando algo tan complicado.<sup>104</sup> No sólo eso: el Congreso también intervino y aprobó una enmienda a las leyes de quiebra que regulaba este tipo de situaciones. La provisión fue declarada inconstitucional por el Tribunal Supremo, con el voto a favor de cinco magistrados y el rechazo de cuatro jueces. De modo que, al cerrarse los caminos legales que, en teoría, deberían haber protegido a los acreedores, éstos empezaron a cerrar acuerdos con las Administraciones, para recibir algún tipo de compensación y evitar un escenario de impago total. En aras de eludir un descrédito total, estas instancias sabían que les convenía ofrecer algunas medidas compensatorias que mostrasen algún tipo de sentido de la responsabilidad y la honestidad. Sin embargo, estos compromisos fueron limitados y, en muchos casos, estuvieron forzados por la acción del gobierno nacional, que quiso anotarse el tanto de facilitar estos pagos.

Por lo tanto, ni la honestidad ni la intervención de la Justicia parecen ser factores efectivos que garanticen el cumplimiento de intercambios diferidos pactados con las Administraciones públicas. Queda, pues, un tercer factor que está presente en otro tipo de lazos económicos: los recursos que permiten completar el intercambio.

En teoría, los gobiernos sí cuentan con tal mecanismo a su alcance, puesto que detentan el poder de cobrar impuestos a los ciudadanos y las empresas. De hecho, podríamos decir que, en cierto modo, toda la propiedad privada es susceptible de ser confiscada por las autoridades. Pero, como ya hemos visto, este poder no se puede llevar al extremo, puesto que los ciudadanos no permitirían que los políticos dirigentes tomen su riqueza sin más. Si la confiscación rutinaria ejercida a través de los impuestos es excesiva y los contribuyentes consideran que los tipos vigentes son demasiado altos, los líderes políticos terminarán pagando las consecuencias y acabarán lidiando con contribuyentes más reacios y votantes más hostiles.

Por lo tanto, la capacidad real de los gobiernos de confiscar riqueza con la que pagar sus intercambios diferidos tiene límites. En consecuencia, la decisión de invertir o no en este tipo de títulos debe tomarse teniendo en cuenta tales límites a la capacidad recaudatoria.

En el caso de los entes públicos de rango subnacional, es interesante estudiar cuáles son esos límites. En Massachusetts, por ejemplo, las leyes señalan que ningún banco o caja de ahorros puede comprar deuda pública de entidades públicas regionales, estatales o comarcales si las obligaciones del título en cuestión están por encima de un determinado porcentaje (entre el 3 y el 7 por ciento) de la riqueza existente en la comunidad que gobierna dicho ente. De lo anterior podría derivarse que los expertos que diseñaron esta ley estiman que tal es el porcentaje de riqueza que se puede tomar de los ciudadanos sin que éstos se vuelvan contra el poder y se nieguen a entregar más recursos a las autoridades.

Considerando todo lo anterior, parece haber motivos de sobra para tener una actitud escéptica ante las promesas económicas que hacen las instituciones públicas. La honestidad, como hemos visto, no forma parte del juego. Tampoco existe la posibilidad efectiva de invocar la intervención de la Justicia. Y aunque se supone que los recursos de los ciudadanos pueden ponerse al servicio de la deuda contraída por sus gobernantes, lo cierto es que hay límites a dicha capacidad recaudatoria. Y, curiosamente, todo lo

anterior no ha impedido que la deuda pública se abra paso en los mercados y, a menudo, sea considerada como un producto poco especulativo. ¿Cómo se explica esto?

El motivo real es que, como ya hemos señalado, este tipo de promesas son perpetuas. *No se busca su materialización total y absoluta.* Si un gobierno pide 1 millón de dólares prestado a un interés del 4 por ciento, lo hace sabiendo que nunca llegará el momento de devolver ese millón de dólares. Por lo tanto, el coste real será pagar 40.000 dólares de intereses cada año, mientras que el principal de la deuda se verá diferido, recomprado o renegociado en el tiempo, hasta la eternidad. Esto explica que, de forma reiterada, los gobiernos se financien de esta forma, a lo largo y ancho del planeta.

¡Qué sistema tan bello para los políticos! Les ofrece un enorme margen para malgastar y despilfarrar el dinero y apenas suele llevarles a situaciones en que deban enfrentar las consecuencias de estas acciones. Todos participan, en mayor o menor medida, en estas dinámicas. Y todo va bien hasta que, por algún motivo, alguna de estas operaciones debe materializarse no con la extensión de otra promesa sino con un pago real. Entonces sí que estamos ante una situación delicada.

Así, aunque en el pago de los intereses de la deuda pública no suele haber problemas, cuando toca abonar el principal y no hay manera de posponer dicho pago, estos títulos se convierten en un producto altamente especulativo. Bajo esas circunstancias, es razonable que existan dudas sobre la capacidad de que, en efecto, estas promesas se cumplan. Puede que estas situaciones se den sólo de forma puntual, porque hablamos de promesas de largo plazo, pero no por ello se trata de un supuesto inventado.

En las páginas anteriores hemos adquirido algún conocimiento del grado de fiabilidad imperante en otro tipo de promesas económicas. Nuestra aproximación no puede ser completa, puesto que no abundan los datos sobre estas cuestiones. Sin embargo, la información disponible muestra que, en efecto, la gran mayoría de promesas económicas se cumplen satisfactoriamente.

Hemos visto que la renta de las personas no influye, puesto que incluso en la depresión económica más acusada de la historia, los individuos de menos renta siguieron cumpliendo el grueso de las promesas económicas que suscribieron (para ser precisos, el porcentaje de cumplimiento fue del 97,5 por ciento).

También hemos mostrado que aquellos ciudadanos que tienen una renta más alta y financian buena parte de su consumo con crédito extendido por los comercios y grandes almacenes acreditan igualmente un elevado grado de fiabilidad en sus promesas económicas, que completan en el 99,25 por ciento de los casos.

Nuestro estudio de los intercambios de dinero por trabajo también revela que tales acuerdos se cumplen de forma tan generalizada que, a menudo, estas relaciones económicas operan a través de acuerdos verbales, sin necesidad de poner por escrito sus condiciones.

Además, hemos tocado la cuestión de la producción y la distribución, donde las promesas realizadas alcanzaron un grado de cumplimiento del 99 por ciento, a pesar de que dichos acuerdos se produjeron en medio de la crisis económica más dura de la historia.

Igualmente, hemos analizado los miles de millones de dólares que se dedican al pago de alquileres, donde también detectamos un grado de fiabilidad cercano al cien por cien.

Después nos hemos referido a los bancos, donde encontramos que casi el cien por cien de las promesas realizadas a los depositantes se materializó sin problema alguno, a pesar de que hablamos de operaciones valoradas en miles de millones de dólares que, de hecho, se tomaron en un contexto complicado que en realidad se vio agravado por la falta de cautela de algunos profesionales de las finanzas.

También hemos visto que los empresarios a quienes los bancos prestan dinero tienen un récord de incumplimiento de sus promesas que ni siquiera llega a la centésima parte del 1 por ciento del total de transacciones mediadas en este ámbito de actividad económica.

Posteriormente nos hemos referido a las compañías aseguradoras, que también mueven decenas de miles de millones de dólares, pero igualmente consiguen un nivel de cumplimiento de sus promesas económicas casi

impoluto, cercano a una tasa del cien por cien.

Incluso en el caso de las corporaciones, esas de las que se dice que no tienen alma, podemos comprobar que sus intercambios diferidos tienden a completarse sin problema, puesto que el bagaje en materia de cumplimiento también se sitúa en el entorno del 99 por ciento.

Sólo hay dos áreas en que hemos detectado porcentajes algo menores de cumplimiento: las promesas de largo plazo asociadas a las hipotecas y a los títulos de deuda empresarial. Salvando ambos supuestos, casi el cien por cien de las promesas económicas se completa de forma infalible.

Pero ¿qué ocurre en lo tocante a la fiabilidad de los gobiernos? ¿Cumplen también sus promesas económicas? ¿Podemos confiar en ellos, al menos en lo tocante a estas cuestiones?

Vayamos primero a las ramas subsidiarias del gobierno. Lo cierto es que, en este campo, las cifras disponibles no son malas. Tomemos Estados Unidos como ejemplo, porque es el único para el que tenemos suficientes datos disponibles. El mejor estudio sobre esta materia muestra que los escenarios de impago son puntuales, puesto que sólo 3.238 de las 180.000 Administraciones que cobran impuestos en Estados Unidos habían impagado o incumplido en 1935 las obligaciones que les ataban a un determinado título de deuda. Se han realizado distintas estimaciones sobre la proporción de dinero *atrapado* en tales escenarios de *default*. Por ejemplo, una investigación a finales de 1933 apuntaba que estos impagos afectaron al 7 por ciento del dinero prometido por estas capas de la Administración. Otro cálculo, realizado para el cierre de 1934, reducía este porcentaje al 5 por ciento. Para ese mismo año, disponemos de otros análisis que elevan la cuota de dinero perdido al 10 por ciento. Por último, las estimaciones para 1935 aprecian que el capital afectado por estas bancarrotas se movió entre el 5 y el 10 por ciento de todo el dinero que estas Administraciones prometieron devolver.

Pero, como ya vimos con las empresas, estos bonos no siempre suponen un incumplimiento total, puesto que siempre se puede llegar a algún tipo de acuerdo. Ya hemos visto que tal posibilidad existe, aunque sin

duda está limitada por las trabas que han creado las autoridades. En cualquier caso, es habitual que los tenedores de estos títulos termine renegociando a la baja sus expectativas y así se asegure de recibir *algo* a cambio, en vez de terminar perdiéndolo *todo*. En consecuencia, el dinero perdido en estos procesos de *default* no equivale a todo el dinero pendiente de pago por parte de la Administración que cae en bancarrota. Por lo tanto, aunque los porcentajes más elevados de los últimos años llegan al 10 por ciento, podemos estimar que el grado final de incumplimientos es menor, a raíz de este tipo de pactos entre ambas partes. No hablamos, pues, de un escenario demasiado alejado del cien por cien que supondría un cumplimiento total y absoluto de las promesas realizadas.<sup>105</sup>

Desafortunadamente, este grado de fiabilidad relativamente alto contrasta con el de los gobiernos nacionales. El 31 de diciembre de 1936, los ciudadanos de Estados Unidos eran acreedores de al menos cuarenta gobiernos a los que había prestado dinero para financiar sus operaciones de endeudamiento público. De esta cifra, unos veintitrés habían entrado en algún tipo de incumplimiento o impago. La suma total *atrapada* en tales escenarios de *default* suponía el 36 por ciento del capital pendiente de pago por parte de todos los gobiernos foráneos que recibieron una aportación desde Estados Unidos.

Estas cifras se refieren a los intercambios diferidos pactados por estos gobiernos con ciudadanos estadounidenses que han comprado sus bonos de deuda denominados en dólares. Ni que decir tiene que los ciudadanos de esos mismos países amasan un volumen aún mayor de los bonos de deuda pública que emiten sus gobiernos, pero no tenemos a disposición los datos que acrediten el grado de cumplimiento de tales operaciones.

La Sociedad de Naciones, en una de sus publicaciones estadísticas, nos permite conocer el total de promesas económicas realizadas por los distintos gobiernos soberanos del mundo. Como ya se indicó anteriormente, esta suma ascendía en 1936 a 149.000 millones de dólares e incluía a sesenta y dos gobiernos como responsables del pago de dicho monto. De esa cifra, unos veintisiete habían entrado en algún tipo de incumplimiento o impago, lo que supone más del 45 por ciento del total.

Pero evidentemente, estos datos se refieren solamente a las promesas que siguen en vigor. Después de la Gran Guerra fue necesario enfrentar las enormes obligaciones acumuladas durante el conflicto armado. A menudo, estas promesas fueron canceladas o minusvaloradas, a base del impago explícito de las mismas o de mecanismos indirectos que las devaluaron, por ejemplo a través de modificaciones en la política monetaria y cambiaria.

Antes del conflicto, las potencias beligerantes amasaban títulos de deuda soberana por valor de 32.000 millones de dólares.<sup>106</sup> Durante el conflicto, la deuda pública subió en unos 186.000 millones. Salvando los montos prestados por los ciudadanos estadounidenses y británicos a sus respectivos gobiernos, buena parte de esos 218.000 millones atados a promesas varias han seguido en el aire y no han sido abonados. De hecho, es probable que los acreedores nunca lleguen a ver ese dinero. Rusia repudió el grueso de su deuda pública. Alemania pagó sus obligaciones entregando a cambio un marco totalmente carente de valor. Austria hizo lo mismo. Francia e Italia cancelaron entre el 80 y el 90 por ciento del dinero que debían pagar a sus ciudadanos y, posteriormente, volvieron a actuar en este sentido con el saldo que persistía pendiente de pago. Y todas las demás naciones europeas que también participaron en el conflicto (Bélgica, Yugoslavia, Grecia, Rumanía, Turquía...) siguieron el mismo camino.

Otro ejemplo de la actitud de los gobiernos soberanos hacia las promesas económicas canalizadas mediante operaciones de endeudamiento soberano lo tenemos en el hecho de que, a menudo, la financiación se entregaba *de gobierno a gobierno*, no a través de emisiones suscritas por particulares. Durante la guerra, estas operaciones fueron habituales. Sin embargo, el grueso de los préstamos fue extendido *después de la guerra*, para financiar los programas de alivio y reconstrucción. Muchos ciudadanos no están al corriente de esta situación. El gobierno de Estados Unidos ha sido el que más dinero ha aportado a estas tareas, junto con Reino Unido. En marzo de 1936, el dinero pendiente de pago al gobierno británico rondaba los 12.250 millones de dólares (unos 2.566 millones de libras esterlinas) y se repartía entre diecinueve gobiernos receptores de tales préstamos. En el caso de Estados Unidos, las promesas pendientes de pago rondaban los 12.500 millones de dólares a finales de 1935, con veinte

gobiernos como beneficiarios de tal financiación. Resulta llamativo, eso sí, que sólo uno de estos gobiernos (el de Finlandia) haya cumplido con todos los pagos prometidos a Washington. Algo similar ocurre en Londres. Y es que Reino Unido, que de hecho ha faltado a algunas de sus promesas de pago con Estados Unidos y no ha dudado en defender tal actitud, enfrenta el impago e incumplimiento generalizado de todo el dinero aportado a los gobiernos beneficiarios de sus préstamos.

Es importante dejar a un lado nuestra simpatía o antipatía por otros países y analizar los datos fríamente. Sin duda, hay razones por las cuales un país que afronta graves dificultades puede verse obligado a posponer, modificar o rechazar el pago de estas promesas de largo plazo. Pero una cosa es que existan tales razonamientos, que quizá nos convencen y quizá no, y otra que, en efecto, los impagos son un hecho que, evidentemente, tiene una gran significación económica.

Estudiando esta problemática, es fácil concluir que nunca se van a completar muchos de estos intercambios diferidos. Si los gobiernos que han recibido tales fondos sienten que cumplir estos compromisos choca con sus intereses más directos, entonces procederán a actuar de este modo.

Esto resulta evidente si analizamos algunos de los principales eventos internacionales ocurridos en los últimos ocho años. La forma más sencilla y visible de promesas económicas realizadas por los gobiernos es la que viene recogida en sus bonos de deuda. Son, claro está, promesas de cumplir determinados pagos planteados para el corto y el largo plazo. En este sentido, no hay mucha diferencia entre estas promesas y las que da un empresario a un banco cuando recibe financiación de dicha entidad. Pero hay un tipo más importante de intercambios diferidos en los que entran los gobiernos y sus ciudadanos: aquellos que afectan a la divisa nacional. Se trata de otro tipo de promesa económica que, a menudo, resulta difícil de entender para el grueso de la población. Pero no podemos equivocarnos en este tema, porque los gobiernos sí tienen claro todo lo que implican sus decisiones monetarias. Nuestros líderes comprenden bien todo lo que hay detrás de ellas y saben que tanto el papel moneda como el dinero efectivo normal y corriente cuelgan, desde luego, de una promesa referida al valor de dicha divisa. Pero, en la práctica, los gobiernos pueden manipular dicho

valor y esto les permite defraudar la confianza depositada en ella por empresas y ciudadanos nacionales o extranjeros. Esta práctica es más habitual que el repudio explícito de las obligaciones contraídas por los gobiernos. Puede esconderse bajo palabras técnicas: «apreciación», «devaluación»... Son términos que sólo buscan ocultar todo lo que rodea estas cuestiones y que, en ocasiones, hasta llegan a ser aplaudidos por esos mismos ciudadanos que sufren el engaño.

Desde 1929, todos los gobiernos soberanos de cierta importancia han incumplido sus promesas económicas a través de este mecanismo. En ocasiones, los incumplimientos han sido repetidos y reiterados. En el caso de Estados Unidos, tal proceder no tenía precedente histórico, de modo que debería resultar especialmente vergonzoso el haber incurrido en esta práctica por primera vez desde la independencia. Algo similar ocurre con Gran Bretaña, tradicionalmente reputada como una nación racional y seria.

Huelga decir que este tipo de trucos funcionan porque quienes los sufren no entienden lo que realmente está ocurriendo. No obstante, un volumen creciente de ciudadanos ha mostrado interés en estos temas, al entender cuál es su resultado último. Pero el hecho es que, en general, este *modus operandi* es desconocido por el grueso de la ciudadanía, por mucho que su resultado último sea el incumplimiento de las promesas económicas diferidas en el tiempo.

Los cinco capítulos siguientes proceden a examinar estas operaciones, que resultan críticas desde el punto de vista de las promesas económicas. Pero, de momento, es importante derivar de esta breve introducción a tales asuntos que, en la práctica, la poca fiabilidad de las promesas económicas que hacen los gobiernos parece ser una regla común a todos los gobiernos. Lo cierto es que podríamos dedicar muchos libros a estudiar la deshonestidad económica mostrada por los políticos a lo largo de la historia. Tal comportamiento resulta especialmente chocante si tenemos en cuenta el alto grado de cumplimiento y la responsabilidad imperante en el trato que mantienen entre sí las personas. Por lo tanto, esta falta de fiabilidad tiene el agravante de generar turbulencias en un ámbito, el de las promesas económicas, donde la actitud imperante suele ser de cumplimiento y seguridad.

De nuestro estudio se deriva, además, la estrecha conexión que guardan las promesas económicas entre sí. Si una se incumple, el cumplimiento de muchas otras puede quedar en entredicho. Hemos visto, además, que la deuda pública moviliza grandes sumas de dinero, estimadas en miles de millones de dólares. Esto implica que un gran número de ciudadanos dependen de la materialización de estas promesas. Pero del mismo modo que las promesas que se realizan en la esfera privada tienden a cumplirse de un modo total y absoluto, lo cierto es que las promesas económicas que hacen los gobiernos se rompen de forma casi ineludible. Ésa es la cruda realidad.

Aquellos que han empezado a dudar sobre nuestro sistema económico en los últimos años harían bien en examinar con cautela esta cuestión. ¿Qué sistema, sea capitalista, comunista o de cualquier otra índole, puede salir adelante si la ética gubernamental es ésta?

Parecería, en cierto modo, que la historia ha permitido que los hombres construyan una gran fortaleza para conducir las relaciones económicas de forma sólida y segura, en base a promesas que tienden a cumplirse de forma casi perfecta. Sin embargo, un análisis en profundidad revela que el pilar del que depende esa fortaleza, las promesas de los gobiernos, no está hecho de piedra, sino de arcilla, de modo que puede derrumbarse en cualquier momento, obligándonos a construir de nuevo la fortaleza. En efecto, ése es el impacto negativo potencial de un modelo en el que el comportamiento de los políticos dirigentes en lo tocante a las promesas económicas está marcado por los incumplimientos. Y esta realidad se torna aún más evidente cuando examinamos, como haremos a continuación, los intercambios diferidos que giran en torno al místico concepto del dinero.

## Capítulo 14

---

### **Una explicación sencilla del dinero, con un poco de historia, para revelar cómo sus misterios e intrigas modernas surgen, principalmente, de la incapacidad de distinguir entre una promesa y una cosa**

¿Qué es el dinero? Probablemente no nos equivocamos si decimos que, cuando menos, es el *factor determinante de la realidad económica* que vivimos todos y cada uno de nosotros. «Nuestro reto principal», explicaba Adam Smith, «es conseguir el dinero necesario». El curso de nuestras vidas, pues, está marcado por el dinero. Hay pocas cuestiones tan estrechamente relacionadas con la experiencia humana cotidiana. Sin embargo, también es cierto que pocas cosas generan tanta confusión entre la gente como el dinero. Las conversaciones sobre la materia oscilan, a menudo, entre la ignorancia y la opacidad. Todo esto es pernicioso, porque el resultado es una sociedad que desconoce el funcionamiento del dinero y por tanto permite que nuestros dirigentes se aprovechen de las circunstancias y tomen decisiones estúpidas sobre esta cuestión casi sin interferencia alguna. No es éste, de hecho, un fenómeno moderno. Durante los aproximadamente 2.500 años en que los gobiernos han tenido una relación cercana con el dinero, tal confusión ha estado en pie de manera continuada, bien entre las grandes masas de gente que emplean el dinero a diario, bien entre las clases dirigentes que lo gobiernan y manipulan en beneficio propio.

La continuada y casi universal ignorancia sobre el dinero constituye un auténtico enigma. Uno podría deducir que, si esto es así, es porque es difícil que el intelecto humano llegue a comprender todo lo que supone el dinero y todo lo que le rodea (su naturaleza, sus ventajas, sus inconvenientes...). Pero en realidad, cualquiera que se dedique a estudiar esta materia con un poco de sentido común puede comprobar que buena parte del misterio se

termina disipando. El problema, pues, empieza por la limitada atención que le prestamos al dinero, lo que redundará necesariamente en una incomprensión generalizada del mismo. Es como si tendiéramos a pensar que todo lo que necesitamos saber sobre el dinero es lo relacionado con el uso cotidiano que hacemos de él. De hecho, si realmente analizásemos ese uso cotidiano de forma más profunda, probablemente ya tendríamos muchas de las respuestas que necesitamos. Pero rara vez actuamos de esta forma, de modo que simplemente seguimos procediendo de acuerdo con la costumbre y olvidamos las motivaciones y la lógica de las decisiones que tomamos alrededor del dinero.

Decíamos en un capítulo anterior que buena parte de los obstáculos que complican nuestra comprensión del dinero descansa en nuestra propia psicología. Por lo tanto, si éste es el origen de los malentendidos y de los errores, entonces también puede y debe erigirse en la fuente de las soluciones. El misterio parte de dos falacias que suelen contaminar nuestra percepción en estas cuestiones, ambas relacionadas con la relación entre el dinero y la política, un ámbito que, sin duda, solemos evaluar con poca claridad.

La primera de estas dos falacias emana del hecho de que, por lo general, no somos conscientes del rol que juegan las promesas diferidas en este campo. Hemos visto en otros campos que, a menudo, aunque participamos en intercambios diferidos, la cotidianidad y la costumbre nos hacen olvidar este mero hecho. Esto sucede con especial recurrencia en todo lo relacionado con el dinero. Pocos de nosotros nos paramos a pensar en qué medida lo que solemos emplear como dinero en realidad son promesas que comprometen el eventual pago de una suma monetaria por parte de los gobiernos o de los bancos centrales. Así, casi sin pensarlo, terminamos identificando la promesa con el dinero. Pronto veremos de dónde surge esta identificación y por qué nos genera tantos problemas.

La segunda de estas dos falacias es casi *gemela* de la primera. Su origen está en una noción que ya tocamos en el capítulo anterior y que vendría a asumir que los poderes del gobierno son absolutos sobre la comunidad gobernada. Como hemos explicado, aunque la teoría subordine la riqueza existente a las necesidades últimas que invoque el gobierno, lo

cierto es que tal derecho está restringido, en la práctica, por el poder y la capacidad de la sociedad de responder a los excesos de sus gobernantes. En lo tocante al dinero, a menudo se acepta la creencia de que los gobiernos tienen el poder de *crear* dinero de la nada. La sociedad también tiene dicho poder. Esta verdad no suele observarse, simplemente porque, bajo circunstancias económicas normales, la política monetaria suele coincidir con la «voluntad popular» en estas cuestiones. Pero la historia está llena de ejemplos en que los gobernantes y sus gobernados han adoptado una perspectiva opuesta en esta cuestión. Invariablemente, cuando se produce este choque, es preciso entender lo que supone la divergencia entre ambas formas de entender el dinero, la de los políticos y la de la sociedad.

Pero vayamos ahora a la falacia primaria, la confusión recurrente entre el *dinero* y las *promesas de pagar dinero* en el marco de un intercambio determinado. Ser capaces de hacer esta distinción es vital para identificar claramente qué es, verdaderamente, el dinero.

No es ésta una cuestión menor. Muchos de los laberintos que complican las discusiones sobre esta materia operan directamente en relación con este asunto. Y no es de extrañar que así sea. Lo cierto es que, aunque creamos lo contrario, rara vez tenemos dinero real en nuestra posesión. Muchos de los ciudadanos de las grandes economías industriales del mundo, como Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Rusia o Japón, han vivido buena parte de su vida sin manejar el verdadero dinero de sus naciones. Hasta entre las capas más ricas de la sociedad vemos que rara vez se maneja dinero real. Lo que tenemos a nuestro alcance consiste, a menudo, en promesas de pagar dinero, intermediadas por nuestros bancos centrales y nuestros gobiernos.

Podría decirse que estamos siendo demasiado técnicos y que, si cientos de millones de personas usan algo como *dinero*, entonces necesariamente estamos hablando de otra forma de *dinero*. Si esas promesas de los bancos centrales y los gobiernos se emplean como dinero de igual manera que antaño se usó ganado o tabaco, ¿por qué no considerar que dichos compromisos son, en el fondo, dinero? Al fin y al cabo, sirven para cumplir un mismo propósito y cubren una función equivalente a la del oro o cualquier otro material empleado como dinero.

Nada es tan dañino como asumir este punto de vista, porque encierra una gran capacidad de engañarnos a partir de postulados aparentemente sensatos. Las promesas cumplen todas las funciones del dinero real *sólo porque son promesas de entregar un dinero real*, y de hecho la clave no está tanto en que ambas partes crean en la promesa dada, *sino en el hecho de que, casi invariablemente, las promesas se cumplen*. De lo contrario, nadie creería en ellas. Pero incluso cuando se materializan, siguen siendo eso: promesas inscritas en contratos o en leyes. Ni más, ni menos. *Y las promesas, aunque suelen cumplirse, también pueden incumplirse*.

Ahora, la distinción entre las promesas, consistentes en meras palabras, y el inapelable peso del oro o la plata resulta palpable. Si no se cumple la promesa de hacer un determinado pago, el acreedor se queda sin nada. De repente, somos conscientes de que, en efecto, la diferencia entre las promesas y el dinero real es auténtica y drástica. De hecho, decenas de millones de personas han sufrido esta situación en las últimas décadas. Y aunque los impagos e incumplimientos sean manifiestamente minoritarios, lo cierto es que quienes los sufren experimentan un quebranto muy notable. Pero incluso después del trauma, muchas personas no entienden del todo qué es lo que les ha ocurrido. Terminan, pues, sin nada que puedan intercambiar por otras formas de riqueza, pero no llegan a entender que lo que ha ocurrido es, en esencia, el resultado de entregar dinero, bienes o servicios a cambio de promesas que no se cumplen. Y, si esta realidad no se percibe por entero es, probablemente, porque nunca hubo conciencia de la naturaleza del intercambio acordado. Esto supone situarse en una posición de vulnerabilidad, puesto que uno se convierte en acreedor de promesas que, por uno u otro motivo, no llegan a materializarse, sea por puro pillaje o por razones de *fuerza mayor* que, al final, nos dejan sin nada.

Pero si siempre queremos hacer una distinción entre el dinero y las promesas, entonces debemos identificar claramente qué es el dinero en sí mismo.

La mejor forma de hacer esta evaluación es saber algo sobre la historia del dinero. En esencia, su naturaleza siempre ha sido la misma y nunca ha cambiado. El dinero siempre ha sido, y siempre será, una forma útil y tangible de riqueza. Se trata, en todo caso, de un activo deseado

ampliamente en una comunidad determinada. Como existe tal consenso, todos sus integrantes están dispuestos a intercambiar trabajo, bienes, servicios u otras formas de riqueza a cambio de recibir una cantidad mayor o menor de dinero. Esto es así porque, de hecho, tales agentes tienen la certidumbre de que, a su vez, podrán emplear ese dinero en sus relaciones económicas con los demás, financiando así la adquisición de otros activos, bienes, servicios o propiedades. Éste es, sin duda, el rasgo crucial que el dinero ha tenido a lo largo de la historia.

Desde luego, podrían escribirse muchas páginas sobre la historia del dinero. Los seres humanos lo hemos deseado e incluso codiciado durante buena parte de nuestra existencia. Y aquello que anhelan los hombres dice mucho de ellos mismos. Por tanto, la evolución del dinero a lo largo del tiempo y a lo largo y ancho del planeta revela de qué modo hemos vivido los seres humanos durante nuestra existencia. Los cambios que ha experimentado el dinero ejemplifican, de hecho, los cambios que ha sufrido la sociedad.

Como ya hicimos en nuestro estudio del comercio, la banca o las corporaciones, estudiar el dinero puede abrir las puertas a un trabajo tan exhaustivo como inabarcable, de modo que el acercamiento recogido en estas páginas ha de ser breve por necesidad. Pero es importante pararse a estudiar estas cuestiones, aunque sea de forma un tanto superficial, para evitar confusiones y poder analizar con mayor acierto el rol del dinero en la sociedad moderna.

El dinero ha estado presente en todo tipo de grupos humanos y civilizaciones. Así lo acreditan los descubrimientos de antropólogos y arqueólogos, y multitud de escritos, obras de arte o documentos antiguos nos muestran cómo el dinero operaba ya en las sociedades y comunidades primitivas de nuestros ancestros más lejanos.

El dinero está eminentemente asociado a los intercambios de propiedades, que a su vez cuelgan de la especialización profesional. En épocas primitivas, cuando dicha especialización estaba sólo en las etapas incipientes que hemos referido en el capítulo 4, los intercambios de propiedades tendían a concertarse entre clanes y no tanto entre particulares. Esta práctica emanó probablemente de la costumbre de intercambiar regalos

y obsequios. Cuando llegaban extranjeros a los dominios de una tribu establecida, o cuando distintos grupos se encontraban de forma pacífica y amistosa, era habitual hacerse algún tipo de tributo. Tal costumbre aparece recogida en numerosas ocasiones en la Biblia y, de hecho, persiste en los pueblos que hoy habitan las zonas desérticas de África y Medio Oriente.

Evidentemente, bajo estas circunstancias, aquellas cosas que se ofrecían como regalos eran aquellas que podían resultar de utilidad a quienes las recibían. Se trataba, de hecho, de activos que la tribu poseía sobradamente, lo que permitía despojarse de ese excedente, con ánimo de realizar obsequios y presentes. Esta práctica, toda una manifestación de amistad y de los instintos humanos más profundos que revelan nuestra condición de animales sociales, fue evolucionando al intercambio de unos artículos por otros. Aquello que unos poseían en exceso y que otros deseaban se convertía en moneda de cambio. De aquí nació una especialización progresiva de la producción, que poco a poco fue volviéndose más concreta y definida.

Estos intercambios eran una condición subyacente a los comienzos del dinero. Constituían la práctica conocida como el *trueque*. William Stanley Jevons habla de dicha práctica en su libro *Money and the Mechanism of Exchange (El dinero y los mecanismos de intercambio)*, de 1875. De especial interés es la siguiente anécdota compartida en el libro:

Hace algunos años, mademoiselle Zelig, una cantante del Teatro Lírico de París, hizo una gira de conciertos por todo el país y actuó en las islas de la Sociedad, ubicadas en la Polinesia francesa. A cambio de cantar un aria de la ópera *Norma* y de interpretar otras canciones, se acordó que recibiese un tercio de la taquilla. ¿Qué se llevó al final de la función? Tres cerdos, veintitrés pavos, cuarenta y cuatro gallinas, cinco mil cocos y numerosas cantidades de plátanos, naranjas y limones. Vender estos alimentos en París le habría reportado alrededor de 4.000 francos, una estupenda suma a cambio de las cinco canciones que interpretó. Pero, en aquella situación, en una isla en la que no abundaba el dinero, el monto recaudado con la venta de los alimentos fue muy limitado y, de hecho, se vio disminuido por el coste de alimentar a los animales mientras se remataban las operaciones de venta de los mismos.

La experiencia de la *prima donna* Zelig muestra las limitaciones del trueque y la conveniencia de poder monetizar los intercambios de productos. La historia está llena de episodios similares, incluso en viejas pinturas egipcias del año 2500 a. de C. podemos ver cómo ocurre algo así.

Pero no hace falta irnos a épocas tan lejanas. Ni siquiera hace falta adentrarse en territorios remotos del África central o de las islas de Oceanía. Por ejemplo, Alemania mantiene una fecunda tradición de trueque en sus operaciones de comercio exterior. También en Estados Unidos seguimos viendo cómo esta práctica sobrevive en ciertos ámbitos. Por ejemplo, en 1920 se estimaba que más de la cuarta parte de los 6,5 millones de explotaciones agrícolas del país pagaban una parte del alquiler de sus tierras entregando una parte de su cosecha y no un monto monetario. En vez de materializar el arriendo con una u otra suma de dinero, lo abonaban con algodón, maíz o cualquier otro producto de su cosecha.

El giro al dinero y el progresivo abandono del trueque se fue desarrollando a lo largo del tiempo, en diversas comunidades, de forma espontánea. Nadie decidió que así fuese de manera centralizada. Debemos pensar en este desarrollo con una evolución histórica. El dinero no ha sido diseñado: ha surgido con el paso del tiempo, como resultado de las necesidades de los hombres. El rol del tiempo en todas estas dinámicas es importante, porque por lo general siempre hubo un primer proceso de predominio del trueque antes del advenimiento del dinero. Durante estas transiciones, aquel activo que luego se convierte en dinero va emergiendo poco a poco como el medio preferido por los ciudadanos para el trueque. Tal proceso tiene mucha psicología detrás, puesto que revela una preferencia creciente por un determinado bien que, de algún modo, emerge como una alternativa al mero intercambio de bienes que sea sencillo emparejar en una transacción. Aquello que eventualmente se convertía en dinero era aquello que unos y otros entendían que les sería de utilidad en sus futuros intercambios, porque partían de que el grueso de la población tendría un interés en poseerlo y, por tanto, lo aceptaría en tales intercambios.

Por tanto, los economistas dicen que el dinero constituye, ante todo una especie de *medio de intercambio*. Puede que una definición más precisa consistiría en decir que es un activo deseado de forma amplia por la población y que se suele aceptar u ofrecer como pago por distintos tipos de

intercambios. Al emplear ese activo en dichas operaciones, los hombres pueden adquirir bienes o servicios que les son de interés y que, hasta el intercambio, están en manos de terceros.

Para cumplir ese rol de intermediación de todo tipo de intercambios de bienes, servicios o trabajo, la principal cualidad que se exige a aquello que consideramos dinero es que sea aceptado de forma generalizada. Dicho de otro modo, debe ser estimado de forma común como una unidad de valor.

Otra segunda cualidad del dinero útil es su durabilidad. Por este motivo no se han empleado bienes perecederos (por ejemplo frutas, pescado, carne, huevos o leche) como moneda de ninguna comunidad, al contrario de lo que sí ha sucedido con otro tipo de productos agrícolas o animales que sí han cumplido este rol en determinados tiempos y lugares.

Una tercera cualidad del ideal monetario es que debe ser fácilmente divisible. Pensemos, por un momento, que el ganado siguiese cumpliendo este rol, como ya ocurrió durante largas épocas en Asia o Europa, y que el dueño de una vaca quería hacerse con una pequeña pieza de artesanía. Quizá podría estimar que una vaca equivaldría a tres piezas pero ¿qué ocurre si el vendedor sólo tiene una o dos a disposición? ¿Cómo ejecutar entonces el intercambio? La indivisibilidad de la vaca haría imposible el intercambio. Lo más útil es, pues, que la moneda pueda dividirse para pagar bienes más o menos costosos, dependiendo del grado de especialización económica de la comunidad.

Otra cualidad deseable en la moneda es su portabilidad. Esto implica que sea fácil transportar el dinero de un lugar a otro, aunque a menudo hemos visto que distintas sociedades entendían como formas monetarias activos que no poseían esta cualidad. Por otro lado, si el ganado cumplió el rol de divisa a lo largo del tiempo fue, en gran medida, porque podía moverse de un lado a otro con relativa facilidad.

Otra cualidad importante por su efecto en el número de intercambios que posibilita cada forma de dinero es la de la homogeneidad de la sustancia. Pensemos en el ganado. No todos los bueyes o vacas son iguales, de modo que los animales pueden tener más o menos valor. Esto hace que, en la práctica, el volumen de intercambios potenciales disminuya con fuerza. En el caso del dinero, sus unidades suelen tener distintos valores,

permitiendo transacciones más costosas o más baratas. En el África central vemos, sin embargo, que predomina el intercambio de ganado como divisa, con las limitaciones que acarrea tal fórmula. Como explica Summer, «la heterogeneidad del ganado hacía, por ejemplo, que si se exige una vaca como impuesto, se pueda entregar una vaca más flaca y menos productiva como tributo. Lo mismo puede suceder con los cultivos. Si se exige un pago en maíz, por ejemplo, lo que hará el contribuyente es aportar el de peor valor. Habiendo heterogeneidad en la moneda, se escogerán los bienes de menor calidad para financiar los pagos requeridos». Sin duda, una de las razones por las que el oro y la plata terminaron siendo algo así como la *divisa mundial* fue que, en efecto, cumplen con ese requisito de la homogeneidad de la sustancia. Pueden subdividirse, pero todas las nuevas partes seguirán teniendo la calidad y propiedad del todo.

A lo largo de la historia, hemos visto en diversas épocas y distintos lugares cómo una amplia variedad de materias o utensilios terminan siendo empleados por los hombres como dinero. Esto explica el *glamour* que ha adquirido el estudio de la historia del dinero. Al fin y al cabo, se trata de rastrear lo que las comunidades humanas han seleccionado o, mejor dicho, han permitido que evolucione hasta ser dinero. El estudio del dinero revela mucho, pues, de los hábitos, del pensamiento y del tipo de civilización que nos encontramos a lo largo del tiempo en cada comunidad y sociedad humana.

Por lo tanto, es interesante explorar brevemente las distintas formas monetarias que han surgido a lo largo del tiempo. Podemos dividir las en distintas categorías.

En primer lugar, la evidencia disponible muestra que los animales vivos y los productos derivados de los animales han jugado el papel del dinero en determinados momentos de la historia. Esto fue así en distintas áreas de Asia, África o Europa, sobre todo conforme los hombres fueron dejando atrás su rol como cazadores y pasando a una nueva etapa de pastoreo del ganado. La tenencia de estos animales se convirtió en una forma de riqueza. Las historias bíblicas de Abraham y Lot nos dan algunos ejemplos de ello. Ambos poseían numerosos animales y, cada vez que los cultivos escaseaban, no tenían problemas para asegurar el alimento propio y

el de sus gentes. Pero, además, el ganado era una forma de dinero. El valor de todo intercambio se medía con el ganado. Homero ha escrito sobre la importancia que tenían los bueyes como medio de intercambio en el Mediterráneo. Mil años después, cuando César llegó hasta la misma Bretaña, se encontró que, en efecto, los más ricos de aquellas tierras poseían, ante todo, ganado. Aquél era el dinero y la forma de riqueza de dicho tiempo.

Otros seres vivos han cumplido ese mismo propósito. De hecho, la entrega de personas esclavizadas fue una práctica tan común en otros tiempos que, a menudo, los siervos se empleaban como unidad para medir la riqueza. Esta práctica era similar a la del empleo del ganado como una forma de dinero. Al igual que dichos animales, los esclavos eran algo duradero, razonablemente transportable y tan poco divisible y homogéneo como los bueyes o las vacas. Por lo tanto, estos seres humanos cautivos servían como dinero tanto como el ganado. Un argumento en contra de emplear esclavos en vez de animales era que, en caso de fallecer, los cadáveres no servían a ningún propósito, mientras que la muerte de un buey o una vaca, podía servir para vender su carne o su piel y obtener más riqueza por esa vía.<sup>107</sup> Lo mismo ocurría con otros productos derivados de animales sacrificados. Por ejemplo, en tiempos de los primeros pobladores de Norteamérica, la piel de los castores era una forma de dinero. También ha ocurrido algo parecido con la cornamenta, la dentadura o las plumas de ciertos animales. En uno u otro lugar, y en una u otra época, el valor de tales posesiones llegó a ser comparable al de las monedas de oro en épocas posteriores, puesto que ninguna otra forma de riqueza recibía tal valoración en aquellos tiempos.

Cuando la agricultura predominaba como forma de vida, los productos que tenían una cierta durabilidad emergían como una forma de dinero. Era el caso del trigo, el vino, el aceite de oliva, la sal, el té, etc. Un caso especialmente curioso es el del tabaco, que durante mucho tiempo fue reconocido como dinero en Virginia.<sup>108</sup> Más al sur de Estados Unidos, el arroz cumplió un rol similar. Incluso se emitía dinero papel que recogía promesas de pago que debían materializarse en tabaco o en arroz cuando así lo exigiese el poseedor de dichos títulos.

Otra categoría no menos fascinante es la que forman los innumerables utensilios comunes que han circulado, en uno u otro momento histórico, como una forma de dinero. En Grecia, por ejemplo, los espetones de asar cumplían este papel. De hecho, acumular seis equivalía a tener un *dracma*, nombre que hoy se mantiene en la divisa helena. El bronce también tenía un peso especial en civilizaciones como la etrusca. Por otro lado, en tierras como la Creta minoica vemos que las hachas de guerra se utilizaban como una forma de dinero, algo que también ocurría con otros instrumentos como los calderos, los trípodas, etc. Más recientemente, en los siglos XV y XVI, el intercambio de dinero en el Lejano Oeste de Estados Unidos incluía, por ejemplo, la entrega de mantas. Tanto los indios nativos como los comerciantes que llegaban a dichas tierras intercambiaban cobijas como si se tratase de una divisa más. Por otro lado, los ropajes de algodón también tuvieron algo de importancia en este sentido, aunque su empleo como dinero fue más común en África, Perú o Siberia. En China, por ejemplo, las navajas cumplían ese mismo rol. Su uso comenzó, precisamente, cuando a miles de kilómetros, en las islas griegas, empezaban a acuñarse monedas similares a las que hoy seguimos empleando. Puede que no podamos concebir el empleo de una navaja como una divisa, pero en su día se trató de un utensilio tan novedoso que, quienes lo veían, le encontraban una gran utilidad, de ahí la disposición a aceptarlo como medio de pago. En menor medida, sucedía algo similar con cuchillos, espadas y otros útiles similares, que también cumplieron su papel como formas monetarias en China. Por su parte, la civilización malaya hizo algo parecido con los picos y las palas. Sin duda, tales formas de dinero obedecían también a la estructura de las mentes primitivas. Pero incluso en Escocia, una tierra muy avanzada, nos encontramos precedentes curiosos como las uñas postizas que fabricaban los hombres y luego se intercambiaban hasta hace unos ciento cincuenta años, cuando Adam Smith nació.

El uso de estos utensilios nos remonta a la Edad de Piedra. William Stanley Jevons plantea que sería interesante discutir «la sugerencia de Boucher de Perthes, quien apuntó que, quizá, estos implementos fueron, realmente, los primeros medios de intercambio conocidos por el hombre.

Algunos estaban hechos de jade, nefrita y otras piedras duras que sólo se encontraban en tierras lejanas, motivando un intenso y activo tráfico que procuraba hacerse con estos bienes tan novedosos».

Otra categoría de formas primarias de dinero que, de hecho, dio pie a las formas de dinero modernas fueron los metales. Conforme el ser humano fue descubriendo la minería y sus diversos usos, la extracción y el intercambio de metales se convirtió en una práctica habitual, consolidando su papel como una forma de riqueza generalmente aceptada. El metal máspreciado, casi desde el principio de los tiempos, fue el oro. Así sucedía, por ejemplo, en torno al año 3400 a. de C., en la civilización egipcia. Las representaciones gráficas del Viejo Reino muestran, por ejemplo, cómo se pesaba el oro en grandes básculas. Los anillos de oro fueron, durante muchos siglos, una forma de dinero en Egipto. Todos tenían un peso equivalente. Los arqueólogos han encontrado numerosos anillos dorados en las tumbas de los faraones. Algo parecido ocurrió en la Creta minoica, que tenía una estrecha relación con Egipto. En la isla griega también se empleaba el oro como una forma de dinero. Por su parte, cuando Heinrich Schliemann descubrió casi milagrosamente el tesoro de Troya, se topó también con unos 12.000 anillos de oro. Y cuando este brillante excavador llegó a las tumbas cretenses, empleando la literatura de Homero como guía, volvió a toparse con una gran cantidad de anillos de oro. Todos tenían un peso determinado y constituían una forma de dinero. De modo que, desde que el ser humano conoció este metal precioso, no dudó en emplearlo como dinero. También ocurrió algo parecido con otros metales: plata, bronce, cobre, hierro...

Todas estas formas de dinero iban surgiendo un milenio antes del nacimiento de Jesucristo y permitían el desarrollo hacia un mundo más civilizado. Los intercambios de riqueza eran procesos cada vez más y mejor establecidos. Los metales empezaban a jugar un papel predominante como dinero, aunque a menudo sin necesidad de darles una forma homogénea. «Montones de metales rotos y amorfos, o quizá moldeados como ladrillos, barras o platos, llegaban de todos lugares, desde Siria hasta Irlanda, en los siglos IX a V antes de Cristo [...]. Un desarrollo posterior fue el de acuñar este metal con formas más o menos regulares y, en ocasiones,

ornamentadas. Este dinero, que a su vez podía dividirse en piezas más pequeñas para ajustarlo a distintos pesos, siguió emergiendo y existió como tal hasta la Edad Media.»<sup>109</sup> La práctica de subdividir estas piezas fue perfeccionándose y la costumbre fue generalizando su fraccionamiento en unidades de determinados pesos. El término *chelin* viene del nombre que se daba a algunos de estos cortes que fraccionaban barras de metales como el oro.

Por último, había otra categoría de monedas ligada a todo tipo de formas ornamentales. Jevons habla de la «pasión por los adornos de uso personal» como «uno de los instintos más primitivos y poderosos de la raza humana». Estos artículos «eran duraderos, estimados universalmente y fácilmente transferibles, de modo que no sorprende que terminasen circulando como una forma de dinero». Además de los adornos hechos con oro, también tenían especial popularidad las conchas, por ejemplo las conseguidas en las lejanas costas de las Indias, que son consideradas como la primera forma de dinero por los expertos en moneda y que tuvieron un uso generalizado en Asia y en la costa oeste de África, donde algunas poblaciones autóctonas mantienen estos usos.<sup>110</sup> Las conchas también fueron una moneda en China y se han encontrado también en ruinas de viejas civilizaciones cerca de Mosul, miles de años antes de que surgiesen en dichas tierras formas más modernas de convivencia humana.

Otro objeto comparable a las conchas que cumplió un papel similar como moneda eran las cuentas que manejaban los indios nativos de Norteamérica. Estas cuentas podían ser blancas o negras, dependiendo de si procedían de conchas de bigaros o de almejas. Las negras tenían más valor y una unidad se cambiaba por dos blancas. Los indios las acumulaban en cuerdas o cinturones, lo que también facilitaba su portabilidad. Al igual que las pieles de castores, pronto se convirtieron en una forma de dinero.

Los primeros pobladores anglosajones también las usaban, al igual que hacían con monedas españolas o inglesas que igualmente entraban en las dinámicas de comercio con los indios. De hecho, se consideraba que estas

cuentas eran una moneda de curso legal. Pero nuestros ancestros también incurrieron en prácticas desleales y, por ejemplo, falsificaban o manipulaban estas monedas.

El contrabando y artes similares en torno a la moneda fueron en aumento conforme los gobernantes empezaron a tener una relación más estrecha con estas cuestiones. La confusión y los problemas emanan de tal acercamiento. La fuente de tal problemática, identificada anteriormente como la segunda falacia que nubla nuestro entendimiento de estas cuestiones, será explorada y desarrollada en el siguiente capítulo.

Pero llegados a este punto, el lector puede empezar a sacar conclusiones. De entrada, todos estos curiosos y fascinantes ejemplos de dinero son, por así decirlo, monedas que emergieron de forma natural, obedeciendo a las necesidades de los hombres y a los procesos naturales de una sociedad crecientemente organizada en la que los asuntos y las profesiones se diversificaban cada vez más.

El estudioso de la economía no puede olvidar que, en esta historia y prehistoria del dinero, estas monedas no eran sólo algo valorado como medio de intercambio, sino también un objeto deseado por su utilidad o belleza. Si no partimos de esa base, no podemos entender del todo la evolución del dinero y los problemas con los que lidiamos a la hora de comprender su operativa. Es importante, pues, reflexionar sobre estos temas y entender que el dinero moderno, más allá de cualquier consideración aparente, es el resultado de una evolución paulatina.

En su origen, el dinero es siempre un artículo o un activo querido y deseado por todos. Tiene, pues, algún tipo de uso o de atributo estético. Ésa es su cualidad primaria y eso es lo que explica que se convierta en la moneda de una comunidad. Nadie ha ordenado de forma deliberada que así sea. Su emergencia como divisa sucede de forma progresiva, en el contexto de determinadas circunstancias sociales. El aprecio generalizado con el que se valoran estas formas de dinero hace que sea mucho más intercambiable que cualquier otro bien. De esta forma, se convierte en el medio de intercambio por excelencia. Pero debemos hacer una distinción. El valor

social del activo empleado como dinero es sólo un valor secundario y derivado que parte de un valor primario y anterior, a saber, el hecho de que el activo es valorado en sí mismo por los ciudadanos.

En paralelo, se produce un cambio psicológico hacia el activo en cuestión. Poco a poco, la diversificación del trabajo se va ampliando y refinando, de modo que los bienes y servicios ofrecidos se vuelven mejores y más variados. Esto hace que el valor secundario que asociábamos al dinero, el de ser intercambiable, se va tornando más importante incluso que el valor primario, que era simplemente su valor intrínseco e inherente. En un primer momento, el dinero se acepta en los intercambios sólo porque deseamos poseerlo. Con el tiempo, el dinero pasa a ser aceptado principalmente por el deseo de emplearlo como mecanismo de intercambio que nos permita hacernos con otros bienes. *La divisa pasa a ser valorada, principalmente, por su utilidad social.* Ya no se trata tanto del atractivo inherente de la moneda, que quizá era su utilidad o su belleza, sino de la posibilidad de emplearla para vender un bien y, con ese dinero, comprar otro. En cualquier caso, si hablamos de dinero real y no de promesas, entonces encontraremos que nunca pierde las cualidades que le son propias e intrínsecas. Esto es cierto por mucho que la gran mayoría de quienes intercambian dicho dinero ignoren tal valor primario y se centren sólo en su valor secundario, el de índole social, que permite desarrollar intercambios de forma inmediata y sencilla.

Para entender bien esa cuestión, no podemos dejar de prestarle atención al rol que juega la diversificación y la especialización laboral, cuya influencia es vital a la hora de cambiar la actitud de los miembros de la comunidad hacia el activo que, con el tiempo, se convierte en su dinero. De hecho, este factor es fundamental para explicar el cambio último que permite su generalización como dinero. En un primer momento, el activo en cuestión se convierte en dinero *porque todos desean poseerlo y usarlo.* Las conchas, por ejemplo, eran un ornamento que embellecía a todos, hombres y mujeres. Las cuerdas o cinturones de cuentas se vestían de forma visible. Las vacas y las ovejas podían emplearse como forma de riqueza en cualquier civilización pastoral, puesto que eran los animales más deseados y también los más necesarios para obtener alimento con el que sobrevivir. Las

pieles de animales se valoraban porque permitían fabricar ropa para la familia. Los espetones se empleaban para avivar el fuego, las hachas eran una herramienta útil en la casa y también en la guerra, las vajillas y artesanías ayudaban como instrumentos de cocina o almacenamiento, las navajas tenían un sinnúmero de usos útiles, las barras de metales podían convertirse en armas, herramientas u ornamentos... De modo que todos los miembros de la comunidad veían aquel activo que había emergido como dinero como algo con un valor inherente que se podía *ver* y *tocar*. Para todos, salvo quizá para unos pocos, el mero hecho de poseer tales activos era algo positivo y reconfortante. Éste es, en esencia, el hecho más importante de los orígenes del dinero.

Pero es fácil ver que, conforme las ocupaciones profesionales se fueron diversificando y especializando, esta cuestión se fue volviendo menos relevante y el deseo del dinero por su valor inherente fue pasando a segundo plano. Por ejemplo, si una persona se dedica al pastoreo de ovejas, ¿qué utilidad puede encontrar en un lingote de hierro? Su día a día transcurre, al fin y al cabo, en las colinas, donde se limita a cuidar al rebaño y controlarlo. De poco le sirve poseer el hierro cuando su actividad cotidiana está asociada a la custodia de ovinos. De igual modo, ¿qué utilidad sacaría el trabajador especializado en la forja de hierro de la entrega de un rebaño de ovejas? Quizá alguna le serviría de alimento, pero ¿cómo podría sacarle partido al resto? Toda esta especialización hace más necesaria la emergencia de un dinero que, más allá del valor que tenga en sí mismo, pueda cumplir un valor social que facilite los intercambios y ayude a que cada uno sea capaz de recibir y hacer pagos acordes a sus necesidades.

Dicho de modo resumido, es evidente que este cambio en las actividades profesionales se tradujo en una nueva actitud mental de las personas hacia el dinero, haciendo que su utilidad derivada o secundaria se convirtiese, finalmente, en su principal atractivo. El extremo al que ha llegado este profundo cambio de actitud mental puede observarse de forma más concreta en el caso del oro, convertido hoy en algo así como una

moneda mundial. Sin duda, el metal precioso mantiene su uso ornamental pero su utilidad social derivada se ha convertido, evidentemente, en su principal función.

¿Es necesario ir más allá? Parecería que hemos explorado ya la evolución histórica de lo que es el dinero, entendiendo también lo que lo diferencia de las meras promesas de pagar dinero. En consecuencia, podemos ver que el dinero es una cosa, un activo o un bien duradero y fácilmente divisible que fue generalmente deseado en una sociedad por su valor y utilidad intrínsecos, pero además después fue convirtiéndose en un medio de intercambio de riqueza, a raíz de determinados procesos de evolución social.

Aunque fueron metales preciosos conocidos y apreciados desde tiempos aún más antiguos, el uso del oro y la plata empezó a generalizarse hace ahora unos 3.000 años y, poco a poco, fueron convirtiéndose en las formas de dinero más comunes entre las comunidades humanas más civilizadas. Durante buena parte de este periodo, la plata tuvo un uso más intenso que el oro, puesto que éste era un metal más escaso y su uso era más difícil de extender para cubrir grandes intercambios de propiedades. Pero, en el último siglo, el oro se ha convertido en el dinero predominante para los 2.000 millones de habitantes de la Tierra. Salvo para los chinos, podríamos decir que el oro es hoy el dinero oficial de los seres humanos.

Hay diversos factores históricos y psicológicos que explican cómo el oro ha terminado jugando ese papel de autoridad, comparable a la superioridad que el hombre ha alcanzado sobre el mundo animal. Su evolución no ha estado exenta de problemas, como es lógico. Se han escrito numerosos libros sobre las limitaciones que, en efecto, pueden imputarse al oro. Sin embargo, aquellos que creen que hay formas más apropiadas de dinero deberían darse cuenta de que sus ensoñaciones chocan con miles de años de historia, con hábitos y decisiones tomadas por millones de personas, que son al fin y al cabo nuestros ancestros y nos han legado el dinero que conocemos por ser una forma evolucionada que permite intercambios económicos más satisfactorios. Y es que, piensen lo que piensen algunos, el brillante metal amarillo sigue siendo el dinero preferido por la gran mayoría de habitantes del mundo.

*El hecho indiscutible del dinero moderno es que todo lo que también empleamos como si fuese dinero puede desempeñar tal papel porque consiste, en última instancia, en promesas asociadas al oro.* Distinguir entre el oro y las promesas de pagar oro no debería ser difícil. Pero, lamentablemente, como estos asuntos giran en torno a un cierto misterio, a menudo vemos que el ciudadano medio, sea joven o viejo, no termina de hacer esta distinción de manera satisfactoria.

En nuestra experiencia cotidiana, llamamos dinero a todo: a lo que es dinero y a lo que son promesas de pagar dinero. Si vemos un lingote de oro, no lo asociamos con una forma de dinero, sino con una forma de oro. El dinero lo entendemos, pues, como las monedas que resuenan en nuestros bolsillos o los billetes que guardamos en nuestra cartera cuando salimos del banco. Tales objetos tienen suficiente sustancia para nosotros como para considerar que son dinero. No pensamos en ellos, pues, como elementos portadores de una promesa, a pesar de que así es en realidad.

Entonces, si todos asumimos que las monedas o los billetes son dinero, ¿por qué no pensar en ellos como tal? En su día conversé con Christopher Morley sobre estas cuestiones. Recuerdo que se sonrió y que me contó una anécdota de cuando el oro seguía estando en circulación, aunque su uso era cada vez menos cotidiano. Morley había recibido una moneda de oro valorada en diez dólares y se dirigió a una tienda en el *downtown* de Nueva York. Una vez dentro, compró diversos bienes y le entregó la moneda de oro al comerciante, que la examinó con sospecha y terminó devolviéndosela. Aunque lo intentó, no hubo forma de convencerle de que, en efecto, estaba recibiendo dinero a cambio de los bienes que le había vendido. Morley regresó a su periódico, donde escribió las siguientes líneas:

#### NO NEGOCIABLE

El oro es dinero real;  
los billetes no.  
Pero en nueve de cada diez tiendas,  
si ofreces oro  
parecen ofenderse.  
Prefieren los verdes, que les resultan más familiares,  
y sospechan ansiosos

que les están engañando.  
Observen la fábula,  
hombres de letras.

Algo parecido deberíamos decirle al resto de la población: ¡observemos el hecho real del dinero! El hombre común ha llegado a adoptar una visión totalmente sesgada del dinero. Pero podemos entender, en parte, por qué sucede esto. Y es que, desde su niñez, cada vez que ha acudido a la tienda de la esquina a comprar una lata de guisantes, ha empleado como dinero esas promesas de dinero que nos entregan los gobiernos y los bancos. Durante buena parte de su vida, ese niño que ahora es adulto ha seguido empleando esas monedas y billetes como si fuesen dinero propiamente dicho. Nunca ha reflexionado sobre su naturaleza real.

Si hacemos, en efecto, una reflexión en este sentido, rápidamente encontramos que, en efecto, hay una promesa y hay una instancia que está haciendo tal promesa. De hecho, los rasgos esenciales de esta realidad no están ocultos: son materia sobradamente conocida para cualquiera que se quiera acercar a ella. Pero simple y llanamente, a menudo ignoramos estos temas y no mostramos interés por conocerlos.

Pero hagamos un esfuerzo por entender debidamente este tema. Metamos una mano en el bolsillo y saquemos la cartera. Tomemos ahora los billetes y monedas que tenemos y coloquémoslos frente a nosotros en la mesa. Tenemos monedas de un centavo (peniques), de cinco (*nickles*), de diez (*dimes*), de veinticinco (cuartos) y de cincuenta (el también llamado medio dólar). También manejamos monedas plateadas de un dólar. Y, si nos fijamos en los billetes, encontraremos que tienen distintos nombres. Puede que guardemos algún certificado de oro (aunque, en teoría, esto ya no es legal y puede llevarnos a prisión) o de plata. También billetes de la Reserva Federal y de sus bancos, billetes del Tesoro emitidos en 1890, billetes del gobierno de Estados Unidos...

No obstante, debemos tener un hecho fundamental en mente: el dinero de Estados Unidos es el oro. Un dólar es, simple y llanamente, un determinado volumen de oro. Los 130 millones de habitantes de Estados Unidos, a través de nuestros representantes políticos, hemos acordado que un dólar sea la trigésimo quinta parte de una onza de oro. *Ni más ni menos.*

Un dólar, pues, no son cien centavos, ni veinte monedas de cinco centavos, ni diez *dimes*, ni cuatro cuartos de dólar, ni dos medios dólares. Un dólar tampoco es la moneda plateada del dólar o el billete en el que reza dicho valor. *Un dólar es la trigésimo quinta parte de una onza de oro*. Eso es lo que es, porque ésa ha sido la decisión que hemos tomado colectivamente, seamos conscientes o no de ello. Por lo tanto, una onza de oro constituye, por definición, un total de 35 dólares.

Fijémonos ahora, una vez más, en las monedas que hay encima de la mesa. Quizá los billetes pueden ser promesas pero, sin duda, las monedas son *dinero real*. ¿No es así? Veamos...

Pensemos, por ejemplo, que somos un vecino del Distrito de Columbia y que, por una u otra razón, una onza de oro termina en nuestro poder. Al igual que el comerciante de Nueva York con el que se topó Morley, y al igual que buena parte de nuestros conciudadanos, lo normal es que la onza no se nos antoje como una forma de dinero. Para nosotros, el dinero es otra cosa, son pequeñas monedas o pedazos de papel. Por este motivo, nos dirigimos al edificio del departamento del Tesoro y nos acercamos a la ventanilla donde intercambiamos el oro por monedas, exigiendo además que nos paguen en centavos, lo que sin duda sorprenderá al trabajador que nos atienda.

El funcionario procederá a pesar el oro y, en efecto, comprobará que la onza nos da derecho a retirar 3.500 centavos.

A continuación, cogeremos esa gran bolsa y, con cuidado, la llevaremos a un químico, al que pediremos que nos haga el favor de fundir las monedas. El resultado serán 22,8 libras de cobre (10,3 kilos) y 1,2 libras de aleación de estaño y cinc (0,5 kilos). Ahora que ya hemos completado nuestro experimento, volvemos al Tesoro y, en la misma ventanilla, solicitaremos que nos devuelvan nuestra onza de oro a cambio de esas 22,8 libras de cobre y 1,2 libras de aleación. El funcionario se quitará las gafas extrañado, nos mirará con sorpresa y nos dirá que no es posible hacer algo así.

Enseguida nos damos cuenta de lo que ha ocurrido. ¡El gobierno ya no permite que los individuos posean oro! Nunca entendimos la razón de aquella decisión pero, en cualquier caso, somos conscientes de que tal

prescripción existe y, en nuestro caso, no somos rebeldes como Thoreau, sino que solemos actuar como ciudadanos obedientes y conformes, de modo que haremos una nueva demanda. «Entonces, por favor, entrégume mis 3.500 centavos», sugerimos ahora.

«No es posible», nos vuelven a responder. «¿Por qué?», le preguntamos. «El Departamento del Tesoro no lo permite. De lo contrario, atendería su petición con gusto», nos responde el funcionario. De nuevo, nos damos cuenta de lo que ha ocurrido. Como es lógico, el gobierno invierte un determinado dinero en convertir el metal en moneda. Pero, al fin y al cabo, el coste de hacer tal modificación no puede ser muy elevado. Hasta el gobierno tiene máquinas modernas a su disposición. De modo que, una vez más, plantamos cara al burócrata que parece insistir en decirnos que no a todo.

«Pues, por favor, hable con el Departamento del Tesoro e indique que estoy más que dispuesto a recibir los 3.500 centavos, menos el coste de convertir este cobre y esta aleación en monedas. Si el resultado es que cobraré 3.250 o 3.000 centavos, en vez de los 3.500 que esperaba, lo acepto. Deduzcan, pues, el coste de transformar el metal en monedas y así llegaremos a un acuerdo razonable», proponemos.

Nuestra insistencia puede empezar a incomodar al funcionario, que ya empieza a plantearse si puede cerrar la ventanilla y alejarse de nosotros, por miedo a una reacción violenta ante una negativa más. Al ver que no sucede tal cosa, nos explica que ayer mismo habló con el Departamento del Tesoro de estas cuestiones y que sus responsables dijeron que tampoco es posible hacer esto.

«¿Por qué no? ¿Por qué tanta burocracia estatal?», respondemos. «Mire, el caso es que el gobierno puede comprar esta misma cantidad de cobre y aleación en el mercado a un precio de aproximadamente 200 centavos. ¿Por qué va a entregarle a usted unos 3.500 centavos o, en la contrapropuesta que acaba de hacer, 3.000 o 3.250 centavos? El precio real es mucho menor. ¿No le parecería irracional actuar de esta manera?», nos dice el trabajador antes de despedirse apresuradamente y cerrar la ventanilla.

«¡Increíble!», exclamamos. Sentimos que se nos está tratando de forma tan surrealista que parecería que estamos dentro del cuento de *Alicia en el país de las maravillas*. Teníamos una onza de oro en nuestro bolsillo y el gobierno nos la cambió por 3.500 centavos. Con esos centavos podríamos haber hecho distintas compras pero, como el propio gobierno nos entregó dichas monedas, decidimos creer en su promesa y procedimos a devolverle ese dinero en su forma bruta. A cambio, ya sólo nos ofrecen dos dólares. ¡Dos dólares! ¡Si hace unas horas nos dieron 35 dólares!

Parecería, pues, que el gobierno está sacando tajada de todo esto, robando a los ciudadanos de forma descarada. Pero, si lo pensamos, hay una diferencia entre poseer 22,8 libras de cobre y 1,2 libras de aleación por separado, o mezcladas en forma de moneda de bronce acuñada. Si los poseemos *en forma de moneda*, el gobierno *promete* que nos entregará una onza de oro si se los presentamos. Pero esa promesa sólo funciona si el metal ha sido acuñado y convertido en moneda. Eso es todo.

Pero ¿dónde está esa promesa gubernamental? En las monedas no está recogida, de modo que es normal hacernos esta pregunta. La respuesta radica en nuestros archivos legales, aunque no seamos conscientes de ello. La revisión más reciente de esta cláusula legal se produjo en 1933, con la Ley de Ajuste Agrario. Esta ley, según explican los economistas empleando terminología poco comprensible para el ciudadano de a pie, obliga al Departamento del Tesoro a «mantener la paridad de todo tipo de dinero con el oro».

Estas palabras significan que si cualquier persona, en tiempos normales, se acerca al Departamento del Tesoro con centavos, *nickles*, *dimes*, cuartos, medios dólares, dólares de plata, certificados de plata o certificados de oro, el gobierno debe entregarle, inmediatamente, un monto equivalente al tipo de cambio oficial de un dólar por la trigésimo quinta parte de una onza de oro. La obligación también opera en sentido inverso: si se entrega una pieza de oro, el intercambio se remata pagando en tales formas de dinero el monto equivalente a dicho tipo de cambio oficial entre la divisa nacional y el metal precioso. Éste es el significado que se esconde detrás de la noción de «mantener la paridad de todo tipo de dinero con el oro».

Ninguna ley es más importante que ésta para el hombre en lo tocante a sus implicaciones económicas. Pero *se trata de una promesa del gobierno*, nada más. La promesa alude a una acción concreta. El Departamento del Tesoro, en representación y en nombre de todo el gobierno, tiene que certificar tales intercambios en tales condiciones. De lo contrario, se cometería un acto ilegal, casi asimilable a una traición. Y, en tiempos normales, estas acciones sí se cumplen de forma cotidiana, aunque el ciudadano de a pie no participe en ellas, puesto que los bancos de la Reserva Federal se acercan a esta ventanilla rutinariamente y, o bien entregan oro a cambio de monedas y de dinero papel en forma de billetes, o bien hacen lo contrario y retiran oro tras dejar al Tesoro el monto equivalente en forma de monedas. En circunstancias normales, estas transacciones mueven miles de millones de dólares y se desempeñan de forma plena, sin incumplimiento alguno.

Esto es lo que explica la situación que hemos vivido en nuestra visita a la ventanilla. Si entregamos monedas acuñadas por el Tesoro, 3.500 centavos nos dan derecho a una onza de oro. Sin embargo, si fundimos esas monedas y entregamos el metal resultante, su valor es de dos dólares. *La promesa, pues, es el sello que pone el gobierno cada vez que acuña una moneda*. Cuando el Departamento del Tesoro recibe *metal acuñado en forma de moneda*, entonces cumple la promesa vigente. Si no, no tiene por qué hacerlo.

Por lo tanto, el Departamento del Tesoro actúa de esta manera cuando debe hacerlo y, de hecho, completa de esta forma la segunda parte de un intercambio diferido que, hasta ese punto, se mantenía incompleto. Si seguimos el proceso íntegramente, podemos entender mejor por qué, en efecto, hablamos de esta operación como otra forma de intercambio diferido. Probablemente hubo un primer punto en que un banco llevó oro al Tesoro y recibió 3.500 centavos por una onza. Desde la ley de 1900 que así lo regula, el banco acepta esas monedas, pero con la promesa encima de la mesa de que el gobierno le dará oro (dinero real) si la entidad así lo reclama. Por lo tanto, estamos ante un intercambio diferido de *oro por oro*, con una entrega en el presente de oro y una promesa de devolver ese oro en el futuro si fuese necesario.

Claramente, este intercambio diferido no tiene una fecha determinada ni un calendario fijo. Se asemeja, por ejemplo, a los «depósitos» que tenemos en el banco. Según la ley en vigor, podemos exigir que se nos devuelvan en cualquier momento. En consecuencia, cuando vamos a la sucursal y pedimos que la entidad nos entregue esos ahorros, ésta procede a dárnoslos sin mayor objeción. ¿Y qué hacemos con el dinero? Se lo entregamos a otras personas, para comprar bienes o servicios que necesitamos. Las promesas, pues, empiezan a circular y, de forma habitual, las usamos como si fuesen dinero. Pero no son dólares ni partes de dólares, son promesas gubernamentales de pagar en dólares. Recordemos que, por decisión democrática, nuestro dinero de verdad son dólares asociados al oro. Un dólar es la trigésimo quinta parte de una onza de oro.

Finalmente, esas monedas que representan promesas vuelven al Departamento del Tesoro a través de algún otro banco y, en tiempos normales, dicha instancia entrega el oro prometido a quien acude a su ventanilla con el debido monto de divisas. Al hacer esto, el Departamento del Tesoro completa el intercambio diferido que estaba aún incompleto y se materializa, de forma efectiva, la promesa realizada por el gobierno.

Posteriormente entraremos en esto con más detalle, pero conviene recordar que, hasta 1933, esta operativa funcionaba sin problemas. Desde entonces, las leyes han interrumpido parte de estos intercambios. Sin embargo, se espera que la situación vuelva a la normalidad en un futuro cercano.

Volvamos ahora a la situación de partida. Hemos vaciado la cartera en la mesa y nos hemos encontrado con varias fórmulas de dinero estadounidense a nuestro alrededor. Sin duda, no hace falta explicar con tanto detalle que, lo mismo que ocurre con las monedas menores, sucede también con las distintas categorías de dinero papel que poseemos en forma de billetes. La única diferencia esencial es que las monedas tienen un cierto valor intrínseco (aunque limitado, como hemos visto al conocer el valor real del cobre y la aleación empleada para fabricarlas) y los billetes están hechos de

papel (cuyo valor es infinitesimal). De hecho, esa falta de valor real asociada al dinero de papel es la mejor demostración de que, en efecto, no hablamos de dinero real, sino promesas de pago impresas.

Pero la evidencia de la promesa de pago tampoco está tan explícita en el caso del dinero papel, de modo que debemos referirnos de nuevo a la legislación que emana del Congreso para entender mejor lo que significa todo lo asociado a los billetes. Cuando repasamos tales instancias, comprobamos que, en efecto, hablamos esencialmente de promesas gubernamentales.

A la hora de identificar estos pedazos de papel como promesas, no es necesario entrar de nuevo a analizar los billetes de la Reserva Federal o los billetes de los bancos de la Reserva Federal, que ya hemos analizado en nuestro capítulo sobre los bancos centrales. Hablamos al mismo tiempo de promesas gubernamentales y promesas de los bancos centrales. El compromiso que encierran es el de intercambiar tales pedazos de papel por dinero de curso legal en cualquier banco de la Reserva Federal o en las oficinas del Departamento del Tesoro, entendiendo como dinero de curso legal la moneda de oro y plata.<sup>111</sup>

Fijémonos, ahora, en el dinero papel del gobierno que no está asociado a promesas del banco central. Consiste en certificados de oro, que a finales de 1936 acumulaban 95 millones de dólares en circulación en la economía, y certificados de plata, con un monto en circulación valorado en 1.057 millones. A ambos tipos de dinero papel del gobierno hay que sumarle los llamados billetes nacionales o *greenbacks*, con unos 289 millones de dólares en circulación.

Tomemos, por ejemplo, un certificado de plata. Si lo leemos con calma, veremos que dice que su posesión equivale a saber con certeza que el gobierno de Estados Unidos custodia en su Tesoro un dólar de plata, pagable al portador del certificado cuando éste lo demande.

¿Por qué certifica este título el gobierno? ¿Y por qué importa que se custodie en el Tesoro? Son buenas preguntas. El dólar vinculado a la plata se paga bajo demanda del titular del certificado, tal y como indica la promesa gubernamental recogida en el documento. Pero si acudimos al Tesoro y hacemos el mismo experimento que hicimos con los peniques,

encontraríamos que el contenido de las monedas plateadas de un dólar es mucho menor de lo que, *a priori*, podríamos comprar con esa cantidad de dinero.

Sabemos, por otro lado, que el Tesoro está obligado (salvo en tiempos extraordinarios como los actuales) a mantener una paridad total entre el dólar plateado y estos certificados con el oro que sirve como ancla para el dólar. Esto significa que, al presentar el papel en una de sus oficinas, se nos debe entregar un monto equivalente. Como el gobierno hace esta promesa, podemos intercambiar el certificado de plata por cualquier otro bien, puesto que sabemos su valor en oro y en dólares. Por lo tanto, nadie acepta el certificado por sí solo, sino que lo acepta como medio de pago por la promesa que entraña el mismo.

Con los *greenbacks* o los certificados de oro ocurre lo mismo. Se supone que la tenencia de los certificados de oro no está permitida, pero imaginemos que el lector ha tentado la suerte y se ha quedado con uno por pura curiosidad. Si lee su inscripción verá que es idéntica a la del certificado de plata. Simple y llanamente certifica que el oro en cuestión ha sido depositado en el Departamento del Tesoro y que será devuelto al titular del certificado cuando éste lo demande.

Todo esto puede parecer poco académico y poco relevante, salvo que nos fijemos con más detalle. A título individual, no se permite que, en este momento, se posean certificados de oro. Como ya hemos visto en el capítulo sobre los bancos centrales, esa prerrogativa sí se permite a los doce bancos de la Reserva Federal, si bien su tenencia se explica porque, a raíz de la decisión que tomó el Congreso el 9 de marzo de 1933, las instituciones financieras debieron aceptar estos certificados a cambio de entregar las reservas de oro que poseían hasta entonces. A cierre de 1936, los doce bancos de la Reserva Federal controlaban 8.852 millones de dólares de estos certificados de oro, todos ellos pedazos de papel que dicen exactamente lo mismo. ¿Qué quiere decir esto? En esencia, implica que, a cambio, el Tesoro custodia alrededor de 15.800 libras de oro (unas 7.200 toneladas). Pero todo ese esquema no tiene sentido alguno si se rompe la promesa del gobierno que acuerda hacer ese intercambio.

Pero hagámonos algunas preguntas sobre estas cuestiones, sin miedo a entrar en terrenos pantanosos. ¿Quién es, entonces, el dueño del oro? El gobierno de Estados Unidos. ¿Cómo llegó a ostentar esta posición? Tomando por la fuerza el oro de los ciudadanos. ¿Qué recibe la Reserva Federal a cambio del oro? Las promesas que hace el gobierno, recogidas en los certificados. Entonces ¿los certificados de oro no son dinero real? En efecto: son realmente promesas del gobierno, que se compromete a pagar un determinado dinero, ni más ni menos. ¿Y se están cumpliendo esas promesas? Sí, porque todo banco de la Reserva Federal que se ve en la obligación de entregar oro a una industria que lo requiera o un gobierno extranjero puede comprobar que, en efecto, el gobierno sí cumple lo prometido, manteniendo el cambio de una onza por treinta y cinco dólares. ¿Es ésta la razón por la que los certificados de oro sí permanecen en el bolsillo de muchos ciudadanos y circulan como si fuesen una forma de dinero? En efecto. Y sucede lo mismo con las monedas, con los certificados de plata o con los billetes del banco central, de los que el gobierno es el garante último.

En la segunda parte de un intercambio diferido, estas promesas se cumplen de manera invariable. Y precisamente por esa fiabilidad, consideramos que estas promesas son tan certeras que casi sustituyen al dinero o, como dice el refrán, «valen tanto como el oro». No se puede negar, pues, que estas promesas que hace el gobierno acerca de la relación entre el oro y el dólar son fiables, en la medida en que se cumplen. Pero esto no significa que las promesas sean dinero: sólo actúan de forma que facilita el intercambio de ese dinero.<sup>112</sup>

Llegamos, pues, a una conclusión que ya hemos alcanzado en otros campos. Al igual que en los demás intercambios diferidos que hemos estudiado, su cumplimiento es lo más importante. Esto implica que, en efecto, los intercambios tienen un comienzo y un final. Es cierto que, en el caso de gobiernos y bancos, una promesa expira con otra promesa, pero no deja de ser cierto que, para que esa nueva promesa se acepte, debe haber certidumbre de que, tarde o temprano, generará una forma tangible de riqueza.

Estas promesas económicas tan particulares que hoy en día se consideran «dinero», pueden diferirse en el largo plazo y pueden pasar por manos de muchas personas que, aun siendo diferentes entre sí, creen a pie juntillas en dichas promesas. Pero tarde o temprano, estas promesas se presentan ante quienes se comprometen a cumplirlas (en este caso, ante los gobiernos o los bancos centrales). Si el intercambio diferido no se completa, o si surgen dudas sobre el cumplimiento de otras promesas pendientes, entonces puede haber consecuencias económicas muy serias y duras, puesto que todas las promesas económicas son interdependientes entre sí.

Parece procedente examinar de nuevo la forma precisa en que estas promesas gubernamentales se conectan con todas las demás promesas económicas, ya que esto pone de relieve la conexión y dependencia que existe entre el cumplimiento de unas y otras.

Apuntábamos antes que los bancos de la Reserva Federal poseen alrededor de 9.000 millones de dólares en promesas vinculadas a oro que deberían ser materializadas y rematadas en cuanto lo indiquen sus tenedores. El gobierno permitió que los bancos de la Reserva Federal emitieran billetes ligados al oro que poseen. Por cada dólar de oro, las entidades podían emitir 2,5 dólares en papel moneda. Si ahora ese oro está íntegramente en manos del gobierno, eso implica que se pueden emitir billetes de 2,5 dólares por cada dólar asociado a certificados de oro que está en sus manos. Pero esos certificados son meras promesas. Por lo tanto, los billetes son meras promesas de nuestra banca central que cuelgan a su vez de las promesas que hace el gobierno.

Estos billetes son papel moneda que empleamos de forma rutinaria en nuestras transacciones cotidianas. Esto es lo que coloquialmente llamamos dinero. Gracias a dichas promesas emitidas por los bancos centrales, podemos disfrutar de bienes que necesitamos o anhelamos o inducir a gente a cerrar acuerdos económicos en torno a determinados precios y condiciones. Pero esas promesas son creíbles sólo en la medida en que confiamos en que el gobierno las cumpla, porque si llegase un día en que los bancos de la Reserva Federal no pudiesen retirar el oro que se les había prometido, entonces su propia promesa de entregarnos dinero real cuando nosotros lo solicitásemos quedaría incompleta.

Ésta es sólo una pequeña parte de la cadena de promesas asociada a estas promesas gubernamentales tan peculiares. Hemos visto que cada banco integrado en el sistema de la Reserva Federal deposita sus «reservas» en el banco de la Reserva Federal de su región. En el capítulo 10 explicamos que estas «reservas» consisten, realmente, en «depósitos» que no son dinero propiamente dicho, sino solamente *promesas de los bancos centrales*. Por tanto, si nuestro banco de la esquina forma parte del sistema de la Reserva Federal, entonces ostenta la promesa del banco central de recibir un determinado monto de dólares cuando la entidad lo necesite, probablemente a raíz de una petición de retirada por nuestra parte. Pero ya hemos visto lo que realmente son los dólares reales. Según la ley, un dólar es solamente la trigésimo quinta parte de una onza de oro, nada más. Del análisis se deduce que la Reserva Federal no posee, entonces, dinero real, sino promesas del gobierno.

Como hemos analizado en el capítulo 9, los «depósitos» bancarios en sí mismos se usan como dinero en nuestra sociedad. Pero también, en este caso, vemos que no se trata de «depósitos» de un activo con un determinado valor, como el oro o incluso una moneda, sino simplemente promesas de bancos que acuerdan darnos un determinado dinero a su debido tiempo. La propiedad y el trabajo se intercambian a diario con estas promesas que, al final del primer semestre de 1936, movían 51.000 millones de dólares, pues tal es el monto de todos los depósitos bancarios vigentes en Estados Unidos a fecha del 30 de junio de dicho año. Estas promesas de banqueros de pagarnos un determinado dinero dependen, a su vez, de sus «reservas», que tampoco son dólares reales, sino promesas del banco central que dependen de las «reservas» de la Reserva Federal, que a su vez no son más que *promesas del gobierno de pagar, cuando llegue el momento, dólares reales* a sus portadores.

Ésta es la foto general de nuestro sistema monetario. Si lo despojamos de palabrería técnica o política y analizamos los hechos, podemos ver que *todo lo que comúnmente empleamos como dinero son promesas que se enmarcan en intercambios diferidos*.

Las monedas pequeñas son promesas del gobierno vinculadas al oro. El dinero papel son promesas del gobierno o del banco central que también están ligadas con el metal precioso. Lo mismo ocurre con las «reservas» de los bancos, que son promesas de la banca central igualmente asociadas a lo áureo. Y el dinero que tenemos en el banco, que transferimos de un lado a otro con nuestros cheques, consiste en promesas bancarias que también se comprometen a pagar oro, unas promesas que, a su vez, cuelgan de las promesas de los bancos centrales, que igualmente dependen de las promesas gubernamentales.

Los dólares reales sí tienen un uso, pero muy puntual para la gran mayoría de ciudadanos, sin importar su riqueza. Y es importante que esos dólares reales existan, porque si en algún momento se rompiese esa cadena de promesas, el sistema caería y enfrentaríamos un desastre.

Podemos desencadenar ese colapso incluso de forma inocente. Imaginemos que necesitamos una nueva dentadura. Nuestro dentista estima que necesita dos tercios de una onza de oro para cumplir con su trabajo, de modo que habla con su proveedor y, en última instancia, logra que un banco de la Reserva Federal presente ante el Tesoro un certificado de oro valorado en veinte dólares. Si esa fracción de la onza no llegase inmediatamente del Tesoro en el momento en que la reclama el intermediario, toda esta estructura de promesas interdependientes podría ver cómo sus cimientos se tambalean y, en caso de desastre, las consecuencias golpearían a la gran mayoría de personas que habitan la tierra. En el próximo capítulo estudiamos causas más serias que, en efecto, pueden provocar tal incidente.

En ocasiones nos referimos a las monedas que tenemos en los bolsillos o al papel moneda como dinero «fiduciario» o «ficticio» que no se correspondería con el oro, es decir, con el dinero real. La promesa asociada a ellos queda implícita en esta terminología paralela. Pero más allá del hecho de que estos términos no se usan de forma recurrente, también es cierto que tampoco son palabras tan exactas como para revelar al ciudadano medio la naturaleza real de estos medios universales de intercambio. Sería mejor, pues, hablar directamente de «promesas monetarias», puesto que

realmente es lo que son. Si desde pequeños nos acostumbrásemos a emplear palabras así, entonces sabríamos entender mucho mejor cuál es su verdadera naturaleza y estaríamos más alerta y mejor informados del rol que juega el gobierno en todo esto, lo que evitaría que cayéramos en la falacia de identificar las promesas de pagar dinero con el dinero real.

La explicación última de tal error emerge, pues, de forma evidente cuando por fin estudiamos esta cuestión de manera somera y crítica. En el fondo, el equívoco nace del simple hecho de que usamos la misma palabra tanto para hablar de las promesas de pagar dinero como del dinero en sí mismo. Los centavos, los *nickles*, los *dimes*, los cuartos, los medios dólares, los certificados de plata y oro, los *greenbacks*, los billetes de la Reserva Federal... ¡A todo eso le llamamos dinero! Y si alguna vez nos topamos con monedas de oro que realmente constituyen dinero real, nos referimos a ellas con la misma palabra. En circunstancias económicas normales, todos estos medios son intercambiables, pero no podemos olvidar cuál es la comúnmente ignorada razón que los sustenta: el hecho de que, en última instancia, todo cuelga de promesas gubernamentales que se cumplen. Sólo porque son intercambiables, empleamos la misma palabra para hablar de una y otra realidad. No debe extrañarnos, pues, que el ciudadano medio termine identificando la promesa, que son unas pocas palabras escritas en nuestras leyes y susceptibles incluso de cambiar, con el dinero en sí mismo. Pero esta excusa no debería salvar a los analistas y pensadores, que a menudo incurren en esta falacia, o a los líderes políticos y representantes públicos, que se encargan de tomar medidas en este campo, a menudo de forma equivocada. Unos y otros se deben a la sociedad y, con su ignorancia, contribuyen a los graves males económicos que hemos sufrido en tiempos recientes.

Esto es especialmente cierto en todo lo tocante al dinero fiat, es decir, el dinero que no tiene un respaldo real detrás. Muchos ciudadanos creen que tal modelo no es más peligroso que cualquier otro sistema monetario. El dinero fiat consiste en promesas de papel, emitidas por los gobiernos y desligadas de cualquier noción de dinero real, como sería el oro o la plata. No se diferencia, pues, de cualquier otro tipo de promesa realizada por el gobierno y, como no hay recursos definidos detrás del sistema, tampoco hay

una riqueza última que sostenga la materialización futura de los intercambios. Sin duda, un gobierno podría confiscar toda la riqueza que desease de sus ciudadanos para cumplir las promesas que representa en sí el dinero fiat, pero evidentemente esto tiene un coste. El dinero fiat es peligroso, en esencia, porque quien lo emite actúa sin vínculo alguno con la riqueza real. Por añadidura, tiene un rasgo pernicioso y peligroso adicional: el hecho de que aquellos que aceptan tales promesas no son conscientes de que están entrando en un intercambio diferido, que tarde o temprano deberá completarse. En el sistema fiduciario, el intercambio concluye cuando, por fin, se transfiere el oro. Pero si se emiten demasiadas promesas y no hay un anclaje al oro o alguna otra forma de dinero real, entonces es imposible completar los intercambios diferidos, generando un cortocircuito en el sistema. Lo peor de todo es que el proceso es tan sencillo que, en efecto, alimenta y favorece esta deriva.

La emisión de «promesas monetarias» por parte de los gobiernos sin ningún tipo de recurso como respaldo, representa un tipo nuevo de intercambios diferidos que, por tanto, debemos analizar de forma separada, para así explicar su naturaleza y comprender la diferencia entre tal sistema y uno en el que los gobiernos operan en un paradigma de dinero real. Analizar tal relación con claridad es complejo, de hecho, porque a menudo partimos de una falacia antes comentada, que sostiene que los gobiernos pueden *crear* dinero.

## Capítulo 15

---

### **¿Por qué el oro juega el papel de divisa mundial?**

Que los gobiernos no pueden *crear* dinero real resulta evidente si tenemos en cuenta que el oro es hoy la moneda de todas las naciones civilizadas y la plata juega el mismo rol en los demás países del globo. Todo lo que usamos como si fuese dinero tiene valor porque consiste en promesas que aseguran esa equivalencia entre el oro y la divisa nacional.

Como es lógico, los gobiernos no pueden crear ni el oro ni la plata que luego cumplen el rol de ser el dinero real de nuestras sociedades. Tales metales deben ser debidamente minados y extraídos, lo que requiere una inversión de riqueza, un importante volumen de trabajadores, etc. De hecho, el gobierno no sólo no produce el oro, sino que lo necesita tanto como todos nosotros.

¿Y cómo adquiere el Estado el metal áureo? Lo hace de cinco maneras: en primer lugar, por la fuerza, mediante impuestos que le permitan adquirirlo o sanciones que obliguen a entregarlo; en segundo lugar, con los recursos que obtiene a base de conceder permisos y licencias que permitan desarrollar una determinada actividad económica; en tercer lugar, con la venta de tierras que son de su propiedad; en cuarto lugar, dedicándose directa o indirectamente a la labor de extraer oro (o plata) a través de la minería; y, en quinto lugar, emitiendo deuda o haciendo la promesa de pagar oro a todos los que lo extrajesen a través de la minería o se hiciesen con él mediante operaciones de compra-venta.

El primero y segundo de estos mecanismos (impuestos y venta de licencias) son, de hecho, las dos vías generadoras de ingresos que suelen manejar los gobiernos de forma cotidiana. El tercero, la venta de propiedades, constituye un recurso excepcional. Lo mismo sucede con el cuarto, puesto que implica la entrada en la actividad minera, cosa que sólo

el gobierno ruso hace a una escala apreciable, en gran medida porque, de hecho, controla directamente la propiedad de tales explotaciones. El quinto punto, ligado a la emisión de deuda, sigue siendo importante en tiempos modernos, especialmente cada vez que el gobierno enfrenta una situación difícil que complica la obtención de ingresos por otra vía.

Aunque los gobiernos no pueden crear dinero real, sí tienen necesidad del mismo. No sucede lo mismo con las «promesas monetarias», a pesar de que éstas sí se pueden crear (y se crean) en abundancia. Es evidente, pues, que la noción casi imposible de erradicar que sostiene que el gobierno puede crear dinero está asociada a la falaz identificación entre el dinero real y las promesas de hacer pagos monetarios. Por eso nos referimos anteriormente a esta falacia como la *gemela* de la primera que hemos comentado.

Pero ¿acaso no es cierto que los gobiernos pueden crear dinero real, en la medida en que detentan el poder de designar cuál es la moneda oficial de su país? Al determinar que el oro, la plata o cualquier otro metal puede ser el dinero de los ciudadanos, parecería que las autoridades están jugando un rol central en la creación del dinero que emplea la comunidad, de forma limitada pero muy influyente. Nuestro propio Congreso, a través de la Constitución, tiene el poder de aprobar cuál es el dinero de la nación. Bastaría con una mayoría parlamentaria y la aprobación presidencial para desterrar el oro y decretar, por ejemplo, que la plata o cualquier otro activo será, en adelante, nuestra moneda. Incluso podría anunciarse que el latón o que cualquier tipo de certificado sin sustancia pueden cumplir ese papel. Y eso mismo podría suceder en cualquier otro país, sea gobernado por parlamentos y gobiernos democráticos o por alguna forma de dictadura.

Estamos, pues, ante un fenómeno complejo para el campo de la economía. Una y otra vez, los vericuetos del dinero y la política han complicado las reflexiones humanas sobre estos temas, impidiéndonos razonar de forma consistente sobre el dinero.

Pero, aunque quizá suponga incurrir en una generalización, considero que, en la gran mayoría de casos, tales decisiones no emanan simplemente de la voluntad del poder político, sino que beben de la «voluntad popular», es decir, de un cierto consenso social que desea una decisión de tal calibre.

De hecho, la historia muestra que si un gobernante choca frontalmente contra las convicciones más hondas de una sociedad, sus leyes se convierten en papel mojado.

Un ejemplo de este choque entre el poder que se arroga el gobierno y el que detenta la sociedad lo tenemos en las *leyes azules*, que en teoría restringen todo tipo de actividades los domingos para convertirlos en una fecha de reflexión religiosa. En la práctica, estas disposiciones chocan con el ánimo de la población, que también elige esa fecha de la semana para celebrar ciertos compromisos o acontecimientos, para dedicarse a las compras o al deporte, etc. Otro ejemplo, sin duda fresco en la memoria de nuestra generación, fue la llamada *ley seca*, que aspiraba a impedir la venta y el consumo de alcohol, pero demostró ser incapaz de lograr tales objetivos. De modo que, una y otra vez, las leyes pasadas y presentes muestran que, por mucho que los gobernantes aspiren a introducir un determinado control sobre la sociedad, a menudo hay una respuesta por parte de ésta que bloquea tal pretensión e impone, de hecho, la voluntad y el criterio de la mayoría de ciudadanos.

Esto es especialmente cierto en el caso del dinero, con tal infalibilidad que en el campo de la economía se ha desarrollado una línea de pensamiento rara vez cuestionada que podríamos sintetizar refiriéndonos al enunciado conocido como la *Ley de Gresham*.

A sir Thomas Gresham acudió preocupada la reina Isabel para entender una serie de fenómenos monetarios que le preocupaban. La monarca era consciente de que, cada vez que su Corona acuñaba dinero real de oro o plata, tales monedas desaparecían y dejaban de estar en circulación de manera casi inmediata, mientras que las transacciones e intercambios cotidianos se celebraban en monedas ya existentes cuyo contenido de oro o de plata había sido manipulado y rebajado por gobernantes anteriores. Gresham le explicó que *el dinero malo siempre desplaza al bueno* y se impone como medio de intercambio. Puede parecer paradójico y, sin duda, esto despertó la curiosidad de la reina. ¿Por qué los ciudadanos prefieren seguir usando una farsa de moneda, que no tiene valor real sino apenas nominal, en vez de aceptar la nueva divisa que entra en circulación?

La pregunta tiene todo el sentido del mundo, pero lo cierto es que, si lo pensamos bien, los ciudadanos *sí prefieren el dinero bueno*. Lo que ocurre es que, como de hecho lo valoran mucho más, optan por atesorarlo y no soltarlo. Por eso permanece en circulación la moneda *mala*, que todos prefieren transferir de una mano a otra, sobre todo porque son conscientes de que, en esencia, su valor real no se corresponde con su valor nominal.<sup>113</sup> Por eso el dinero bueno se atesora y el malo sigue circulando. En consecuencia, como ese dinero de naturaleza inferior sigue pasando de mano a mano, poco a poco se deteriora la calidad del conjunto de la masa monetaria que circula en la sociedad. Aparentemente, podríamos decir que el dinero malo es el que impera, porque su uso es más frecuente. Pero bajo la superficie, lo cierto es que el dinero real es el preferido por todos, que lo reconocen como una divisa que verdaderamente atesora valor. De hecho, en las transacciones más delicadas, muchos ciudadanos acudirán a ese dinero de superior entidad, para asegurar que la transferencia se realiza con las máximas garantías. El hecho de que éste es, en efecto, el dinero real de tal sociedad queda demostrado por el hecho de que, a menudo, el valor del dinero común se compara en relación con el valor del dinero real.

Los gobernantes, sean democráticos o absolutistas, no pueden hacer nada al respecto. Pueden intentarlo con discursos, por decreto, con multas o con castigos varios que incluso llegan a la tortura o la ejecución.<sup>114</sup> Pero si el dinero no cuenta con el favor popular, estos empeños serán en vano. La historia monetaria de todo país está repleta de injerencias gubernamentales en el campo del dinero, pero la *Ley de Gresham* acaba imponiéndose de forma casi invariable.

La «voluntad popular» en relación a lo que debe ser el dinero debe imponerse. Los gobiernos, a la hora de designar la divisa nacional, deben asegurarse de que las decisiones que toman son coincidentes con el sentir genuino de su pueblo. El dinero oficialmente reconocido debe ser también el dinero que se intercambia de forma habitual en la sociedad, que es de la que ha surgido y la que lo ha gestionado a lo largo de los años.

Desafortunadamente, hoy en día vemos que esta verdad no se reconoce tan fácilmente, quizá porque nuestra estructura económica se ha vuelto muy compleja. Si la aplicamos al oro, que es ciertamente el dinero del mundo

moderno y desarrollado, parecería incluso que la situación no está tan clara. Hemos comentado en el capítulo anterior que pocos individuos llegan a ver alguna vez una moneda de oro, es decir, una forma de dinero real. En nuestra sociedad estamos acostumbrados a manejar promesas de pagar dinero, de modo que hemos llegado a tener dudas o a ignorar lo que realmente *es* dinero.

Entonces, si esto es así, ¿puede decirse que la «voluntad popular» sostiene que el oro debe seguir siendo nuestra forma de dinero? No parece ser el caso. De hecho, ha calado la idea de que la insistencia en tal sistema proviene de algún grupo de poder. El oro, pues, no lo defiende tanto el pueblo, sino esas altas esferas políticas y empresariales de las que a veces se dice que dominan el mundo, en alianza con la gran banca y con *peces gordos* como Henry Ford.

Pero esto es, cuando menos, chocante. Ya hemos dicho que el oro es el dinero imperante en buena parte del mundo y que eso es así porque la humanidad ha caminado en esa dirección de forma sostenida a lo largo de la historia, de modo que los gobiernos se han visto obligados a aceptar esta realidad y considerar el oro como el anclaje monetario de sus sistemas económicos, tal y como indica el sentir de sus pueblos. Pero si hablamos con el ciudadano de a pie, sólo uno de cada mil nos dirá que esto le importa. La mayoría no tienen preferencia alguna al respecto. ¡Cambiarían el oro por la plata, o cualquier otro metal, sin gran reparo!

Ante esta indiferencia, ¿podemos sostener entonces que el oro es nuestro dinero? En la esfera académica vemos que hay muchos teóricos que argumentan contra dicha afirmación de manera vehemente, pues consideran que el oro es un anacronismo que deberíamos abandonar. Entonces ¿qué podemos decir?

Supongamos que, en una futura cita con las urnas, los ciudadanos estadounidenses eligen mayoritariamente a representantes aún menos cualificados en el campo económico de lo que ya vemos hoy en día en nuestro Parlamento. Quizá, en un momento de inspiración, estos nuevos legisladores deciden que, para satisfacer las incesantes necesidades de gasto del gobierno, conviene tomar la decisión que un dólar no será intercambiado más por la trigésima quinta parte de una onza de oro, sino

por una onza de cobre. Conscientes de que buena parte de la población demuestra ser indiferente o ignorante en estas cuestiones, la Cámara y el Senado proceden a autorizar el cambio, que luego recibe la firma correspondiente del presidente.

¿Por qué no podría suceder algo así? El cobre es más abundante que el oro. Tiene, además, una larga tradición como una forma de dinero (de hecho, su empleo en dicho campo es anterior al del metal áureo y, en los tiempos del Imperio romano, su uso era recurrente). Cambiar el oro por el cobre sería, pues, algo aparentemente razonable. Es más: en muchos territorios de Estados Unidos vemos que el cobre sigue circulando como una especie de divisa paralela o complementaria. Y, no lo olvidemos, el cobre cumple otras cualidades que hemos asociado al dinero: es divisible, fácil de transportar, de sustancia homogénea... De modo que, por mucho que la clase gobernante haya ido a peor, puede que su decisión tenga algo de sentido. Puesto que a nadie le importa el oro, podemos dar el salto al cobre y no habrá mayores consecuencias. De hecho, como el cobre abunda más que el oro, esto abriría las puertas a la emisión de muchos más billetes. En vez de tener que custodiar un metal escaso, podríamos conservar un material más abundante en las cajas fuertes del banco central o de nuestras entidades financieras. ¿No tiene sentido hacer este cambio? ¿Qué diferencia provocaría en nuestras vidas una decisión así?

En primer lugar, la consecuencia directa de proceder de este modo sería un aumento muy fuerte en el «precio» de todos los bienes y servicios. El dinero es simplemente el activo que empleamos para medir el valor relativo de tales transacciones. Decimos que pagamos *tanto dinero* por *tanta cantidad* de un bien o servicio. Por ejemplo, si cada libra de cobre se vende a 10 centavos de dólar (un precio equivalente a 0,22 centavos por cada kilo), entonces podemos decir que *el cobre se cambia por el oro siguiendo una relación de 160 onzas de cobre a cambio de la trigésima quinta parte de una onza de oro*. Pensemos ahora en el precio de un bien cualquiera, por ejemplo una pluma estilográfica. Si su precio actual es de un dólar (o, lo que es lo mismo, la trigésimo quinta parte de una onza de oro) y el gobierno decidiese cambiar el anclaje de la divisa nacional al cobre

(definiendo el dólar como una onza de cobre), entonces el «precio» de dicho bien pasaría a ser de 160 dólares. De igual modo, un lápiz que hoy se vende por un céntimo pasaría a costar 1,60 dólares.

Imaginemos ahora que nuestros gobernantes decretan que todos los intercambios diferidos que aún no se han materializado no pueden verse alterados por esta situación y deberán ser denominados de acuerdo con la *ratio* de cobre-por-oro que hemos planteado. Por ejemplo, si un agente económico tiene pendiente devolver un préstamo de 350 dólares (o, lo que es lo mismo, diez onzas de oro), bajo el nuevo sistema vinculado al cobre se le exigirá que haga un pago de 56.000 dólares ( $160 \times 350$  \$).

El primer efecto, pues, de un cambio así en nuestro dinero sería un aumento enorme en los precios. Pero, si todos los precios subiesen de forma proporcional al cambio decretado, entonces no habría mayor problema. ¿Qué más nos da que el precio sea uno u otro, si también el valor de la moneda cambia por un monto equivalente?

No hay que olvidar que el cobre ya se intercambia hoy en día de forma indirecta con el oro, puesto que podemos estimar el peso de uno u otro y fijarlo en una misma moneda. Si el cobre fuese nuestro dinero, entonces compararíamos el valor de los bienes y servicios con el valor del metal, y el nuevo sistema implicaría recalcular precios, para presentarlos ahora en cifras más abultadas, pero nada más, salvo quizá en el caso de intercambios diferidos no materializados con empresas o gobiernos de otros países que sigan ligados al oro. Pero entonces, dando por bueno que simplemente se hace una conversión y que todos los precios se traducen al nuevo sistema, no habría mayor problema.

Todo esto suena muy bien... pero está lleno de condicionales. «Si esto se mantiene así», «si aquello sigue constante»... Tal condición es impensable en nuestra compleja realidad. De entrada, antes decíamos que el cambio de moneda implicaría un problema en las transacciones internacionales que hayan sido negociadas con un dólar ligado al oro. Pues bien, este tipo de relaciones son frecuentes y tienen un enorme peso en nuestra economía. Un sinfín de bienes entra y sale a diario de Estados Unidos. No es ésta una peculiaridad: ocurre en todos los países desarrollados, pero también en los más pobres, puesto que los intercambios

continuos de bienes y de capitales, además de la entrada y salida de personas, es un hecho que podemos observar en todas partes. Y tampoco es ésta una singularidad de nuestra era moderna, puesto que la larga historia de la humanidad está llena de ejemplos que nos recuerdan que el comercio no entiende de fronteras. Eso sí: los intercambios entre pueblos lejanos se han vuelto más comunes con el paso del tiempo, especialmente en el último siglo, que ha hecho que estos lazos sean más numerosos y estrechos. La idea, pues, de que una economía se mantiene de forma autónoma y aislada, en estado de completa autarquía, no es más que una ilusión que va contra la historia del hombre pero que, lamentablemente, ha vuelto a la conversación en este tiempo de guerras y tensiones internacionales. Cerrar las fronteras a la entrada y salida de bienes puede funcionar, a lo sumo, en algún que otro caso aislado de uno u otro sector de actividad, pero si se aplica a la producción nacional durante un periodo de tiempo medio-largo, el resultado no puede ser más que el derrumbe del sistema económico. Ningún país que pretenda mantener un elevado estándar de vida y que, además, aspire a seguir mejorando dicho nivel de riqueza puede permitirse ser una nación hermética que impide los intercambios con el extranjero y condena a los ciudadanos a poder disfrutar solamente de los bienes generados dentro de sus fronteras.

En consecuencia, lo lógico y sensato es mantener en pie el comercio internacional que tanto bien nos ha traído. Pero entonces ¿qué pasa con todas esas relaciones que no estaban denominadas en cobre? Nosotros hemos cambiado nuestra moneda, pero no ha ocurrido lo mismo a nuestro alrededor, de modo que es lógico tener dudas sobre lo que puede suponer esta nueva situación.

Cada vez que importásemos materia prima del extranjero o que comprásemos bienes producidos fuera de nuestras fronteras, necesitaríamos oro. Cada vez que nuestros turistas saliesen a descubrir el mundo, necesitarían oro. Pero ¿cómo podríamos obtener ese oro? Pensemos, por ejemplo, en este último supuesto, el de los turistas estadounidenses. En su caso, deberían entregar cobre a las empresas productoras de oro o a los particulares que detentan posesiones de dicho metal precioso. Pero fuera de Estados Unidos, el cobre sólo tiene utilidad en el plano industrial, no en el

monetario, de modo que la situación sería mucho más complicada de lo que parece. Por otro lado, como el cobre abunda, los extranjeros no dudarían en comprar bienes estadounidenses empleando ese metal de menor valor y reteniendo así el oro que tanto valoran. Por otro lado, esos ciudadanos extranjeros aceptarían cobre de los turistas estadounidenses, pero sólo hasta el punto en que consideren que lo pueden monetizar. El resultado último sería que el balance global de cobre y oro cambiaría a favor del oro. Cada onza de oro se cambiaría por más y más libras de cobre.

Pero todos nuestros bienes y servicios estarían ligados al cobre. En consecuencia, el hecho de que un extranjero posea una onza de oro representaría no sólo el derecho a un determinado monto de cobre, sino también el poder de comprar todos los bienes y servicios generados en nuestra economía.

No hace falta decir mucho más para aventurar las consecuencias que pueden derivarse de estas circunstancias, puesto que todas ellas serían de muy largo alcance y afectarían al grueso de los estadounidenses. Al romperse las condiciones vigentes que venían marcando las relaciones económicas y favoreciendo nuestro nivel de vida, la riqueza relativa de los norteamericanos saldría muy golpeada con relación al resto del mundo.

Eso sí: si uno analiza con un poco de calma todo lo anterior, puede caer en la cuenta de que, entonces, el cobre carece al menos de una cualidad básica para ser considerado dinero. Puede que posea todos los atributos físicos que hemos enumerado, pero no tiene la más importante de las características necesarias, a saber: el ser aceptado universalmente como medio de intercambio. En la esfera global, sólo los estadounidenses pasarían a usar el cobre como dinero, mientras que el resto de ciudadanos del mundo permanecería anclado al oro u otras formas superiores de organización monetaria. Y, de hecho, si hubiese más países donde se impusiese este tipo de alteración del dinero, el impacto en la economía sería más profundo y desordenado, arrastrando aún más a los ciudadanos.

Podemos empezar, pues, a discernir la causa real por la que la mayoría de los ciudadanos no aceptarían un cambio arbitrario que rompiese el vínculo de su dinero con el oro, a pesar de que, en circunstancias normales, esos mismos ciudadanos no muestren interés o incluso parezcan

indiferentes ante el papel del metal precioso en su sistema monetario y económico. *La clave última es que, en lo tocante a la economía, nuestra sociedad se organiza hoy en día en clave internacional.*

Las relaciones económicas siempre han tendido a ignorar las fronteras, pero esta tendencia nunca ha sido tan cierta como en el presente. Todos somos patriotas y *chauvinistas*. Pensamos que nuestro país constituye una realidad política indisoluble en la esfera global. Pero sucede que, de hecho, *el oro es la moneda imperante en ese mundo en el que pretendemos que nuestro país mantenga una identidad propia*. Ese papel que juega el oro se explica en base a fenómenos históricos y psicológicos varios, pero ningún gobierno puede abstraerse de esa evolución y ejercer su poder para cambiar arbitrariamente esa realidad, porque un cambio así entraría en conflicto con la voluntad del grueso de la sociedad doméstica *e internacional*, en la medida en que las estructuras económicas contemporáneas trascienden las fronteras políticas o geográficas. Actuar de espaldas a ese sistema económico internacional tendría consecuencias desastrosas. Dar un paso así tiene consecuencias graves que afectan a todas las comunidades, sea cual sea el país que toma esa decisión.

De modo que, cuando nos preguntamos por el oro en relación con nuestro sistema monetario, debemos ir más allá de lo habitual. No sólo hay que centrarse en la compleja pregunta que pretende determinar por qué el oro es nuestra forma de dinero: tenemos que explorar también por qué el oro es nuestra forma *mundial* de dinero.

Hay, pues, dos aspectos que tenemos que abordar. Que el oro sea el dinero generalmente aceptado a lo largo y ancho del planeta obedece a razonamientos históricos y psicológicos. Los procesos examinados en este libro muestran cómo ha *evolucionado* hasta convertirse en el dinero propio de la sociedad moderna. Esa predominancia sólo ha ido a más conforme se ha desarrollado el comercio internacional. *No hay nada en el mundo que no pueda venderse a cambio de oro* y tampoco hay otro activo u otra materia de la que podamos decir lo mismo, ni siquiera la plata, que tiene cierta significación en estos debates pero ni siquiera se acerca remotamente a ser un medio de intercambio universalmente aceptado y deseado. Es

precisamente la aceptación de una forma de dinero en todos los rincones del globo lo que hace que todos los países puedan tomar parte en las dinámicas del comercio internacional.

Muchas personas que teorizan sobre estos temas suelen tener en mente otro tipo de opción monetaria. No se trata tanto de cambiar el oro por la plata u otra materia, sino más bien de convertir algo *insustancial* en dinero. No es fácil darle una respuesta a quienes hacen estas consideraciones, por la simple razón de que muchos de estos temas generan una enorme confusión. Más allá de grandes explicaciones teóricas que podría ser necesario hacer para responder debidamente esta pregunta, mi creencia es que la confusión que rodea este complejo mecanismo social se remonta a una tendencia mental muy perniciosa, que nos lleva reiteradamente a confundir el dinero real con las promesas de pagar dinero. Toda nuestra vida usamos títulos o bienes insustanciales como si fuesen dinero real. Son, realmente, pedazos de papel que prometen un pago en dinero real. Si uno no hace esa diferenciación y parte de que las promesas se cumplen siempre y en todo caso, entonces terminamos pensando que cualquier cosa puede ser dinero (por ejemplo, podríamos decir que un certificado de trabajo que testifica todas las horas de empleo que hemos completado debería ser aceptada como una forma de dinero, puesto que tal esfuerzo lleva aparejada una determinada suma monetaria en forma de salario).

Imaginemos, pues, que terminamos cayendo en una situación así y que incluso un certificado de trabajo se usa como dinero. Quienes teorizan en este sentido, que por cierto suelen ser quienes más ferozmente se oponen al anclaje del dinero al oro, ignoran una cuestión elemental: que *las promesas económicas de los gobiernos, siempre delicadas, pasarían a significarlo todo en caso de que reconociésemos como dinero algo así*. Un certificado de este tipo sólo acredita que, en efecto, un empleado ha completado un determinado número de horas o, como dirían los marxistas, un determinado volumen de «trabajo socialmente necesario». Conviene, de hecho, emplear aquí esta terminología porque los marxistas suelen ser especialmente beligerantes en esta cuestión, sosteniendo que el oro es, como hemos dicho, un «anacronismo económico». Pero no se trata de entrar a valorar aquí qué tipo de esfuerzos humanos son «trabajos socialmente necesarios» y

quedémonos sólo con el hecho de que, bajo un sistema así, la unidad de medida de bienes y servicios pasaría a ser, por ejemplo, *una hora de trabajo*. Obviamente, esto entraña una dificultad de partida que, además, da pie a otras muchas. ¿Son válidos los certificados? ¿Qué valor práctico tienen para sus portadores?

Un certificado de oro garantiza solamente que su poseedor es dueño de un determinado monto de oro custodiado por el gobierno, pero el título no tiene importancia real si tal promesa se incumple, es decir, si a la hora de la verdad vemos que el gobierno no entrega a su portador el oro que, en teoría, está preservando hasta que llegue ese momento y el intercambio diferido quede completado.

Los certificados de trabajo son, pues, otra forma de promesa económica. En eso no hay diferencia. Si los expide el gobierno, entonces diremos que éste deberá entregar una serie de bienes a todo el que acredite que ha completado una serie de horas de trabajo o, simplemente, aporte un certificado ligado en su origen a un tercero que luego lo haya intercambiado con él para hacerse con algún bien o servicio. Quizá, en vez de oro, el gobierno se comprometería a cambiar ese pedazo de papel, carente de valor intrínseco, por algún tipo de bien que sea de cierta utilidad: trigo, algodón, ropa, leche... Pero el gobierno estaría estableciendo entonces una relación entre las horas trabajadas y una determinada cantidad equivalente de bienes. Por lo tanto, ese certificado sin valor intrínseco no sería el dinero, sino que ocurriría al revés y precisamente serían esos bienes los que fijarían el valor de una hora de trabajo. De modo que, al final, estaríamos ante la misma situación que hoy representan nuestras «promesas monetarias», cuyo valor se mide en relación con una cantidad determinada de oro. No habría, pues, una diferencia real entre un sistema y otro, más allá del hecho de que las promesas gubernamentales tienen un papel mucho más relevante en este escenario que en el del oro, cuyo valor intrínseco reduce la discrecionalidad con la que pueden tomarse decisiones sobre el dinero.

Es importante tener en cuenta, pues, que las promesas de los gobiernos juegan un papel importante en todo este proceso. De hecho, tal y como dicen algunos expertos en esta materia, *el oro ha terminado por ser el*

*dinero del mundo porque no se puede confiar en los gobiernos.* Ha ocurrido que el oro termina situado en la cúspide del sistema, pero podría haber sucedido lo mismo con alguna otra materia o algún otro activo.

No se puede obviar, entonces, que todas las formas insustanciales que confundimos con dinero y que realmente son promesas de papel ligadas a gobiernos y bancos centrales entrañan, en efecto, un compromiso de pago que, en última instancia, sí depende también de un marco monetario que gira en torno al oro.

Si llegase un día en que toda promesa económica realizada por los gobiernos se cumpliera íntegramente y sin excepción ni fallo alguno, entonces quizá veríamos que esos comerciantes y esos líderes de opinión que conocen bien estas cuestiones y que determinan, a menudo, el sentir del resto de la población, terminarían por aceptar otra forma de dinero. Pero, hasta entonces, lo normal es que insistan en que el sistema gire en torno a algo que pueden *ver* y *tocar*.

Estas generalizaciones pueden parecer una vieja y fría discusión de teoría clásica. Hay muchos analistas que no necesariamente son marxistas pero que, probablemente, suscribirían también esa crítica. Pero es importante responder a este reproche y mostrar, con un pie en la realidad, que estas ideas tienen todo el sentido. Podemos hacerlo, además, apelando a la corta historia del dinero en la Rusia soviética, un episodio que nos ofrece una excelente oportunidad para hablar de estos temas.

Sin duda, pocos gobiernos a lo largo de la historia han tenido tanto control sobre las actividades de sus ciudadanos como el régimen soviético. Y no lo olvidemos, la teoría marxista que inspira a sus dirigentes llama abiertamente a instaurar un dinero basado en el tiempo trabajado. Esto explica por qué, al comienzo de la *revolución*, muchos teóricos soviéticos creían que podían deshacerse del dinero tradicional e, incluso, de cualquier forma de dinero. Por un breve periodo de tiempo, la intención de los soviéticos fue instaurar un sistema de distribución y reparto de bienes ligado a cartillas de racionamiento.

Pero como explica L. E. Hubbard, «un gobierno que paga a sus asalariados en certificados, vales o cheques ligados al trabajo realizado debe ofrecer a cambio los bienes y servicios que permitan hacer uso de tal forma

de retribución, sea de forma inmediata o en plazos de tiempo estrechos, porque de lo contrario veríamos que la situación terminaría dejando a los trabajadores en una situación de impago que, además, se agravaría por el hecho de que sería necesario seguir trabajando aún más para evitar la muerte por inanición que se derivaría de la decisión de dejar de trabajar a cambio de una recompensa que no llega a materializarse». <sup>115</sup>

Dicho con otras palabras, estos intercambios diferidos tendrían que ser completados en algún punto, incluso por parte de un gobierno todopoderoso como el soviético. ¿Y cómo completarlos? Necesariamente, el *trabajo* aportado debe recibir en la segunda parte de la transacción algún tipo de bien. Por lo tanto, los bonos entregados a cambio de determinadas horas de trabajo tenían, en última instancia, una valoración de otro tipo, puesto que se cambiaban por un determinado volumen de alimentos o de cualquier otro tipo de producto valorado por la sociedad.

Conforme esta realidad se fue abriendo paso, los soviéticos más pragmáticos, incluido Lenin, dieron marcha atrás en sus teorías sin mucha demora. En la primera conferencia del Partido Comunista desde la *revolución*, celebrada en diciembre de 1921, se acordó «restaurar un sistema de moneda basado en algún tipo de metal, como primer paso para la reconstrucción del mercado».

Moneda, metal, mercado... Al final, el dinero volvió a formar parte de la ecuación, al igual que ha ocurrido a lo largo de la historia. En consecuencia, volvían a circular promesas gubernamentales asociadas a un metal, que servía como medio de pago y que permitía cerrar los intercambios diferidos.

Los bolcheviques habían destruido el viejo sistema monetario zarista, que giraba en torno al rublo. Dicha moneda tuvo, en su momento, un alto contenido en oro. Los nuevos dirigentes políticos fueron inteligentes y decidieron obedecer a la costumbre social de llamar rublo a la nueva moneda circulante. Además, se optó por volver a vincular la divisa nacional a una determinada cantidad de oro. El resultado es que, hoy en día, Rusia vuelve a estar dentro del sistema monetario mundial, al igual que todos los demás países, salvo China.

¿Por qué volver al oro? Supuestamente, el gobierno soviético tiene un poder supremo que le permite determinar qué es dinero y qué no sin obstáculos aparentes. Pero como hemos visto anteriormente en nuestro análisis, el dinero debe tener algún tipo de valor que permita medir el precio de los bienes y servicios que se intercambian por una mayor o menor cantidad de dicha moneda. Las «promesas monetarias» que dependen del gobierno no circulan si no existe un punto último de ligazón con una forma real de riqueza. Entonces, puesto que el dinero no puede ser algo insustancial, los dirigentes soviéticos terminaron regresando al oro, entre otras razones porque, para cerrar intercambios económicos con el resto del mundo, lo más aconsejable es manejar una divisa equivalente. Cerrar la economía para imponer un paradigma monetario y económico diferenciado demostró ser imposible. De hecho, Rusia ha visto cómo su economía crece y gana en relevancia desde que los dirigentes soviéticos dieron marcha atrás, puesto que esto ha permitido que el país vuelva a contar en las dinámicas del comercio internacional. Por otro lado, si el dinero elegido hubiese sido cualquier otra sustancia, las dificultades habrían sido similares a las que describimos cuando planteamos, por un momento, lo que podría suponer el cambio del oro por el cobre como dinero oficial de Estados Unidos.

La teoría, pues, se vio superada por la realidad. Los jefes soviéticos terminaron entendiendo la realidad social que explica el tipo de sistema monetario que hoy tenemos. Pocos ejemplos demuestran tan claramente que, en efecto, las ideas no están por encima de procesos sociales que se desarrollan de forma natural y evolutiva.

Hemos expuesto, pues, un rasgo característico del mundo moderno sobre el que rara vez reflexionamos, pero que tiene grandes implicaciones para todos nosotros. Aunque no seamos conscientes de ello, *la soberanía que tenemos sobre nuestras propias vidas ya no es total ni absoluta*, sino que está limitada, al menos en los asuntos monetarios, por el deseo generalizado que han mostrado los ciudadanos del mundo de conducir de una determinada manera sus intercambios de bienes y servicios. Esa voluntad

no se ha canalizado *de arriba abajo* ni ha sido organizada o acordada políticamente. En consecuencia, se expresa de forma un tanto desordenada e incluso difícil de entender. Pero el hecho es que, a lo largo de la historia, la «voluntad popular» ha insistido en que el dinero surja de sus costumbres y quede ligado a un metal precioso con las características y rasgos del oro. Nadie decretó, con pompa y circunstancia, que así fuese. Todo el proceso fue sutil, progresivo y evolutivo, ligado a la imparable fuerza de la acción de los individuos.

## Capítulo 16

---

### **La verdadera relación de los gobiernos con el dinero y lo que nos dice la historia sobre los últimos 3.000 años de fraudes**

Hemos visto que es imposible que los gobiernos *creen* dinero y que, incluso detentando el poder de designar qué es y qué no es dinero, tal autoridad se ve muy limitada por la «voluntad popular», que limita el ejercicio arbitrario de tal prerrogativa. Pero la relación de los gobiernos con el dinero no es lejana, ni mucho menos, sino especialmente estrecha y cercana. Los gobiernos controlan, de hecho, el grueso del dinero real existente en el mundo. Se estima que, a cierre de 1937, el oro almacenado en las cajas fuertes de los gobiernos o de los bancos centrales tenía un valor aproximado de 24.000 millones de dólares, equivalentes a 43 millones de libras de oro (unas 19.505 toneladas).<sup>116</sup> Las promesas vinculadas a ese oro circulan entre la gente como una forma de «promesa monetaria». Puesto que los gobiernos siguen gozando, en gran medida, de la confianza de sus (ocasionalmente indignados) ciudadanos, el resultado de este arreglo es que el gobierno mantiene un control casi supremo del dinero existente en el mundo moderno.

Pero tal situación puede cambiar en un corto espacio de tiempo. La perspectiva histórica nos muestra que todo gobierno puede quedarse sin este poder aparentemente omnipotente si, por uno u otro motivo, pierde la confianza básica que debe despertar entre sus ciudadanos para que el sistema siga operando con normalidad. Lamentablemente, muchos políticos creen que tal situación no puede darse. La estupidez y el poder que, aparentemente, atesoran, explica esta ceguera. Pero, sólo en las dos últimas décadas, tenemos numerosos ejemplos de que, en efecto, esta pérdida de

confianza puede producirse y, de hecho, el resultado de tales episodios ha sido muy revelador respecto a la relación verdadera que existe entre los gobiernos y el dinero.

En el corazón de esa relación hallamos la interferencia de los gobernantes y las élites en los asuntos económicos de sus ciudadanos. Esta interferencia puede ser socialmente beneficiosa en algunos casos, pero también puede tener consecuencias dañinas. De hecho, lo más frecuente es que suceda lo segundo, precisamente por la falta de conocimiento económico entre nuestros dirigentes. De nuevo, vale la pena detenernos a repasar la historia para comprobar hasta qué punto los acontecimientos pasados pueden ayudarnos a entender la naturaleza de nuestros problemas con mayor claridad y perspectiva.

Originalmente, el papel del Estado en lo tocante a la moneda parecía ser algo beneficioso, pero sólo hasta cierto punto. *Hacia posible un aumento aparentemente ilimitado del número de intercambios que pueden celebrar las personas.* Esto dio un enorme ímpetu al proceso de especialización productiva. De modo que esta interferencia tuvo consecuencias de gran alcance y, por lo general, positiva.

Hace dos capítulos, cuando repasábamos algunas cuestiones importantes de la historia del dinero, veíamos que éste tiende a evolucionar de forma independiente y autónoma respecto del poder centralizado que detenta el gobierno. Hubo un tiempo en que la norma era el trueque entre familias y clanes. Ése era el principal medio de intercambio. Y la documentación histórica nos dice que, en efecto, estos procesos iban avanzando conforme crecía la especialización de la ocupación y la producción. Poco a poco, la fase del trueque se veía superada y el dinero empezaba a emerger. Pero siempre era un dinero *del pueblo*, es decir, un dinero *natural*, que no había sido seleccionado por ninguna élite política. Podían ser conchas, cuentas, animales, pieles, navajas, trigo... ¡Un sinfín de activos, productos o de bienes han cumplido ese rol! Durante milenios, millones de ancestros intercambiaban formas primitivas de dinero sin interferencia por parte de los gobernantes.

Mientras las habilidades fueron ganando en sofisticación, los metales empezaban a jugar un papel más importante en la sociedad. Gracias a su extracción y minado era posible emplearlos para desarrollar herramientas varias. Poco a poco, cantidades determinadas de cobre, hierro, bronce, plata u oro empezaron a emerger como nuevas formas de dinero. Así lo acreditan los documentos históricos que nos remontan al esplendor de Egipto, Creta, Babilonia, Siria, Grecia, Roma... En aquellas civilizaciones tan avanzadas, los ciudadanos se acostumbraron a intercambiar estos metales, a menudo convertidos en formas más o menos uniformes: barras, lingotes, ornamentos... Pronto se empezó a pesar el contenido metálico para, a continuación, establecer una mayor o menor cantidad como precio a pagar por el bien o servicio deseado.

Dos cuestiones eran especialmente relevantes para que se diesen aquellos intercambios de propiedad. Por un lado, hacían falta balanzas fiables, que pesasen adecuadamente los metales. Por otro lado, era importante que no hubiese dudas sobre la pureza del metal intercambiado.

Lo primero era más fácil de asegurar que lo segundo. Al fin y al cabo, las balanzas eran un viejo invento humano. Podemos verlas representadas en viejas pinturas egipcias que se remontan al menos 5.000 años atrás. Algo parecido ocurre con otro tipo de sistemas de peso, que igualmente son de una enorme antigüedad. Resulta curioso, además, comprobar que las balanzas y las pesas han sido una constante en todo tipo de civilizaciones. Tiene sentido que así fuese, porque no lo tiene intercambiar propiedades sin poder medirlas, de modo que era habitual tener este tipo de instrumentos a mano, especialmente para poder completar intercambios económicos. Cosa muy lógica puesto que, al fin y al cabo, el objetivo era tener claro *qué cantidad* de cada bien se estaba aportando. Cuando los intercambios no se medían numéricamente (es decir, poniendo el foco en el número de unidades aportadas), lo racional era acudir al peso como principal consideración de la primera parte del intercambio diferido (o quizá también de la segunda). Al fin y al cabo, el dinero generalmente aceptado tiene además esa otra dimensión del peso, que suele conocerse y, por tanto, no requiere pesar las monedas. Eso sí: también esto demuestra cómo impera la confianza mutua en las relaciones económicas, porque renunciar a pesar las

monedas implica asumir que el peso de las mismas se sujeta a lo esperado, cosa que no sucedería si hablamos de divisas manipuladas para ser devaluadas y mermar su contenido metálico.

Nuestros ancestros más antiguos, de hecho, no se daban ese lujo, de modo que originalmente también se pesaba el dinero. Las balanzas y las pesas estaban, pues, en todos los puntos del intercambio. De hecho, pesar el dinero era tan importante o más que pesar el bien por el que se estaba haciendo tal pago.

Adam Smith escribió que «sería problemático tener que pesar cualquier producto para verificar que su venta se hace en torno a información adecuada». Sin embargo, esto es exactamente lo que sucedía antaño, antes de que se generalizase el dinero acuñado y generalmente aceptado que hoy conocemos. Las balanzas eran necesarias para pesar el dinero, no sólo los bienes. Esta práctica, luego abandonada, estuvo en pie durante siglos. Había una buena razón para ello, por mucho que hoy en día pensemos que, si acaso hay que pesar algo en un intercambio así, lo lógico sería calcular el peso del producto que estamos adquiriendo.<sup>117</sup>

Pero si antaño se consideraba que la cantidad de metal recibida era una consideración relevante para completar un intercambio, entonces también es lógico que se prestase atención a la pureza del metal transferido. Al fin y al cabo, siempre podía suceder que el metal estuviese adulterado con materiales de inferior valor. De modo que la incertidumbre sobre el monto real de oro o plata existente en una moneda podía retrasar o anular numerosos intercambios. Si surgía la sospecha o el miedo a que la moneda entregada no fuese íntegra, todo el mecanismo de intercambios económicos podía detenerse.

La irrupción de monedas acuñadas por algún tipo de autoridad que garantizase su contenido surgió hace unos 3.000 años. Al parecer, el primer antecedente conocido tuvo lugar en Lidia, en el Asia Menor. Antes de aquel episodio, no parece haber ningún tipo de indicación de que se intentase establecer este tipo de mecanismo de control de la pureza del dinero en circulación. Todo apunta a que su aparición fue impulsada por mercaderes especializados en comerciar con pueblos extranjeros. Para evitar engaños, estos mercaderes acuñaban una determinada cantidad de cobre o de bronce

en cada moneda y, a continuación, procedían a sellarla, de forma que la calidad de la divisa quedase, de algún modo, certificada. Era algo así como la marca que hoy incorporan muchos productos y que pretende calmar cualquier sospecha o duda sobre la honestidad del bien en cuestión. Con esta invención, los mercaderes buscaban lo mismo que hoy persiguen los empresarios que imprimen su marca en sus productos: despejar toda duda sobre la calidad de los bienes. Hoy en día poseemos muchos restos arqueológicos que nos permiten examinar tales monedas. Los comerciantes que las recibían podían disipar así las dudas sobre su contenido. Si además tenían una balanza a disposición, podían también despejar cualquier preocupación sobre el peso de la moneda. Ambos obstáculos quedaban resueltos de forma relativamente rápida y sencilla. ¿No es así?

No del todo. Las barras o lingotes de plata o de oro sólo eran de utilidad en grandes intercambios de propiedad, pero ¿qué pasaba con los de menor alcance y menor tamaño? ¿Cómo mediar los intercambios de bienes de escaso valor? Por lo general, estos intercambios se pagaban con fracciones de los lingotes y las barras, de ahí que hoy en día poseamos muchas piezas amorfas de metal que se empleaban de forma abundante para cerrar este tipo de operaciones menores, tan importantes para el comercio cotidiano. En el caso de la plata o del oro, era habitual el intercambio de pequeñas «gotas» de ambos metales preciosos, a menudo de un peso similar. Puede que éste fuese, de hecho, uno de los antecedentes de la moneda moderna debidamente acuñada, cuya aparición tardaría aún muchos siglos en llegar.

Lo que finalmente ocurrió, probablemente primero en Lidia, fue que los mercaderes empezaron a comprobar que, en efecto, tenía sentido aplicar a esas pequeñas «gotas» de metal el mismo tipo de sello que ya se aplicaba a lingotes o barras de mayor tamaño y valor. En un primer momento, tal experimento se hizo con electro, una aleación natural de oro y plata que determinó las primeras monedas conocidas. Este precedente ha sido descrito por sir Arthur Evans como «gotas de metal que se arrojaban en superficies estriadas y rugosas, para evitar que se resbalasen, y se dejaban enfriar tras ser estampadas en su superficie más protuberante». Era ese estampado, ese sello, lo que constituía, de algún modo, la *garantía de*

*calidad*. Ese pequeño cambio inauguró el dinero moderno que hoy vemos en la sociedad moderna, con todas sus ventajas y sus inconvenientes. Podría decirse que este desarrollo «fue comparable al que supuso la imprenta para la reproducción de textos manuscritos». <sup>118</sup>

Giges, uno de los más importantes reyes de Lidia, ha sido reconocido como el primer monarca que acuñó algún tipo de moneda oficial, en algún momento entre los años 700 y 600 a. de C. De modo que, más que recordarle como un monarca, deberíamos pensar en él como una especie de mercader, casi como una suerte de precedente de lo que luego serían los Médici. Sin duda, Giges impulsó grandes operativas comerciales por todo el Asia Menor y, de hecho, las rutas que abrió llegaron hasta Grecia. Las primeras monedas de su tierra estaban acuñadas en electro. El sello demostró ser suficiente para garantizar el peso, pero no hubo la misma suerte con el contenido de las monedas, que al parecer oscilaba mucho entre unas y otras. De modo que, aunque el sello ofrecía certidumbre en cuanto al peso, no terminaba de hacer lo mismo con el contenido. Otro rey, Cresos, dio el paso de acuñar por separado monedas de oro o de plata, dejando atrás el electro y generando así esa certidumbre pendiente. Su nombre está hoy asociado con la gran fortuna que acumuló, probablemente como resultado natural de la integridad e inteligencia con la que actuó en estos asuntos. En su época, quedó patente que aquellos hombres que hiciesen negocios en su reino no deberían tener miedo a sufrir algún tipo de engaño monetario. Si recibían oro o plata, sabían que, en efecto, *era* oro o plata y no un fraude o dinero devaluado. De modo que, en poco tiempo, los intercambios comerciales se multiplicaron y, con ello, la riqueza de dicha civilización y, también, el patrimonio del monarca.

Podemos ver, pues, lo importante que puede ser un cambio aparentemente pequeño. *A priori*, sólo hablamos de un sello que, en teoría, da fe de la naturaleza de la moneda. Pero ese sello hacía que los procesos fuesen más ágiles. Ya no se recurría siempre a las balanzas ni las pesas. También había un clima de mayor confianza entre los comerciantes. Y, lo que es más importante, el vendedor *siempre podía estar seguro de lo que le estaban entregando a cambio de sus bienes*. Según escribió Adam Smith, «antes de la institución del dinero acuñado, la única forma de evitar los

fraudes más groseros o las imposiciones más arbitrarias era acudir al sistema de peso y control. De lo contrario, en vez de recibir pura plata o puro cobre, los comerciantes podían encontrarse con monedas adulteradas, de apariencia similar, pero con un contenido hecho de los peores y más baratos metales».

Por eso empezó a desarrollarse un mayor nivel de control en torno a la moneda. Y ese control sigue realizándose hoy en día, de modo que se ha mantenido a lo largo de los siglos y constituye una característica esencial del dinero acuñado. Ese sello certifica que lo que está en nuestros bolsillos tiene un peso y un valor determinado, de acuerdo con la garantía que ofrece el gobierno.<sup>119</sup>

Ni que decir tiene que el proceso de aplicarle un sello al dinero, iniciado por los propios comerciantes y continuado después por los gobernantes, debió demostrar su validez para confirmar que, en efecto, era un proceso garantista que aportaba una necesaria innovación a la sociedad. Por eso, en un primer momento, se desarrollaban meticulosos y cuidados exámenes que verificaban si, en efecto, el dinero acuñado respondía, en efecto, a lo que decía su emisor. Por lo tanto, antes de que el sello fuese suficiente, se establecieron controles orientados a verificar que, en efecto, lo prometido era cierto. Pero conforme tales pruebas fueron confirmando de forma reiterada la certidumbre y honestidad del proceso, *el dinero se vio liberado de todo tipo de sospecha de deshonestidad y pudo fluir con mayor facilidad, multiplicado el margen para hacer nuevos intercambios económicos*. Ésa es la *raison d'être* y la verdadera función social del dinero acuñado, así como de la relación del Estado con el dinero.

En cuanto esto sucedió, se produjo una enorme expansión de los intercambios. Esto permitió una especialización más particular y refinada, acelerando así el desarrollo de todas las artes y formas de producción de nuestra civilización. No es ninguna casualidad que hoy seamos testigos de que, en aquel momento tan crucial de la historia, emergiese una civilización tan influyente como la griega. En cada una de sus *polis*, se adoptó con rapidez esa invención social importada de comerciantes lejanos y reyes del Asia Menor.

Por lo tanto, en nuestro estudio de los orígenes de la economía y la sociedad moderna, nos topamos de nuevo con ese cabo suelto al que aludíamos antes. Se trata, incluso, de una reliquia que seguimos encontrándonos en nuestras monedas y billetes, sean o no de dinero real, y que nos recuerdan con sus inscripciones que los hombres no podemos sacar adelante una sociedad exitosa si no confiamos en la honestidad de los demás.

Observemos, pues, lo que ha pasado hasta este punto. Como hemos visto, los gobernantes empezaron a tener una relación especial con el dinero, cosa que nunca había ocurrido antes en ningún rincón del mundo. El dinero del pueblo seguía siendo el mismo, puesto que no había cambiado y seguía siendo oro, plata, cobre o bronce. Pero en vez de canalizarse en barras u otras formas, el metal empezó a ser tratado y estampado. Ése fue el único cambio. Los gobernantes no decidieron, pues, cambiar el material, activo o metal que debía servir como dinero de la sociedad. Ninguna autoridad, por poderosa que fuese, creó un dinero nuevo. El dinero, pues, emergió de nuestros ancestros, que con sus deseos y necesidades fueron configurando su naturaleza. El sello era, pues, una mera garantía referida al peso o el valor de las piezas de metal elegidas como dinero por la sociedad. Empezaron a hacerlo los comerciantes, de modo que los pioneros no fueron los gobernantes políticos. Y la práctica demostró ser eficaz porque hoy, como en la vieja civilización de Lidia, sigue siendo cierto que consideramos útil el sellado de divisa como mecanismo generador de certidumbre en torno al sistema monetario. Tal vínculo entre el poder y el dinero se ha mantenido desde entonces.

Desafortunadamente, aunque esta injerencia política en el dinero pudo ser beneficiosa, lo cierto es que el intervencionismo observado desde entonces ha tendido a ser mucho más desfavorable. Quizá era lógico que así ocurriese y que las nefastas consecuencias de asociar política y dinero acabaran aflorando antes o después, puesto que la sociedad fue entregando una confianza ciega en sus gobernantes, partiendo de que siempre respetarían el sistema monetario vigente y asumiendo que el sello impreso en el dinero se limitaría a reflejar fielmente su contenido.

Como los monarcas reflejaban su nombre en las monedas que acuñaban, probablemente ellos y sus gobernados terminaron cayendo en la confusión de que, en efecto, los creadores del dinero eran los dirigentes políticos. Pero, incluso en ese caso, ¿cómo podía evitarse la tentación en la que podían caer los líderes políticos? ¿Estaría siempre su moral por encima de las ventajas que podrían extraer a base de caer en prácticas deshonestas de manipulación monetaria?

Aquellas malas artes han quedado desfasadas, de modo que pocas personas son conscientes de la existencia pasada de este tipo de maniobras. Pero lo cierto es que constituyeron, durante al menos 2.500 años, la principal manera mediante la cual los dirigentes mangonearon el dinero de los hombres. Sólo con el advenimiento del papel moneda fueron quedando atrás esas formas de manipulación.

El procedimiento era sencillo. Por ejemplo, cuando las autoridades recibían las monedas que los ciudadanos debían entregarles de forma regular en concepto de tributos, procedían a modificarlas para reducir su contenido de oro o plata. Con el metal que adquirían de esta manera procedían a acuñar nuevas monedas. *De forma progresiva, el contenido de oro, plata o cobre se iba reduciendo, por mucho que la apariencia exterior de la moneda se mantuviese idéntica.*

Todas estas prácticas pueden considerarse distintas maneras de falsificar el dinero, con el agravante de que las perpetraban los propios gobernantes. Sin duda, los líderes políticos fueron aprendiendo distintos trucos y, quién sabe, es posible que la idea les llegase de pequeños delincuentes que se dedicaban a perpetrar este tipo de manipulaciones como forma de engañar y estafar a los ciudadanos. No olvidemos, además, que el origen del dinero no venía del poder político, sino de los propios ciudadanos. Como hemos visto, acuñar moneda era una forma de intentar poner orden en un proceso en el que, en efecto, se detectaban ciertas prácticas fraudulentas que debían ser combatidas. Aquello no ha desaparecido por entero: hoy en día vemos que aún hay personas que incurrir en este tipo de manipulación ligada al dinero. Por ejemplo, en la década de 1860 se estimó que había al menos 5.000 billetes falsos circulando en la economía, confundándose con los billetes de curso legal.

Los gobernantes fueron entendiendo la lógica que imperaba entre quienes se dedicaban a manipular así el dinero. El provecho asociado a estas prácticas les deslumbró hasta el punto de olvidar la deshonestidad ligada a tal forma de actuar. El propósito original de los sellos se vio pronto oscurecido por este tipo de actuaciones que iban directamente contra la garantía de calidad y de peso que suponía esa estampa, pensada para ayudar a los ciudadanos y facilitar sus intercambios. Cada vez que un gobernante incurría en este tipo de comportamiento, la función del sello iba perdiendo importancia. Las monedas manipuladas iban abriéndose paso poco a poco, hasta que progresivamente calaba la idea de que, en efecto, el dinero en circulación estaba siendo devaluado de forma reiterada, algo ante lo que estaban especialmente alerta los mercaderes especializados en el comercio con el extranjero. Esto hacía que las monedas pasasen, de nuevo, a ser aceptadas con mayores trabas, dificultades y recelo. Los gobernantes podían beneficiarse sólo hasta que los ciudadanos eran conscientes de que, en efecto, el contenido de las monedas había sido depauperado. A través de pesas, exámenes o mediciones, se constataba lo ocurrido y, en consecuencia, se dejaba de dar por buena la palabra del gobernante y se pasaba a exigir más moneda a cambio del bien o servicio ofertado. De repente, las aparentes ventajas del proceso se desvanecían y el resultado era un auge generalizado de precios.

Podríamos creer que, con el tiempo, los líderes políticos habrían entendido cómo funciona el dinero y por qué este tipo de prácticas sólo contribuyen al deterioro de la economía. Sin embargo, un análisis de la historia del dinero en los últimos 2.500 años revela que, de forma continuada, las élites han tendido a proceder de esta forma, devaluando la moneda en busca de algún tipo de beneficio. Las ciudades-Estado de la Antigua Grecia evitaron, en gran medida, estas manipulaciones. En Roma, que durante siglos fue un imperio de gran poderío, la devaluación de la moneda fue algo recurrente. Cada gobernante, primero, y cada emperador después, procedieron a hacer lo mismo, introduciendo más y más trampas en el plano monetario. H. G. Wells ha explicado que, en parte, esta deriva vino facilitada por el hecho de que el dinero era algo relativamente nuevo y esto ayudaba a que muchos ciudadanos no entendiesen claramente todo lo

que estaba ocurriendo. En cualquier caso, no pocos expertos ligan la caída de este vasto imperio al colapso económico derivado de la continua manipulación de la divisa.

En los siglos que siguieron, los monarcas y dirigentes de los principales países del mundo siguieron el camino marcado por Roma en materia monetaria. La tradición se mantiene en pie hoy en día, en muchos de nuestros países, sólo que enmascarada por las complejidades de nuestros sistemas económicos modernos. En tiempos de Adam Smith, la libra esterlina tenía ya un tercio de su valor original, mientras que la libra escocesa había experimentado un desplome aún mayor (apenas  $1/36$  de su contenido original de metal). En el caso del franco galo, se produjo una pérdida equivalente a un sexto de su valor. Hoy en día, tal proceso denunciado por Smith se ha continuado desarrollando y, aunque la situación actual es compleja, es evidente que el valor intrínseco de estas monedas ha seguido bajando. El ejemplo británico es especialmente interesante, porque tendemos a pensar en sus clases dirigentes como una élite política más cultivada que la del resto de países. Por otro lado, no hace falta salir fuera de Estados Unidos para ver ejemplos igualmente reveladores, puesto que esta práctica también ha sido recurrente en nuestro suelo. *Gobernante tras gobernante, vemos cómo se hacen trampas que desvirtúan más y más el sentido de esa gran invención social que es el dinero.* Si por algo se caracteriza el dinero, pues, es por haber estado históricamente sometido a todo tipo de malas artes que revelan la gran deshonestidad de nuestros dirigentes.

Dicho de otro modo, durante los 3.000 años de historia que tiene la moneda acuñada, la norma ha sido el abuso por parte del Estado, cuyas altas esferas se han arrogado una especie de derecho a manipular la divisa siempre que sea posible. No se han dedicado, pues, a una defensa sostenida de la verdadera significación del dinero como innovación social ni de la moneda acuñada como forma de generar más certidumbre en torno a una divisa.

Y lo peor de todo es que, curiosamente, los más afectados por este proceder son quienes sufren una mayor incompreensión social, caso de los especialistas en el cambio de divisas, los grandes empresarios o los

profesionales del comercio internacional.

En parte, el rechazo social al empresario se origina, sin duda, a raíz del enfado de Jesús con aquellos que hacían negocios en las iglesias de Jerusalén. Pero su rechazo no estaba dirigido contra los comerciantes *por el hecho de serlo*, sino porque habían acabado por desempeñar su actividad en un lugar de culto. Los individuos expulsados del templo eran, de hecho, particulares que se dedicaban al cambio de moneda. De hecho, es probable que tanto Jesús como sus fieles tuviesen que acudir a solicitar sus servicios en algún que otro momento de sus vidas.

Pero aunque es legítimo que exista un recelo hacia éste o cualquier otro tipo de negocio, lo cierto es que lo más lógico sería dirigir ese rechazo a quienes, desde el poder, perpetran el verdadero fraude y la auténtica trampa que golpea al dinero. Los cambistas, al fin y al cabo, eran quienes sufrían tales estrategias deshonestas de forma más directa.

En aquellos tiempos antiguos, el dinero no era algo que se aceptase tan fácil y despreocupadamente como hoy en día. Había monedas de todo tipo en circulación, emitidas por un gran número de gobernantes y países. A tal confusión había que añadirle la existencia de dinero falsificado que sólo contribuía a generar más dudas y problemas. Y además, entonces no había tanto *chauvinismo* en torno al dinero como vemos hoy, de modo que una moneda y otra circulaban de forma paralela. Como mucho, se preguntaba por su contenido (oro, plata, cobre...) y su peso.

Sin duda, cualquier persona que fuese consciente de los problemas inherentes a tal paradigma monetario terminaba familiarizándose con el tipo de moneda que convenía poseer y con las divisas que era más común encontrarse en su entorno. Los mercaderes de antaño se volvieron muy experimentados en este tema porque su buena o mala fortuna dependía de tal conocimiento, lo que les obligaba a actuar con cautela y también a ofrecer siempre una moneda de calidad.

Pero, a menudo, la complejidad obligaba a acudir a un especialista en cambio de divisas, que era el único que podía realizar un análisis completo sobre una u otra moneda. Ante la multiplicidad de monedas y la incertidumbre en torno a las mismas, su conocimiento jugaba un papel fundamental en clave económica. Se trataba, a menudo, de una persona con

conocimientos económicos y con tradición familiar en dicho negocio. El hecho de que, en el episodio bíblico, los cambistas estuviesen operando en un templo religioso indica la importancia económica que se le daba a su operativa. Tal relevancia se daba en Jerusalén, pero también se encontraba en cualquier otra civilización. En su esplendor, Roma tenía miles de expertos en esta materia, igual que hoy sucede en capitales financieras y económicas como Nueva York o Londres. Podemos rastrear la evolución de la profesión, pasando desde las viejas ciudades italianas hasta la situación actual, en que su rol viene desempeñado, a menudo, por los banqueros modernos, que a pesar de gestionar otras cuestiones también siguen estando encargados de gestiones cambiarias, una tarea que con el tiempo se ha vuelto más digna y transparente.

No cabe duda de que, entre los cambistas de antaño, siempre existía margen para la manipulación o el fraude. Imaginen a un ciudadano común, que recibe una divisa extraña y no sabe nada de ella. Si acude a un especialista para estimar su valor, está a expensas de lo que le diga. Por lo general, en el momento de pedir tal consejo, el profesional manipulaba e incluso *mordía* la moneda, completando un estudio minucioso previo a la emisión de una primera valoración, generalmente inferior a lo esperado. ¿Era su opinión honesta o aprovechada? A menudo, el cliente no tenía forma de saberlo, salvo en caso de solicitar una segunda opinión a otro profesional. Pero en cualquier caso, resulta evidente que quienes se dedicaban a estas cuestiones no tenían la mejor reputación, puesto que a menudo daban malas noticias a quienes, quizá equivocadamente, creían poseer más riqueza de la que realmente tenían entre manos. De hecho, a menudo les tocaba ser portadores de malas noticias y revelar que, en efecto, las monedas que habían llegado a su oficina eran, en realidad, divisas fraudulentas. Lo que sí sabemos es que esta actividad contaba con mucha competencia, de modo que las prácticas deshonestas no podían ir muy lejos, puesto que, ante cualquier sospecha, siempre cabía la posibilidad de acudir al siguiente cambista. Lo mismo pasa hoy en día, cuando en las sucursales del banco vemos que los estadounidenses que viajan al extranjero *regatean* un dólar arriba o un dólar abajo. Pero, realmente, el hecho de que estas cuestiones se canalicen hoy a través de la banca muestra que, con el tiempo,

el intercambio de divisas se fue volviendo más profesional y ordenado, hasta el punto de que las entidades financieras terminaron asumiéndolo como un servicio propio.

Mientras tanto, los hombres dedicados a estos asuntos, por mucho que en ocasiones fuesen criticados y hasta odiados, cumplieron un servicio económico de gran valor para el conjunto de la sociedad. Como parte de su trabajo, permitían los intercambios con el resto del mundo pero, además, se encargaban de desentrañar el fraude que, a menudo, escondían las monedas.

Al estudioso de la economía le interesará saber que los cambistas y los mercaderes dedicados al comercio internacional fueron el canal a través del cual se fue confirmando una y mil veces la llamada *Ley de Gresham*, pese a lo cual los gobernantes siguieron sin aprender la lección y renunciaron a actuar con la misma honestidad con la que los ciudadanos se manejaban en todo lo relativo al dinero. Hoy en día, nuestros bancos internacionales y nuestras industrias de importación y exportación juegan ese papel en la economía y contribuyen a acelerar y materializar la operativa de la *Ley de Gresham*, con todo lo que implica para las «promesas monetarias» que hacen los gobiernos. Como ocurría antaño con los cambistas o los mercaderes dedicados al comercio internacional, el rol que hoy juegan la banca internacional y los sectores de importación y exportación hace que la *Ley de Gresham* funcione de la misma manera en que lo hacía antaño. Su papel, pues, es el de representantes indirectos del conjunto de la sociedad en materia monetaria. Los deseos del grueso de la población en lo tocante al dinero se canalizan a través de su operativa.

Como las personas siguen manteniendo una cierta independencia, a veces muy tozuda, frente a sus gobernantes, el dilema que enfrentan éstos en el plano monetario resulta evidente, puesto que la sociedad siempre demandará un dinero honesto y fiable. Sin embargo, parecería que una de las *leyes del poder* indica que, inevitablemente, la divisa termina devaluándose de un modo u otro. De forma habitual, el dinero en circulación va expandiéndose. Es raro que la masa monetaria se mantenga estable y más extraño aún que se contraiga. Adam Smith decía al respecto que «los gobernantes demuestran estar naturalmente conducidos a una acumulación parsimoniosa». Así queda demostrado por el hecho de que

nuestros políticos tengan a sueldo a un número siempre creciente de individuos, sean cuales sean sus propósitos. Tal estructura necesita recursos, puesto que cada vez incluye a más asalariados pagados por el presupuesto público, muchos de los cuales llegan a amasar un dinero importante gracias a esta situación. El gobernante sabe que no puede crear dinero real, de modo que procede a buscar formas que le permitan tomar toda la riqueza que pueda de los ciudadanos.

Pero siempre hay un límite al monto que se le puede confiscar a las empresas y las familias. Entonces ¿qué hacen los dirigentes políticos? Pueden intentarlo con otros países, a base de iniciar guerras que les permitan tomar parte de esa riqueza ajena. Buena parte de la historia de la humanidad ha estado llena de conflictos sangrientos que, a menudo, se explican por esta cuestión. El dilema era evidente: si los dirigentes no encontraban medios suficientes para garantizar su poder y no podían obtenerlos de sus gobernados sin arriesgar tal posición de autoridad, la reacción última consistía en buscar esa riqueza en comunidades extranjeras. De esta forma se evitaba el riesgo inherente a intentar tomar más activos de la población nacional y se lograban igualmente los recursos esperados.

El recurso a la guerra, no obstante, es peligroso e incierto. La victoria no está asegurada y el conflicto armado podía terminar en derrota, dejando al líder a merced de los gobernantes foráneos que habían prevalecido frente a él. De modo que, a lo largo de los siglos, se fueron abriendo paso prácticas más perspicaces. Surgió, así, una nueva forma de cumplir el propósito de aumentar sus ingresos. Implicaba entrar en intercambios diferidos con su propio pueblo o incluso con el resto del mundo. El dinero captado con emisiones de deuda era dinero que no era necesario confiscar. Inicialmente, los préstamos los extendían solamente los más ricos, no el conjunto del pueblo. Pero muchas de estas transacciones no eran tan voluntarias como podría parecer. Ocurre lo mismo con los préstamos forzosos que, apelando al patriotismo, han acabado diseñando nuestros déspotas modernos. Eso sí: estas operaciones ofrecen algún tipo de retorno, en forma de interés. Al menos ésa es la teoría.

En la Edad Media, estas transacciones fueron muy comunes en los monasterios europeos, que habían amasado una enorme riqueza a lo largo de los siglos, gracias a donaciones y tributos. A menudo, los dirigentes políticos obligaban a los monjes a financiarles con tales activos, a menudo a cambio de protección. Algo parecido sucedía con las comunidades judías de aquella época, generalmente sometidas a préstamos forzosos por esa misma razón. En su caso, su vulnerabilidad era mayor puesto que, como vemos en la Alemania actual, su peso sobre la población total era reducido, lo que les convertía en un grupo más vulnerable.

El muy perspicaz Adam Smith ya había anticipado esta deriva cuando se refirió al desarrollo de las operaciones de deuda pública. «Los individuos acumulan todo el dinero que pueden, y lo mantienen oculto, por miedo y desconfianza al gobierno, puesto que saben que, de ser conocida tan acumulación de riqueza, les sería rápidamente saqueada. Eso explica que nadie esté dispuesto a prestarle dinero al gobierno en condiciones normales, de modo que hablamos de exigencias extraordinarias», escribió.

En este sentido, vale la pena señalar que esas primeras operaciones de endeudamiento público nunca llegaron a devenir en «promesas monetarias». Por lo general, se trataba de sumas demasiado elevadas de dinero y, además, había dudas más que razonables sobre la probabilidad de que tales préstamos fuesen devueltos. Cuando la Biblia nos insta a no confiar en los príncipes, nos estaba anticipando el recelo que ya tenían los sabios de antaño a la hora de juzgar este tipo de operaciones impulsadas desde las altas esferas. Por este motivo, el dinero que circuló durante tantos siglos no eran promesas, sino dinero real. Eso sí: en el momento en que las promesas de dinero realizadas por el gobierno empezaron a ser reconocidas y aceptadas, los gobernantes resolvieron al fin ese problema que enfrentaban desde tiempos inmemoriales y que se deriva de su continua necesidad de gastar por encima de sus recursos.

Las «promesas monetarias» sí permiten al gobierno crear una suerte de sustituto del dinero. Y, conforme los líderes políticos fueron necesitando más recursos, acudieron más y más a este tipo de fórmulas, emitiendo deuda y prometiendo a cambio un cierto interés. El problema es que a muchos de estos dirigentes se les olvidó que, para que las promesas sean

creíbles, deben cumplirse. Como estas promesas estaban ligadas a dinero real, llegaba un punto, tarde o temprano, en el que tocaba enfrentar la obligación de completar el intercambio.

De modo que, en el fondo, seguía habiendo límites, puesto que la expansión de los medios de pago no implicaba la multiplicación del dinero real. El arreglo podía estirarse en la medida en que las promesas realizadas eran aceptadas por la sociedad. Y tal grado de confianza o desconfianza venía marcado por la estimación de recursos futuros que se le imputaba al gobierno. A menudo, los gobernantes han olvidado estas consideraciones, pese a todas las lecciones de la Historia.

Para entender plenamente las consecuencias modernas de esta peculiar forma de organizar el dinero, es importante seguir la evolución de las «promesas monetarias» y entender cómo se generalizó su uso. Sólo de esta forma podemos entender mejor algunas de las cuestiones económicas que tantas dudas nos generan, esencialmente por el hecho de que el dinero real ha desaparecido del uso común y las «promesas monetarias» son el dinero que, en la práctica, conocen y emplean las personas.

## Capítulo 17

---

### **Sobre el papel moneda y su origen derivado del fraude perpetrado por gobernantes**

La falta de fiabilidad que desprende el poder en todo lo tocante a su relación con el dinero se remonta a los orígenes del papel moneda en Europa. Entonces, se trataba de una forma de protegerse contra divisas no deseadas. Irónicamente, ese mismo mecanismo de «promesas monetarias» se ha convertido hoy en la herramienta mediante la cual los gobiernos plasman un grado sin parangón de deshonestidad económica a gran escala.

Antes del siglo XVII, cuando el papel dinero empezó a circular por Europa, su uso había sido esporádico y puntual.

Los cartagineses, por ejemplo, habían empleado una fórmula similar, recogida en los diálogos socráticos. Para ser precisos, lo que hacían consistía en tomar una pieza de metal pesado, enrollarla en cuero y sellarla. Ni que decir tiene que el valor de ese material desconocido no era evidente, de modo que el procedimiento requería un cierto salto de fe por parte de quien lo aceptaba. No sabemos durante cuánto tiempo ni con qué profundidad se empleó esta forma de dinero, pero sí que no fue importado por ninguna otra civilización.

China, siempre célebre por sus invenciones, empleó también el cuero en cierto tipo de monedas. En un primer momento, se usaban pieles de ciervos blancos. En torno al año 100 a. de C., el emperador ordenó que todos estos animales le fueran entregados, para guardarlos en su propia reserva. Además, prohibió la posesión de los mismos, de modo similar a lo que sucede hoy con la tenencia de oro entre los estadounidenses. De esta forma, la élite política china se arrogó un monopolio de tal forma de dinero.

Más adelante, una vez China inventó el papel, sus perspicaces líderes empezaron a circular documentos que, en efecto, constituían fórmulas añejas de las promesas de pagar dinero que hoy conocemos. Entonces, el

dinero empleado habitualmente era el cobre, de modo que las promesas estaban asociadas al mismo. Vemos, pues, que los jefes chinos se adelantaron a sus homólogos de Occidente varios siglos a la hora de apreciar la utilidad que tenía este tipo de prácticas para su propósito de obtener más recursos con los que financiar sus gastos. Ocho y siglos antes de que los gobiernos europeos siquiera se percatasen de que existía tal posibilidad, en China ya se habían dado episodios de este tipo, a menudo al calor de campañas militares y con el esperado resultado del aumento de la inflación. Una figura especialmente vinculada a esta práctica es la de Kublai Kan, el último kan del Imperio mongol y el primer emperador chino de la dinastía Yuan.<sup>120</sup>

Alrededor del siglo xv, los chinos fueron abandonando la emisión de papel moneda y no volvieron a acudir a esta práctica en cuatrocientos años, hasta que su uso y abuso se volvió generalizado en Occidente, recuperando así las peores prácticas que el propio gigante asiático había conocido antaño.

Aunque Marco Polo contó grandes historias sobre el dinero de papel y poco a poco se difundió la noción de que los misteriosos pueblos de Oriente habían encontrado una forma de canalizar de esta manera su dinero, lo cierto es que la irrupción de dicha forma de dinero no llegó a Occidente hasta pasados 2.000 años. El recurso a pieles y cueros sellados fue puntual y limitado a pequeños autócratas, de modo que hablamos de ejemplos muy puntuales que, de hecho, solían darse sólo en periodos de urgencia y, por tanto, eran experimentos con una temprana fecha de caducidad.

La evolución moderna del dinero de papel empezó de la mano de las necesidades de los mercaderes medievales que comerciaban con el extranjero y al calor del advenimiento y desarrollo de la banca. Por lo tanto, la semilla para su desarrollo fue la constatación generalizada de que las personas tienden a cumplir todas las promesas económicas que se hacen entre sí. Este desarrollo recibió un nuevo ímpetu cuando se comprobó que, en efecto, la palabra de los gobernantes no era de fiar, al menos en ese mismo campo de las relaciones económicas.

Nadie sabía cuánto oro o cuánta plata contenía la moneda nacional. Lo único que era seguro es que, a través de alguna forma de manipulación, su contenido se iría devaluando de manera progresiva. No es que los líderes políticos permitiesen esa forma de arruinar el dinero: es que eran ellos mismos quienes lo perpetraban y buscaban todo tipo de formas de enmascarar sus malas artes, por ejemplo esforzándose por lograr que las nuevas monedas devaluadas tuviesen el mismo aspecto que las de antaño. Igual que estamos acostumbrados a ver cómo la producción de bienes como, por ejemplo, los automóviles, alumbró modelos *cada vez mejores*, con la emisión de moneda ocurría al revés y el resultado seguro era que, año tras año, *las divisas serían cada vez peores*.

Es muy interesante comprobar que precisamente esta misma situación es la que se produjo en la Edad Media, donde volvía a ser necesario revisar y evaluar la calidad de las monedas en circulación, puesto que el teórico sello de calidad y garantía que imprimían los líderes políticos demostró ser, en muchos casos, un estampado sin nada de verdad detrás. La consecuencia de esta deriva fue el hecho de que los intercambios diferidos pasasen a ser menores y más farragosos, con complejas condiciones ligadas a la forma exacta en que se materializa la operación. Todo aquel que entregaba un bien o un servicio a cambio de una promesa se debía asegurar, pues, de que el dinero que percibiría *a posteriori* tendría el valor, la calidad y el peso esperado.

Pero este proceso de evolución social podía haberse revertido, puesto que ya en el pasado surgieron fórmulas privadas que, con paciencia, contribuyeron a despejar las malas prácticas. Lamentablemente, cualquier progreso en este sentido se vio minado por la actitud incompetente y fraudulenta de tantos líderes políticos que se entrometieron en el proceso y terminaron arrastrando al sistema con ellos.

Hemos visto que, desde tiempos antiguos, el comercio no entendió de fronteras. De hecho, la proliferación de intercambios con el extranjero ayudó a la especialización productiva de los hombres, que a su vez facilitó la organización y modernización social. Este proceso ha seguido en pie, por mucho que los *führers* y *duces* de nuestro tiempo intenten llenar el proceso de desorden y dificultades. Dos mil años después de la aparición de la

moneda acuñada, la tradición de cultivar los intercambios comerciales entre productores de distintos países sigue operando con fuerza y no ha remitido. También antaño hubo múltiples factores en su contra: gobernantes obstruccionistas, piratas... Pero el mercader especializado en el comercio con el resto del mundo perseveró y siguió adelante. Ante cientos de dificultades y abusos por parte de los gobernantes, nuestros aventureros ancestros encontraron formas de salir adelante. Y, precisamente en esa esfera de comerciantes que llegaban a acuerdos con sus homólogos de otros lares, vimos cómo surgieron las primeras formas modernas de «promesas monetarias».

Los comerciantes encontraron que sus socios foráneos eran tan fiables como ellos mismos. Cada vez que verificaban los pagos recibidos con sus cambistas de confianza, encontraban que el fraude o engaño era muy puntual. Todos estos individuos dedicados a la actividad privada fueron encontrando fórmulas que, de hecho, siguieron luchando contra tales malas prácticas. Tal situación contrasta con la de los gobiernos que, durante ese mismo periodo, avanzaban hacia nuevas formas de manipulación monetaria. De modo que el clima de confianza mutua en las promesas que se hacían los comerciantes terminó facilitando el desarrollo de la banca, en primer lugar, y del papel dinero emitido por la banca, después.

Un desarrollo particularmente interesante fue que, en gran medida, los mercaderes terminaron midiendo sus intercambios con el extranjero en una especie de dinero imaginario, que constituía una suerte de anotación contable. En teoría, tal unidad iba asociada a determinada cantidad de oro o plata, para que fuese más fácil medir el valor de las monedas que se intercambiaban con normalidad. En Italia, esta divisa virtual se conocía como *scutus marcarum*.

Entre los empresarios medievales, era una práctica habitual diferir los pagos hasta su encuentro en las grandes ferias comerciales, grandes y coloridos eventos que permitían el encuentro entre muchos de ellos y que formaban parte de la vida y costumbres de la época. Los mercaderes de distintas localidades lejanas convergían en este lugar y cerraban los intercambios pendientes, a menudo medidos en *scutus marcarum*.

Este aumento de los intercambios diferidos entre los mercaderes iba mano a mano con su creciente trato con los cambistas. Como ya vimos en nuestros capítulos referidos a la banca, los mercaderes no podían custodiar ellos mismos sus monedas de oro o plata, puesto que esto entrañaba el riesgo de sufrir un robo o asalto. Los profesionales del cambio de divisas se encargaban de cumplir ese rol, puesto que contaban con cajas fuertes que les permitían resguardar el dinero de los comerciantes que, por otra parte, eran sus clientes habituales. El proceso surgió con naturalidad, como resultado de la confianza y dependencia mutua que se tenían unos y otros. Los *campsores*, como se les llamaba, también solían contar con la protección de los gobernantes, que igualmente acudían a ellos por diversos motivos e incluso les entregaban ciertos privilegios, como por ejemplo la posibilidad de asumir el minado de la divisa local.<sup>121</sup>

Entre estos mercaderes locales prevalecía la misma situación que hoy vemos entre los hombres de negocios que depositan su dinero en los bancos. Así, muchos de ellos pedían a su cambista que transfiriese parte de su dinero a la cuenta de otro mercader, para ajustar de esta forma sus intercambios. El proceso fue de lo local a lo regional, para después seguir ampliando su alcance. Un comerciante veneciano que deseara comprarle bienes a un homólogo genovés pero tuviese miedo a un posible asalto que le dejase sin el oro necesario para hacerse con tales mercancías podía acudir a estos profesionales y pedirles que facilitasen el proceso. De esta forma, los intercambios se volvían mucho más sencillos. Al cambista probablemente le debía dinero, en oro o plata, algún socio genovés. ¿Qué hacía entonces? Le entregaba al comerciante veneciano una orden de su homólogo reconociendo el monto adeudado que, a continuación, podía llevarse cómodamente hasta Génova, sin necesidad de llevar dinero encima, pero con la certeza de poseer ese papel que permitiría canalizar el intercambio. A estos pedazos de papel se les denominaba «letras de intercambio». Se trataba de un viejo instrumento de uso común entre los mercaderes, por lo menos desde la Antigua Grecia o, incluso, desde épocas anteriores. Como hemos visto, el mecanismo empezó a ser utilizado por las casas de cambio, principalmente para facilitar a sus clientes del ámbito comercial. En gran medida, la misma lógica se sigue repitiendo hoy en el comercio

internacional, sólo que canalizados a través de la banca. Estas «letras de cambio» fueron empleadas hasta el siglo XIII en Italia.<sup>122</sup> Como hemos visto, el proceso era muy sencillo, pero su generalización exigía que existiese también un clima de confianza en torno a las promesas económicas realizadas por los distintos agentes económicos de la época.

El elemento crucial de esta relación era claramente el cambista medieval, que de hecho estaba sentando las bases de una actividad asumida, con el tiempo, por la banca. En un primer momento, no se esperaba de él que hiciese nada más que dedicarse al cambio de divisas. Después empezó a extenderse su papel como encargado de tutelar los fondos que le entregaban los mercaderes, pero con la condición de no tocarlos, lo que limitaba su rol al de un mero custodio que, a cambio de una tarifa, guardaba el dinero conseguido por estos comerciantes. Pero algunos *campsores* empezaron a desarrollar nuevas facetas. Algunos, de hecho, empezaron a prestar el dinero que les entregaban los mercaderes sin contar con su consentimiento. Estas operaciones no siempre salían bien, como descubrían algunos mercaderes en el momento de exigir un dinero que ya no estaba en manos de quienes, en teoría, debían guardarlo. Pero, pese a esas primeras experiencias fallidas, fueron surgiendo leyes y prácticas de uso común que permitieron que la operativa siguiese mejorando.

De hecho, las autoridades municipales terminaron interviniendo a instancias de los comerciantes y favorecieron una suerte de bancos locales que solamente gestionaban depósitos y no prestaban, en ningún caso, el dinero que se les entregaba. En ese caso sí eran depósitos propiamente dichos, de modo que cuando uno decía que tenía *dinero en el banco*, tal afirmación era cierta al pie de la letra. Una vez se hacía la entrega del monto acumulado, se entregaba un papel que cumplía un rol similar a nuestros certificados de oro. De esta forma, se empezaron a intercambiar estos documentos que, en efecto, estaban ligados al dinero custodiado por tales entidades. La primera institución de este tipo fue creada en Barcelona, en 1401, y vino seguida de una operativa similar que abrió sus puertas en Génova poco tiempo después, aunque la popularización de este paradigma tardó casi dos siglos en producirse y se consolidó en ciudades como Venecia, Milán, Ámsterdam o Hamburgo.

Éste era, pues, un primer paso hacia el papel moneda moderno. Cada comerciante que depositaba dinero en el banco ostentaba a continuación un pedazo de papel que acreditaba la promesa de que dicha institución le entregaría su dinero bajo demanda. Este tipo de promesa *resultaba creíble porque, de forma sostenida, se cumplía cada vez que se exigía*. Los mercaderes se quedaban con tales documentos y, a continuación, los intercambiaban, los compraban o los vendían para seguir desarrollando su actividad.<sup>123</sup> Pero en este caso ya vemos que el gobierno tenía una relación cercana y estrecha con lo que sucedía. Estos bancos eran entidades municipales, al fin y al cabo. Al igual que en los orígenes del dinero acuñado por los líderes políticos, en estas entidades vemos que la autoridad del gobierno era la fuente última de legitimidad de las promesas que se hacían a quienes aceptaban tal forma de dinero. Había, eso sí, una serie de medidas orientadas a generar certidumbre, entre las que destaca el hecho de que se prohibiese el préstamo del dinero depositado. Cada gramo de oro o plata entregado al banco debía custodiarse íntegramente, casi como si el depositante pudiese retirar, cuando lo deseara, la pieza exacta de dinero que había dejado en la ventanilla tiempo atrás. Por lo tanto, el sistema era similar a lo que sucede hoy en Estados Unidos con los certificados de oro y plata que emite el gobierno federal. El sistema depende completamente, pues, de la confianza que depositan los comerciantes locales en el banco municipal. El hecho de que las promesas realizadas se fueron cumpliendo explica el avance de estas instituciones durante varios siglos. El resultado fue un progresivo auge comercial, directamente ligado a este sistema bancario.<sup>124</sup> Pero, como hemos visto, todo el sistema dependía también del gobierno, de modo que la moralidad de los líderes políticos terminó por contaminar estos prometedores desarrollos, al igual que ya había ocurrido en anteriores procesos históricos, como por ejemplo la esperanzadora aparición de la moneda acuñada. Así, en las ciudades italianas que fueron desarrollando este tipo de banca, la operativa acabó sucumbiendo a las necesidades de financiación de las corporaciones locales. El mayor escándalo estalló, de hecho, en una de las entidades más grandes de este tipo: la de Ámsterdam. El tiempo reveló que los mercaderes habían sido engañados durante años y que el banco no había custodiado su dinero según

lo acordado, sino que lo había prestado alegremente a sus espaldas, tal y como hacían algunos cambistas deshonestos. ¿Y quién se beneficiaba de esos préstamos? Por supuesto, el mismo gobierno municipal. Algo parecido ocurría también en Hamburgo, donde se creó una suerte de filial que canalizaba estas operaciones que, en teoría, se habían prohibido.

La injerencia del gobierno en el dinero, con todas sus implicaciones para las relaciones económicas de sus ciudadanos, fue aún más evidente en Inglaterra. El sistema que hoy conocemos de banca y dinero papel, de implantación generalizada en todo el mundo, tiene sus orígenes en las islas británicas más que en ningún otro lugar, por mucho que lo ocurrido en la Europa continental tuviese también una enorme influencia en todo el proceso. En el caso inglés no existían bancos municipales como los que hemos descrito. Allí era habitual que los comerciantes guardasen su oro en las Torres del Rey, puesto que la corona les concedía este privilegio. El sistema era útil para alejar a cualquier ladrón del dinero de los empresarios de la época, pero ¿quién evitaba un saqueo por parte del monarca? En 1640, Carlos I confiscó 130.000 libras custodiadas en las Torres para emplearlas como él consideró oportuno. Pero ¿qué podían hacer los depositantes? Guardar dinero era peligroso, pero evidentemente también había riesgos inherentes a dejarle sus recursos a la monarquía. Una de las alternativas disponibles era la de los orfebres. Dicho gremio empezó a encargarse de tutelar el dinero que les entregaban los mercaderes. Y, a diferencia de lo que sucedía en el continente, los orfebres sí podían prestar el dinero que les depositaban los comerciantes y cobrar a cambio un interés.

El sistema bancario que hoy conocemos, pues, empezó a desarrollarse en su forma más contemporánea bajo este paradigma inglés. Ya hemos descrito instancias históricas que, momentáneamente, se aproximaron a dicho modelo. Aunque esos precedentes se remontan a la Antigua Roma, se trataba de ensayos que no llegaron a consolidarse, pero que siglos después serían el precedente de un sistema que hoy juega un papel esencial para la economía de mercado.

Pronto surgió otro desarrollo que hoy también tiene una implantación generalizada: la práctica de utilizar los certificados del dinero depositado como forma de pago ante terceros. Así nacieron lo que hoy conocemos

como cheques bancarios. En el Instituto de la Banca londinense se conservan muchos ejemplos de estos títulos con los que empezó a desarrollarse el hábito de transferir promesas bancarias como forma de agilizar y facilitar los pagos. Tal dinámica ya fue estudiada en profundidad en un capítulo anterior, pero he aquí el origen de su desarrollo contemporáneo.

Los orfebres descubrieron que los pedazos de papel que ellos emitían como prueba del dinero depositado por los clientes eran empleados por éstos como una forma de pago ante terceros. Esas promesas pasaban de mano a mano, sustituyendo poco a poco al dinero real que, históricamente, experimentaba tal proceso.

Los orfebres prestaban dinero con relativa libertad, de modo que el gobierno inglés terminó acudiendo a ellos para recibir parte de esa financiación. El interés exigido tendía a ser del 12 por ciento. En el caso de los gobiernos, la garantía aportada eran los impuestos que se cobrarían a lo largo del tiempo. Pero, en 1672, el rey Carlos II decidió hacerse primero con la financiación aportada por los orfebres y, a continuación, dar por suspendida la devolución de la financiación recibida y el abono de los intereses correspondientes. De forma tajante, todo pago del Tesoro a los orfebres se vio congelado. Por supuesto, esto afectó a los depositantes, que ya no pudieron retirar todo el dinero esperado. El papel de los orfebres como banqueros se desmoronó.<sup>125</sup> De aquella ruina surgió después el Banco de Inglaterra, que de hecho pasó a cumplir su papel como banco central bajo la premisa de prestar dinero al gobierno de manera obligatoria, esta vez con un tipo de interés del 8 por ciento que, como bien subrayó Adam Smith, reflejaba el recelo que tenían los mercaderes ingleses ante las autoridades.

Los cheques que posibilitó el sistema orquestado durante un tiempo por los orfebres eran equiparables a los billetes emitidos por los bancos que surgirían después y sirvieron como precedente al dinero de papel que hoy utilizamos. Si los banqueros podían gestionar el dinero de los ciudadanos, y si éstos intercambiaban después los certificados de sus depósitos como una forma de pago, ¿entonces por qué no sucedería lo mismo con las promesas que emitiese el gobierno? Y, si las necesidades *temporales* de financiación de los mercaderes se podían cubrir de tal manera, ¿por qué no hacer lo

mismo con las necesidades *perpetuas* de financiación de los gobiernos? Esta idea fue calando de forma progresiva y tanto los gobernantes como las clases dirigentes terminaron abriendo de par en par las puertas a esta posibilidad, de la que en efecto no tardaron en abusar.

Esta lección no tardó en ser conocida, compartida y aprovechada por los líderes europeos, que la pusieron en práctica por primera vez entre los últimos compases del siglo XVII y, especialmente, a lo largo del siglo XVIII. Cientos de años antes, las autoridades chinas ya habían explorado estas malas prácticas. Lo que estaba ocurriendo, evidentemente, daba pie a la aparición de una nueva forma de dinero, que no era dinero real en sí mismo, sino el intercambio de promesas denominadas en la moneda en vigor. Eran, dicho de otro modo, las «promesas monetarias» que se explican en los anteriores capítulos.

Durante 2.500 años, los gobiernos habían jugado un papel relevante a la hora de emitir y acuñar moneda. Ahora, estas «promesas monetarias» entraron también en juego. No obstante, si se abrieron paso fue, precisamente, porque no se consideraban dinero real, un estatus que seguía asociado al dinero acuñado que, por aquel entonces, tenía una presencia más común en la vida de los ciudadanos. Se entendía, pues, que aquellos billetes eran sólo promesas de realizar un determinado pago en la moneda de curso legal y se partía, entonces, de que ese dinero estaba siendo custodiado por los banqueros que se comprometían a guardarlo y entregarlo cuando fuese requerido por los depositantes. No había, de hecho, un papel asignado al gobierno en todo este esquema. Al igual que ocurría con las «letras de cambio», estos cheques eran originalmente un título intercambiado entre privados, nada más.

Pero, aunque los cheques bancarios no eran dinero real, sí empezaron a ser considerados como dinero *de facto*. Y conforme esta realidad fue reconocida por el grueso de la sociedad, las posibilidades de sacar ventaja al sistema empezaron a ser evidentes para los hombres de mentalidad más curiosa y aventurera. Por aquel entonces, por extraño que nos parezca, emitir dinero era algo que casi todo individuo podía hacer. En consecuencia, en la propia Inglaterra había miles de personas que procedían a hacer eso mismo. Sir Norman Angell cita a Ellis Powell, quien explica que «cualquier

individuo, sin importar lo poco fiable que hubiese podido ser en el pasado, podía emitir billetes y operar como un banco, emitiendo cheques pagables bajo demanda. Esto se mantuvo así hasta 1775. En consecuencia, todo tipo de comerciantes inundaron el país con estos miserables trozos de papel». <sup>126</sup>

La orgía de la banca privada llegó a Estados Unidos tiempo después y, en línea con la tendencia norteamericana al exceso, su alcance fue aún mayor. Parecía, de hecho, que todo ciudadano fuese un monarca, puesto que la gran mayoría procedía a emitir moneda con gran alegría y despreocupación. Tal emisión descontrolada de billetes empezó en torno a los años de la independencia y sólo empezó a frenarse en torno al final de la Guerra Civil. Por ejemplo, entre 1812 y 1819, el medio circulante de dinero «apenas contenía billetes emitidos por bancos solventes y, de hecho, estaba esencialmente ligado a una gran masa de papel cuyo valor podía cambiar de un día para otro. Había, además, un importante volumen de dinero falso pasando de mano en mano, lo que sólo añadía más complejidad. Muchos bancos terminaban quebrando, pero sus billetes seguían usándose. Además, muchas empresas y los comerciantes acrecentaban esta deriva, puesto que también emitían su propia moneda. Hasta en una barbería o en un café se caía en estas prácticas. En suma, parecería que todo ciudadano se tomaba como un derecho y un deber constitucional el emitir dinero. Es un milagro que, en medio de estas circunstancias, se pudiese consolidar una economía exitosa y operativa». <sup>127</sup>

Además, los bancos se tomaban como una especie de afrenta la exigencia de redimir las promesas realizadas y recibir dinero real a cambio de billetes. Louis Rasminsky explica en la obra de Angell que llegó a darse el caso de un ciudadano de Boston que se vio obligado a comparecer ante la Justicia de Vermont porque una entidad llegó a denunciarle por pedir que se cumpliera tal promesa. Pero, sin llegar a ese extremo, muchos bancos optaban por situar sus oficinas centrales en lugares recónditos y lejanos, donde se antojaba poco probable que se presentase cualquier ciudadano buscando recibir dinero real a cambio de billetes. A algunas de estas entidades se las conocía como *wildcats*, un apelativo que aludía a los gatos monteses puesto que, a menudo, la sede de los bancos se establecía en algún bosque recóndito. <sup>128</sup>

Fue en esta época cuando empezó a circular *The Ready Detector*, citada anteriormente. Este boletín semanal describía las monedas y billetes de curso legal, así como el dinero falso que se detectaba en circulación. En torno a la Guerra Civil, Rasminsky detectó alrededor de 7.000 variedades de billetes bancarios legítimos en circulación, pero también encontró otras 5.000 fórmulas falsas y carentes de respaldo. El sistema colapsó en la Guerra Civil, cuando el gobierno federal introdujo impuestos sobre este tipo de billetes que, en efecto, lograron el propósito de sacarlos de la circulación.

De forma paralela a esta evolución descontrolada de los billetes bancarios, se fue produciendo el auge de la emisión de promesas de papel emitidas por los propios gobiernos. A comienzos del siglo XVIII, los billetes bancarios tenían demasiada importancia en la economía como para que los gobernantes optasen por quedarse al margen del fenómeno.

Pero, evidentemente, la atención mostrada por los gobiernos no sólo obedecía a la voluntad de aprovechar el sistema en beneficio propio, sino que también estaba ligada, por ejemplo, a la intensa actividad de especuladores y de personas que buscaban hacer dinero fácil de esta manera. Lo ocurrido recuerda, en parte, a los títulos de nuevas empresas que tanta popularidad cobraron en los años de la posguerra. Con el paso de los años, todos estos excesos fueron animando a las autoridades a intervenir, de modo que los políticos se arrogaron nuevos poderes que les permitieron pasar a jugar un rol importante en el sistema.

Como era de esperar, el abuso no fue a menos, sino a más, cuando el control del dinero pasó a estar sujeto a las autoridades políticas. La noción de que los gobiernos pueden crear dinero viene, probablemente, de esta evolución. Esos papeles que habían sido interpretados como meras promesas durante cientos de años pasaron a ser asumidos como algo más en cuanto los gobernantes decidieron jugar un papel más activo en el proceso. Los propios líderes políticos también decidieron pagar *viejas promesas con nuevas promesas*, abonando las deudas de guerras y tiempos pasados con el dinero de papel que iban creando.

La primera vez que se emitieron promesas asociadas a dinero de papel como contraparte a promesas realizadas en dinero real de metal fue en Suecia, en el año 1694. Entonces, se crearon certificados asociados al depósito de monedas de cobre. Pero el experimento terminó de manera desastrosa, por el mismo motivo de siempre: la falta de fiabilidad del gobernante que emitía esta forma de dinero. Conforme pasó el tiempo, se fue descubriendo que el banco encargado de emitir los certificados los estaba emitiendo por un monto marcadamente superior al volumen real de metal atesorado por la entidad. En cuanto se descubrió, el valor de los certificados se desplomó y el sistema empezó a venirse abajo.

Más allá de este incidente, quizá el primer gran fiasco gubernamental en el ámbito de las «promesas monetarias» fue la llamada *Burbuja del Mississippi*. John Law debía su poder a un inteligente plan de desendeudamiento que presentó al rey de Francia, que enfrentaba un grave problema por las excesivas obligaciones que había acumulado. Pero la propuesta de Law sólo sirvió como solución de corto plazo que, una vez más, se vino abajo al depender su solución de dinero de papel, no de dinero real.

Resulta importante recordar cómo los gobiernos fueron empleando este mecanismo en su provecho. Su desarrollo natural emergió de las necesidades de los comerciantes, de modo que los primeros billetes se emitían con ánimo de soportar el sano intercambio de bienes que canalizaban estos empresarios de su tiempo. El sistema era sencillo. Los mercaderes presentaban certificados en forma de recibos o vales que recogían un dinero pendiente de cobro por parte de clientes, proveedores, asociados... Los bancos les adelantaban el dinero y, de esta forma, se evitaban los *tiempos muertos* asociados al cierre de estos intercambios, así como las eventuales tensiones de liquidez derivadas de dicha forma de hacer negocios, tan común a lo largo del tiempo y también en el presente. De igual modo, los mercaderes tomaban los certificados de sus depósitos y los intercambiaban entre sí para solventar de esta manera los pagos pendientes a terceros. De esta forma, el dinero papel emergió originalmente como una suerte de relevo del crédito bancario. Se trataba, en última

instancia, de facilitar el comercio de forma similar a los préstamos empresariales que hoy se otorgan asociados a promesas que están pendientes de cobro.

Los gobiernos nunca vieron este mecanismo desde tal perspectiva. El uso que sacaban de entrar en el sistema era el de emplearlo en beneficio propio para encontrar una salida al problema de deuda generado por su excesivo nivel de gasto. El origen del dinero de papel emitido por los gobiernos estuvo, pues, ligado a episodios de un elevado endeudamiento público y constituyó, principalmente, un intento de reducir esas obligaciones. Como la deuda en sí misma es un intercambio diferido pendiente de materializarse, lo que estaban haciendo los gobernantes era tomar su promesa de devolver el dinero recibido y sustituirla por nuevas promesas que aliviasen tal obligación.

Episodios como el de la *burbuja* de John Law vinieron sucedidos por otros similares, como por ejemplo el de la *burbuja* del Mar del Sur, identificada en este caso con el intento de reducir la deuda pública asumida por las autoridades británicas. En este caso no hizo falta acudir al dinero de papel, pero sí a otro tipo de promesas económicas por parte del gobierno.

Otra experiencia digna de recuerdo en lo tocante a la irrupción del nuevo paradigma de «promesas monetarias» fue la que vivió Estados Unidos durante su Guerra de Independencia. La guerra se financió con la emisión de billetes por parte del Congreso Continental. Su valor fue bajando tanto que, con el tiempo, se empezó a decir que *tal o cual* cosa tenía «*menos valor que un continental*»... Se estima que se emitieron 200 millones de dólares de este tipo de billetes, pero en cuestión de años su valor se pudo redimir por una fracción del valor teórico de estos títulos.

Anteriormente ocurrió algo parecido en las propias colonias que luego dieron lugar a la confederación estadounidense. Sus gobiernos estuvieron entre los primeros en percibir la utilidad del dinero de papel para obtener el dinero que necesitaban. Massachusetts, por ejemplo, empezó a hacerlo en 1693, cuando emitió 7.000 libras esterlinas en billetes que sus soldados adquirieron pero sólo pudieron vender con un descuento de un tercio en su valor.<sup>129</sup> Resulta irónico que los soldados tuviesen que sufrir esas pérdidas a manos del mismo gobierno por el que arriesgaban sus vidas. Más al sur del

continente, las autoridades emitían billetes de papel redimibles en arroz o tabaco. Cuando llegó la Revolución, todas las colonias tenían ya un amplio bagaje en el hábito de prometer dinero a todo el que estuviese dispuesto a aceptar promesas cuyo grado de cumplimiento terminaba demostrándose muy deficiente en la mayoría de los casos.

De hecho, una de las grandes afrentas que enfadaron a las autoridades británicas de la época fue la ley con la que Londres les prohibió legalizar estos billetes como dinero de curso legal. Adam Smith comentó que la pretensión de los gobiernos coloniales «constituía un injusto intento de forzar la aceptación de su dinero» y subrayó que «ningún gobierno que aspire a ser libre» había intentado algo así (¡tomen nota, señores jueces de la Corte Suprema!). Durante la Revolución, las colonias emitieron papel moneda sin control. El resultado fue un escenario de caos económico similar al de la década de 1920 en Alemania.

Para Sir Norman Angell, «explicar el alcance del desastre monetario de aquella época constituye un reto de lo más complejo. Los deudores terminaban obligando a sus acreedores a aceptar pagos devaluados de las deudas contraídas, un fenómeno inédito. En algunos Estados, la moneda emitida por las instituciones locales tenía aún menos valor que los billetes del Congreso Continental. En Virginia había un cambio de 1.000 a 1 entre la moneda de antaño y la nueva divisa. Comprarse un par de zapatos podía llegar a costar 5.000 unidades de la nueva moneda. Para comprarse un vestido o un sombrero, el pago llegaba a exigir millones de unidades. En las barberías se acumulaban grandes cantidades de dinero de papel. Los marineros que volvían a tierra recibían un volumen inabarcable de billetes en compensación por su trabajo y algunos incluso se lo tomaban a la ligera y se vestían con ese dinero de papel de escaso valor, encontrando así la manera de darle algo de elegancia a semejante decadencia».<sup>130</sup>

Esta amarga experiencia sufrida por tantos estadounidenses precisamente en los albores de la independencia motivó la toma de ciertas medidas por parte de los padres de la Constitución. Entre otras, *tomaron la decisión de negar al gobierno federal la autoridad de imprimir papel moneda*. En la Convención Constitucional se discutió una moción diseñada específicamente para darle tal poder al gobierno central, pero la votación

parlamentaria se saldó mayoritariamente en contra de la propuesta y, de hecho, apenas dos legisladores la secundaron. Madison (¡de nuevo, tomen nota señores jueces de la Corte Suprema!) apuntó entonces que, incluso si tal poder hubiese sido reivindicado mayoritariamente por los legisladores, el Congreso no habría podido canalizar de forma efectiva dicho poder. De modo que, dicho con otras palabras, los billetes de dólares que hoy consideramos propios del dinero americano *son incuestionablemente constitucionales* ante cualquier interpretación intelectualmente honesta de las leyes supremas de Estados Unidos.

No está claro que los padres de la Constitución fuesen conscientes de la significación económica de su decisión de negarle al nuevo gobierno el privilegio de emitir papel moneda, pero sus acciones fueron claras y certeras. Lo que buscaban, en resumen, era impedir la emisión de cualquier forma de papel moneda por parte del gobierno federal y, de hecho, sus declaraciones fueron explícitas en este respecto, como puede comprobar cualquier persona que repase las transcripciones de los debates de la época.<sup>131</sup> Esta postura, sin duda, bebía del recuerdo de la amarga experiencia que, muy recientemente, habían dejado los billetes continentales y otras promesas monetarias emitidas por los gobiernos de las colonias durante sus procesos de independencia. La mayoría de estos compromisos se incumplieron y, aquellos que sí se materializaron, lo hicieron con un enorme descuento, por ejemplo con pagos de apenas un céntimo por cada diez dólares prometidos.

Pese a todas estas precauciones por parte de los arquitectos de la Constitución, es probable que la suerte ya estuviese echada y que frenar la entrada del gobierno en este campo de la economía fuese imposible. En cuestión de diez años, aquellos propósitos se habían convertido en papel mojado. ¿Por qué? Porque, aunque el gobierno federal no podía emitir billetes, los bancos sí tenían tal potestad. De este modo, tanto las entidades autorizadas por el gobierno a actuar a escala federal como las que operaban en el nivel de cada estado, podían hacerlo. Ni que decir tiene que, en la medida en que su actividad colgaba del poder político, la influencia de los gobernantes estatales y federales era innegable y su control sobre la banca era tan poderoso como el que detentaban en otros ámbitos.

Se trataba, pues, de un sistema demasiado apetitoso para el poder político como para que los dirigentes se resistiesen a incorporarlo, progresivamente, a su esfera de gobernanza. Veamos el sistema resultante.

De entrada, los gobernantes se esmeran en lograr todo el dinero que pueden de sus ciudadanos. Los impuestos son la mejor forma de lograrlo. *A posteriori*, las autoridades buscan nuevas formas de seguir aumentando sus recursos. Hay dos vías preferidas de actuación: emitir bonos de deuda y pagar un interés a cambio o emitir promesas de papel vinculadas al dinero. El gobierno guarda todo el oro de la nación a través del Departamento del Tesoro y, potencialmente, renuncia a una fracción del mismo cuando se exige el cumplimiento de algunas promesas asociadas al metal áureo. Con estos gestos se envía el mensaje de que, en efecto, el gobierno cumplirá siempre con sus acreedores, sobre todo porque, si cala la opinión opuesta, los ciudadanos retirarán su dinero a la mayor brevedad. De modo que empresas y familias guardan su fe en el sistema y se contentan con intercambiar «promesas monetarias» entre sí.

Hay otro aspecto crucial en el sistema, quizá más complejo y sin duda más oscuro. Como hemos dicho, este arreglo monetario cuelga, ante todo, de que los ciudadanos de a pie crean en el sistema. Pues bien, partiendo de esa base, el gobierno crea un banco central y le da el monopolio de emitir billetes bancarios, impidiendo que cualquier otra entidad haga lo propio. Como hemos visto, estos billetes son meras promesas que hace el banco de pagar dinero real bajo demanda. El banco central recibe oro pero rara vez se le pide. Cuando esto sucede, además, entrega promesas de pagar en oro, que en este caso son los billetes que sólo pueden emanar de dicha institución. Estas promesas circulan después entre los ciudadanos, como antes lo hicieron las monedas de oro o de plata. Si cualquier ciudadano se acerca a recibir oro, se le entrega a cambio del monto determinado. Pero, como esto ocurre sólo de forma esporádica, el proceso va acumulando oro (dinero real) en el banco central, de forma similar a lo que sucede en el Departamento del Tesoro, como explicábamos antes. Pero ¿es el banco central un agente libre en todo este sistema? No. Ha sido creado por el gobierno. Debe su existencia al mismo. Si se le retiran sus prerrogativas, su existencia deja de tener sentido. De hecho, el gobernante tiene tal control

sobre la banca central que puede emular a Carlos I y llevarse, sin más, su oro.<sup>132</sup> Si esto no sucede de forma cotidiana es porque, en circunstancias normales, se espera que el gobierno busque fórmulas menos crudas e injustas de obtener el dinero que necesita. Si no consigue *colocar* títulos de deuda, puede pedirle dinero prestado al banco central, que atesora el grueso del oro, y como ya ocurría antaño con los prestamistas y los cambistas, la única respuesta posible ante una petición de financiación del gobierno es afirmativa. La única diferencia entre este esquema y el de hace un milenio es que el banquero central no da dinero al gobierno, sino crédito bancario basado en el oro que atesora. Por lo tanto, le entrega al gobierno un depósito bancario que el propio gobierno transfiere a continuación a otras personas como forma de pago. En el capítulo 10 habíamos introducido ya esta dinámica.

El viejo problema de los gobiernos nos plantea la complejidad de retener el poder con una necesidad ilimitada de gastos que se topa con un volumen limitado de recursos. Con este paso, se resuelve esa restricción. Ya no hace falta que el dinero pretenda crear dinero: simplemente explora esta fórmula para tomar prestado todo el dinero que necesite.

Entonces, con un sistema así, el dinero real desaparece de las relaciones económicas. Las promesas de los gobiernos y de su criatura, los bancos centrales, ocupa su lugar. Pasan los tiempos y la confianza en tal sistema se va asentando, hasta el punto de que ni siquiera somos conscientes de que, en efecto, todo depende de promesas. Y esas promesas que nos hacen el gobierno o sus bancos centrales terminan por convertirse en nuestra forma de dinero. Sin embargo, al contrario que con el dinero real de antaño, lo que realmente ocurre aquí es un mero intercambio diferido que, de momento, tiene pendiente su finalización, puesto que, en algún punto, el portador de una promesa puede exigir su cumplimiento.

Al aceptar una promesa como dinero (un mero intercambio con el gobierno o con la banca central) terminamos incurriendo, probablemente, en el hábito social más pernicioso que jamás ha desarrollado una sociedad. En el más puro sentido del término, se trata de un acto ajeno a cualquier tipo de reflexión seria y consciente sobre sus implicaciones. Por esto vemos que los misterios del dinero se explican, principalmente, por nuestro estado

psicológico, que es precisamente donde también podemos encontrar las soluciones. En este caso, lo que vemos es que hay un claro fracaso que nos impide distinguir entre una *promesa* y algo *real*. Y esto es dañino, porque nos impide estar alerta y despiertos ante las verdaderas relaciones que mantenemos con el gobierno. Tal descuido ayuda a las clases dirigentes a conducirse de forma aún más despreocupada. Y, como todo gobernante a lo largo de la historia, tarde o temprano caen ante la tentación. Esto tiene consecuencias desastrosas, porque todas las promesas económicas dependen de este paradigma.

Como se apuntaba en el capítulo 14, a pesar de que toda forma de «promesa monetaria» es una promesa a corto plazo, su materialización sólo se completa cuando transcurren intervalos de tiempo prolongados. Ésa es la única razón por la que sirven como dinero. La promesa del gobierno, codificada en la ley o en las normas de su banco central, habla explícitamente de completar tal intercambio, es decir, de entregar oro a cambio de la promesa de entregar oro. Pero, en tiempos de normalidad económica, es poco habitual que un ciudadano invoque este poder. Quizá la única excepción son ciertas operaciones y transacciones económicas con el extranjero, puesto que en ese caso sí es preciso canalizar el pago en oro. Para obtenerlo, no queda más remedio que acudir al gobierno o al banco central y poner encima de la mesa la necesidad de que la promesa se cumpla y el billete sea intercambiado por oro. En la práctica, el ciudadano no llega a gestionar de manera directa tal procedimiento, sino que su banco se encarga de hacerlo. Pero, en lo tocante al gobierno o la banca central, el efecto es el mismo, puesto que esto genera la obligación de cumplir algunos de los intercambios diferidos en los que ha comprometido su palabra. Eso sí: salvando el caso de los pagos al extranjero, o quizá también el oro que en ocasiones requiere la industria, lo cierto es que este tipo de operaciones son puntuales.

Estamos, probablemente, ante una causa crucial para entender por qué los hombres tienen tantas dificultades para entender que el papel moneda o las monedas acuñadas constituyen sólo promesas económicas, no dinero real. No pensamos en ello como intercambios diferidos porque, a nivel personal, nunca los completamos. Dicho de otro modo, incluso aunque

invoquemos su materialización, no somos nosotros quienes toman parte en el intercambio y se encuentran con el gobierno o el banco central para darlo por rematado. En consecuencia, carecemos de una experiencia cotidiana que nos ayude a entender que, en el fondo, eso a lo que llamamos dinero consiste, realmente, en promesas que nos hacen los gobiernos o bancos centrales.

Pero cuando las circunstancias económicas no son tan normales, la foto cambia. En ese caso, las fatales consecuencias de entregar este enorme poder a los políticos empiezan a emerger. Puesto que, innegablemente, la noción de que las «promesas monetarias» no son dinero real puede ganar capilaridad social y generalizarse entre la población cuando surgen dudas sobre todo el sistema monetario, financiero y económico. Entonces, todo el que tema que tales intercambios puedan quedar anulados en el futuro corre a intentar materializarlos lo antes posible. Los políticos no están preparados para lidiar con una situación así. Y, si se dan estas circunstancias, lo normal es que busquen todo tipo de artimañas para no cumplir las promesas económicas, lo que de hecho sólo contribuye a generar más desconfianza y, en consecuencia, alimenta una mayor demanda de materialización de estas promesas. Los políticos suelen reaccionar airados. Denuncian un movimiento especulativo por parte de los diabólicos ricos, los malvados extranjeros... y, a menudo, se envuelven en la moneda, para decir que, en nombre de su país y su nación, deben hacer lo que nunca deberían hacer: engañar a sus ciudadanos, y también al resto del mundo, apropiándose de la riqueza ajena que no se habrían atrevido a tomar directamente, vía impuestos u otras formas de confiscación. ¿Qué hacen, pues? Incumplir esas «promesas monetarias», por ejemplo, «abandonando el patrón oro».

Desde 1914, los principales gobiernos del mundo han seguido este camino y defraudado a sus ciudadanos. Algunos lo han hecho de forma reiterada. Obviamente, justifican tal actuación *vertiendo ríos de tinta negra, como un calamar*, y envuelven lo sucedido en terminología económica compleja que no resulta comprensible para la mayoría de los ciudadanos. Éstos piensan, de hecho, que el gobierno ha sufrido una calamidad, en vez de entender que son ellos quienes son las verdaderas víctimas. Y, como

buenos ciudadanos, simplemente aceptan el cambio de paradigma e incluso se suman a la crítica que el gobierno dirige contra aquellos a los que opta por responsabilizar de lo sucedido.

Por lo tanto, es imperativo lograr que la gente común comprenda qué significa realmente «abandonar el patrón oro». El término se ha empleado mucho, generando confusión entre la población y complicando los debates político-económicos de la última década. Mucha gente parecería creer que, temporalmente, el oro deja de ser el dinero oficial del país que abandona tal sistema. Esta noción es errónea, pero la gran masa de ciudadanos lo ignora y, si acaso algunos dudasen, no faltan propagandistas dispuestos a argumentar en sentido opuesto con todo tipo de artimañas y escritos. Pese a todo, es un hecho que el oro sigue siendo el dinero real de todas las naciones que han «abandonado el patrón oro».

El término significa, en puridad, que el gobierno opta, de manera temporal, por no completar los intercambios diferidos que ha acordado y que se han canalizado a través del dinero de papel y de sus monedas subsidiarias. Es importante poner el acento en que el anuncio es temporal.

Entonces ¿incumplir temporalmente estas promesas equivale a que el oro deje de ser el dinero real de la nación? No. De hecho, en la medida en que se «abandona el patrón oro», lo que hacen muchos gobiernos es *aferrarse al oro como su forma de dinero*. Y es que, como podemos comprobar, el gobierno no sólo no se deshace del oro que posee, sino que busca hacerse con todo el que pueda, en ocasiones llegando a forzar a los ciudadanos a entregárselo o incumpliendo sus promesas de pago a ciudadanos, empresas o gobiernos foráneos.

Esta aparente paradoja se disipa si examinamos con mayor cautela y detenimiento lo que pasa cada vez que un gobierno «abandona el patrón oro». En la práctica, lo que dice el gobierno es lo siguiente: «lamentablemente, tanto el gobierno como el banco central hemos realizado demasiadas promesas monetarias vinculadas a dinero real, hasta el punto de que ya no tenemos tanto dinero real como para respaldarlas. Nos resulta, pues, físicamente imposible materializar estos intercambios. Pero los responsables son ustedes, puesto que es la ciudadanía la que ha aceptado estas promesas en grandes cantidades y, sin razonarlo, ahora acude en masa

a exigir que se cumplan. Podríamos pagar algunas de estas promesas, pero no todas. Simplemente, no es posible. Por lo tanto, por el bien de todos, no vamos a realizar ninguno de estos pagos en el momento presente. Es tiempo de esperar. Cuando se recupere la confianza, entonces pagaremos a los pocos que no olviden esta situación y que sigan insistiendo en que cumplamos la promesa. Al fin y al cabo, este pedazo de papel que ustedes tienen entre manos es sólo una evidencia de un intercambio diferido y lo único que estamos haciendo es pedir que su materialización se produzca más adelante en el tiempo. No lo haremos ahora, pero sí más adelante, si insisten en que procedamos de tal modo».

Esto es, realmente, lo que significa «abandonar el patrón oro». Se podría describir, pues, como una arbitrariedad consistente en posponer la materialización de un pago diferido.

Pero analizar decisión tan arbitraria que toma el gobierno y que supone una decisión unilateral implica algunas consideraciones adicionales. La mayoría de los ciudadanos que están sufriendo las consecuencias de esta medida la aceptan como ovejas que siguen a su pastor, sin duda un comportamiento equivalente al trato que les otorgan sus gobernantes. Y, por otra parte, si poca gente llega a demandar la materialización de la segunda parte de estos intercambios, entonces parece lógico que esta decisión no despierte tanto enfado, puesto que mucha gente no tenía previsto invocar la promesa que, ahora, se ve en suspenso. De modo que, al final, la vida sigue y nadie se preocupa por estas cuestiones en exceso, sobre todo porque, de hecho, una mayoría de la población ni siquiera las entiende.

Hay, eso sí, algunos ciudadanos que sí tienen los ojos abiertos ante este tipo de abuso. Es el caso de banqueros dedicados a negocios internacionales o trabajadores e inversores dedicados a la importación y la exportación. En su caso sí comprenden la naturaleza de estos intercambios diferidos, así como lo que suponen las medidas tomadas por las autoridades. Y, cuando un gobierno deja de pagar oro de forma arbitraria y simplemente se dedica a anunciar que cumplirá tales promesas en un futuro incierto, son éstos los ciudadanos que sí se hacen muchas preguntas. La más importante de todas: ¿cumplirá el gobierno su promesa en algún momento o simplemente se está defiriendo su materialización a un futuro indefinido que nunca se

concretará? Y, si en efecto estamos ante un aplazamiento pero no un incumplimiento, ¿en qué condiciones se van a materializar los términos futuros de la transacción? ¿Se respetará el cambio vigente en el momento en que se cerró el acuerdo o se entregará menos oro de lo prometido?

A menudo se asume que estas dudas son dignas de especuladores o de personas codiciosas. Parecería, pues, que hay un grupo de expertos financieros que permanece atento a estas cuestiones para intentar sacar partida, de modo que hasta se ve con buenos ojos que el gobierno haga lo que crea conveniente para salir airoso. Sin duda, ése es el discurso que quieren incentivar los políticos y, de hecho, a menudo logran que cale ese mensaje. Si algo debemos reconocer es que los grandes líderes políticos de nuestro tiempo son expertos en la propaganda, sobre todo cuando su poder se ve en entredicho. Pero pongámonos por un momento en los zapatos de un banquero extranjero o en los de un empresario o trabajador dedicado al comercio internacional. ¿Qué deberíamos hacer, entonces? ¿No debemos exigir una conducta honesta a quien nos ha hecho determinadas promesas? ¿Y no le debemos a nuestros propios acreedores una actitud que también defienda sus intereses? Imaginemos, por ejemplo, que tenemos un «depósito» de 35.000 dólares. En última instancia, esto significa que el Tesoro se ha comprometido a darnos 1.000 onzas de oro cuando así lo demandemos. Pues bien, si el gobierno «abandona el patrón oro», esto significa que no va a proceder a materializar ese intercambio. Puede que la decisión sea temporal, pero el *cuándo* es muy importante porque nosotros también tenemos pagos y obligaciones pendientes. Si somos un banquero foráneo, el monto de oro que podamos recibir del gobierno que nos ha hecho esta promesa también determina cuánto dinero podemos manejar, además de influir en nuestra capacidad de responder a las demandas que nos hacen nuestros propios depositantes. Y, si somos un empresario o un trabajador dedicado al comercio internacional, nuestra capacidad de importar o exportar se ve enormemente mermada, porque perdemos el medio de pago que estábamos empleando para comprar o vender tales bienes o servicios. Por lo tanto, son principalmente las personas que atesoran las promesas de un gobierno y que cuentan con el cumplimiento de

las mismas las que se preguntan en qué momento se producirá el pago de las mismas y las que también quieren saber cuánto oro recibirán a cambio del dinero que, en su día, aportaron.

Al contrario que el resto de ciudadanos, esta minoría lidia con una situación que les afecta de manera directa y que, de hecho, está marcada por viejas memorias que evocan tiempos fríos y crueles para todo el que ha estado en su situación. Durante miles de años, los precedentes han sido preocupantes e invitan a la desconfianza y la preocupación. Siempre que se «abandona el oro», el gobierno termina volviendo al sistema tarde o temprano, puesto que tal es el deseo generalizado de la población, pero esa «voluntad popular» se impone solamente con el paso del tiempo, de forma lenta. Pero, en el fondo, el mayor problema es que, además de producirse un largo retraso en el cumplimiento de las promesas que ya constituye en sí mismo un problema empresarial de primera magnitud, sucede también que, a menudo, las promesas no se cumplen por entero. De hecho, la experiencia pasada pone de manifiesto que los gobernantes entregan siempre menos oro del que habían prometido cuando se cerraron tales promesas.

Los términos asociados a esta forma de robo por parte de las élites se caracterizan por el oscurantismo. Se dice, por ejemplo, que los gobiernos «devalúan» su moneda. La palabra resulta útil porque, sumada al desconocimiento generalizado de estos temas, resulta útil para soterrar lo que realmente está sucediendo. Hablamos, al fin y al cabo, de una forma de robar riqueza durante un tiempo prolongado, pero el enmascaramiento de dicha práctica con palabras así hace que sólo unos pocos ciudadanos y algunos expertos o académicos alcen la voz, hasta el punto de que sus denuncias son rechazadas también por el resto de la sociedad, que les toma por locos.

Durante un siglo, y hasta marzo de 1933, el gobierno federal de Estados Unidos prometía a sus ciudadanos 23,22 granos de oro (0,15 kilos) por cada billete de dólar presentado ante el Departamento del Tesoro. Tras dejar en suspense dicho procedimiento, en enero de 1934 se anunció un nuevo paradigma mediante el cual cada dólar quedará vinculado a 13,85 granos (0,09 kilos) de oro, lo que se traduce en el ya mencionado cambio de la trigésimo quinta parte de una onza. Tal anuncio fue realizado por el

presidente Roosevelt y por los más altos representantes de las mayorías parlamentarias del Congreso. Sin duda, el razonamiento que rodeó esta decisión estuvo marcado por una gran ignorancia económica. Sin embargo, los jueces de la Corte Suprema validaron mayoritariamente esta decisión, construyendo casi por arte de magia un razonamiento legal que haría que Lewis Carroll se revolviere en su tumba ante el gozo de conocer semejante alucinación. ¡Pero esto es lo que ha sucedido! Así quedará reflejado en nuestros libros de historia. De modo que, sea con el pretexto que sea, lo cierto es que ya existe incluso el aval judicial que permite que los gobiernos confisquen la propiedad de los ciudadanos, las empresas o nuestros socios del resto del mundo.

Es precisamente el recuerdo de esta deshonestidad gubernamental lo que hace que esa minoría que sí tiene un lazo más estrecho y cotidiano con la realidad monetaria reaccione con preocupación ante el anuncio de cualquier desmarque respecto del patrón oro, porque esto implica una caída inmediata en el valor del dinero de papel que ostentan. Esto, además, suele acarrear una subida de precios en la economía real. ¿Cómo y por qué sucede esto?

Veamos. Como hemos dicho, aquellos que entienden en profundidad estas cuestiones especulan pesimistas sobre el monto de oro por el que se intercambiará el dinero una vez se restituya la normalidad. Lo que esperan, y lo que ha sucedido siempre, es que el gobierno entregará *menos dinero real de lo prometido*, de modo que se pagará menos oro, menos plata o menos cobre por un mismo volumen de «promesas monetarias». Lo lógico sería que, en efecto, se entregase *el mismo monto de dinero real prometido en su momento*. Sin embargo, no sucede esto y, en cuestión de tiempo, los precios, que están denominados en promesas gubernamentales y no en dinero real, empiezan a subir. Cuando decimos, pues, que los «precios suben», lo que realmente decimos no es que cueste más oro hacerse con un bien determinado, sino que serán necesarias más promesas de papel para adquirirlo, puesto que la nueva convertibilidad reduce el monto de dinero real canjeable por cada unidad de dinero papel.

Entre el momento en que el gobierno suspende dicha convertibilidad y la fecha en que la recupera y vuelve a canjear «promesas monetarias» por oro, se da un periodo marcado por la incertidumbre. Hay que recordar que hay poco oro en circulación y que, además, ese dinero real no se puede obtener del Tesoro ni del banco central cuando se decreta tal suspensión. Entonces, lo que tienen los ciudadanos y las empresas son «promesas monetarias» y, por tanto, lo que fluctúa es el poder de compra de dichas promesas. Esto es, principalmente, porque nadie sabe a cuánto oro equivale el dólar (o la libra, o el marco, o el franco...) y nadie lo sabrá hasta que se recupere la normalidad y se marque oficialmente tal tipo de cambio. Algunos propagandistas dicen que esta fluctuación viene determinada por el «valor inherente del dinero prometido por el gobierno» y que tal monto viene determinado por el volumen de dinero en circulación y el grado de demanda del mismo, especialmente por parte del resto del mundo. Esta noción absurda es un buen ejemplo de cómo los expertos pueden terminar engañándonos con su dialéctica. Las fluctuaciones de toda moneda que queda desvinculada del oro son claramente el resultado de la imposibilidad de saber qué grado de incumplimiento aflorará cuando el gobierno acepte de nuevo algún tipo de canje asociado al dinero real. ¿Qué cantidad de oro se pagará entonces por cada unidad monetaria? Ésa es la pregunta definitiva, simple y llanamente. ¿Y cuál es la respuesta? Hay evidencia histórica de gobiernos que directamente incumplen sus promesas *por entero*, como por ejemplo el gobierno germano, que en 1923 manejaba un marco cuyo valor expresado en oro era un cien por cien inferior a lo prometido originalmente. O, si tomamos el caso de Estados Unidos, vemos que entre 1933 y 1934 se redujo un 41 por ciento el valor del dólar, puesto que se acordó que sólo se entregaría el 59 por ciento del oro prometido en el momento en que se cerraron tales promesas.

A menudo vemos que mucha gente analiza estas cuestiones con cierta confusión. Es lo que sucede, por ejemplo, con algunos ministros que encuentran que, tras un primer *shock*, las promesas contenidas en el dinero papel siguen circulando, a pesar de que ya se haya anunciado un incumplimiento de las mismas. Lo que no tienen en cuenta estos políticos son, esencialmente, dos cuestiones: en primer lugar, como la mayoría de

ciudadanos no diferencia entre las promesas y el dinero real, entonces no son conscientes tampoco de que se está produciendo una ruptura de lo prometido tan abultada como hemos mencionado en el párrafo anterior; en segundo lugar, aquellos que saben que sí se ha producido tal devaluación no tienen certeza del grado de incumplimiento que, finalmente, se materializará cuando, al fin, se restablezca algún tipo de convertibilidad.

Sea cual sea la razón, el hecho es que los gobiernos comprueban sorprendidos que sus promesas siguen circulando como si fuesen dinero. Puede que haya un primer aumento en los precios, sobre todo en bienes asociados a procesos de importación o exportación, pero a continuación se estabiliza la situación y el poder de compra del papel moneda se mantiene más constante. Parecería como si el dinero de papel tuviese valor por sí solo una vez ha quedado separado del oro. Y, por si acaso, siempre es posible amenazar con enviar a los ciudadanos a prisión para evitar que incurran en operaciones que hagan oscilar el valor de dichas promesas, denunciando tales maniobras como «manipulación monetaria» y controlando estas operaciones a base de establecer límites varios.<sup>133</sup>

En este punto empieza a darse esa tendencia tan habitual de los expertos a divorciarse por completo de la realidad y teorizar sobre «sistemas monetarios gestionados» donde no sería necesario el oro, la plata o cualquier otro activo con valor intrínseco. La vieja ilusión de que los gobiernos pueden crear dinero por sí mismos vuelve así al debate público, como si la modernidad de dichas argumentaciones pudiese obrar el milagro. Al final, lo que ocurre con estos expertos es que dejan de tener en cuenta un hecho simple pero esencial: el hecho de que, en última instancia, cualquier persona que entienda el sistema monetario tiene la expectativa de que las «promesas monetarias» llevan aparejada alguna forma de dinero real (una cierta cantidad de oro), de modo que hay un intercambio diferido pendiente de ser materializado encima de la mesa, incluso aunque tal operación no se desarrolle por entero.

Por lo tanto, el valor residual que parecen tener las «promesas monetarias» que realizan los gobiernos o los bancos centrales es el reflejo del juicio que hacen los ciudadanos sobre el monto de oro por el que se

intercambiarán estas promesas. Ésta es la cruda realidad de ese «sistema monetario gestionado». Al final, todo gira en torno a la expectativa de recibir oro, *cuando sea y cuanto sea*.<sup>134</sup>

Cada vez que los gobiernos suspenden el pago de oro, mantienen la confianza del resto del mundo sólo de forma parcial. Pero con el tiempo termina siendo evidente que las «promesas monetarias» realizadas no serán cumplidas. El sistema termina viniéndose abajo. Pasó con la *burbuja* de John Law, con los *assignats* de la Revolución francesa, con los billetes continentales del proceso de independencia de Estados Unidos, con el dinero emitido por los estados de la confederación, con el marco alemán, con el rublo ruso...

Desde los tiempos de Kublai Kan, se han producido situaciones similares en los incontables casos en que las camarillas gobernantes se han engañado incluso a ellas mismas con la mentira de creer que la promesa de pagar dinero es lo mismo que el dinero real. *Las promesas son promesas, estén asociadas al dinero o a cualquier otra dimensión económica. No cambian su naturaleza por el hecho de estar vinculadas al oro. Son promesas, meras palabras que acuerdan la materialización de un intercambio. Y su credibilidad depende de que, en efecto, se cumplan.*

Los gobiernos gozan de un periodo de gracia mucho mayor en este ámbito. De hecho, tales plazos son tan prolongados que, a menudo, generan confusión y permiten que calen nociones falaces sobre esta materia. Pero, en última instancia, la simple naturaleza de esta relación termina siendo evidente. Entregamos dinero a cambio de promesas que nos aseguran que podremos recuperarlo cuando deseemos. Si no sucede esto, se rompe la promesa y se roba nuestra riqueza. Esto es lo que hace que el dinero de papel pueda terminar sin valor alguno. Al fin y al cabo, ¿no es acaso un mero papel que sólo tiene valor en la medida en que se cumplen las promesas gubernamentales que, en teoría, lo vinculan al oro? Cuando se quiebran las promesas, hasta el más tonto entiende que el dinero de papel

no vale nada. Pero, si todo el mundo cree en el cumplimiento de las promesas, entonces la sociedad acepta tal forma de pago y vincula a ella toda su riqueza, todo su trabajo y todos sus activos.

## Capítulo 18

---

### **De cómo todas las consideraciones que afectan a las promesas económicas marcan también el desarrollo del dinero contemporáneo**

Siguiendo un camino complejo y difícil, pero que sin duda ha merecido la pena para acercarnos a la verdad, hemos llegado a familiarizarnos con las claves del dinero moderno que tanta importancia tienen en los demás campos de la acción humana.

Los factores psicológicos involucrados en los intercambios diferidos asociados a «promesas monetarias» son precisamente los mismos que hemos observado en otro tipo de intercambios diferidos.

Si no lo percibimos así es porque sólo de forma muy puntual tenemos una experiencia directa en este tipo de operaciones. Sin embargo, alguien hace esta tarea de intermediación por nosotros y no recibe oro, sino una promesa de recibir oro cuando así lo demande. Tal intermediario (por ejemplo, un trabajador de la entidad bancaria a la que confiamos nuestro dinero) acepta esta promesa, recogida en un papel, porque cree que se cumplirá. La promesa no se hace sólo a este individuo en concreto, sino a todo el mundo. Por lo tanto, la creencia y aceptación en este tipo de operaciones es generalizada, de modo que toda la sociedad está dispuesta aceptar esos pedazos de papel a cambio de su riqueza real. ¿Y en qué descansa esa «voluntad popular»? ¿Cómo se explica? Solamente por el cumplimiento de tales promesas. En circunstancias normales, todo el que exija que se materialicen estos intercambios encuentra que, en efecto, así sucede. Entregamos papel y recibimos oro. Si tales canjes se dan de forma infalible, no hay duda de que seguirán dándose sin problema alguno. La materialización reiterada de estos intercambios diferidos, a lo largo de los

años, ni siquiera es exhaustiva, sino sólo puntual, puesto que estas operaciones no son tan comunes en el día a día y sólo son más habituales en las relaciones económicas con el extranjero o ciertas operativas industriales.

Pero todo ese bagaje de fiabilidad en torno al cumplimiento de estas promesas pende de un hilo. Si se incumplen, entonces todo el edificio se viene abajo, porque sus pilares son, precisamente, la fe que tenemos en que se van a materializar los compromisos acordados.

De igual modo que el cumplimiento de las promesas en el pasado constituye un elemento crucial para que se sigan dando estos intercambios, el otro elemento que los explica es la suficiencia de medios que permitan materializarlos. Si tal capacidad está en duda, este factor tiene una fuerza vital.

La suficiencia de cualquier gobierno a la hora de cumplir sus promesas es, en teoría, plena, puesto que detenta el poder de tomar riqueza de sus ciudadanos de diversos modos. En la práctica, como hemos visto, ese poder está muy limitado. Por eso vemos que, cuando se dan situaciones extremas, hay casos en que las promesas de los gobiernos, recogidas en el dinero de papel, exceden la riqueza de todos los ciudadanos, de modo que ni confiscándola toda se podrían cumplir tales compromisos.

Es fácil ver qué factores podemos tener en cuenta para estimar la habilidad de un gobierno de completar los intercambios diferidos que representa su dinero de papel. Hay dos factores centrales que debemos considerar. El primero es la magnitud o volumen de las obligaciones que ha asumido el gobierno y que, tarde o temprano, deberá cumplir. No sólo consisten en dinero de papel y en la divisa metálica subsidiaria, sino también en bonos de deuda pública, pagos pendientes a trabajadores públicos o proveedores de las Administraciones y otras obligaciones similares que son necesarias para el desempeño cotidiano de las funciones del Estado. El segundo es la estimación del volumen o magnitud de riqueza de los ciudadanos y las empresas que puede ser tomada por el gobierno a través de impuestos. Una vez evaluamos ambas variables, debemos compararlas y así determinar el equilibrio entre ambas.

Hay quienes creen que también existe un tercer factor que debemos tener en cuenta: el oro que controla el gobierno y al que están asociadas sus «promesas monetarias». Obviamente, esto juega un papel importante cuando se le exige al gobierno que cumpla tales promesas, pero no es un factor tan crucial como el *ratio* entre las obligaciones y deudas, por un lado, y los ingresos, por otro.

Cuando los compromisos de gasto de un gobierno aumentan y los ingresos se quedan por debajo del nivel de tales desembolsos, podemos agitar la *bandera roja*, porque tal escenario plantea un «desequilibrio presupuestario», un término que hemos escuchado reiteradamente en los últimos años y que, en esencia, se refiere a una gestión despilfarradora e irresponsable por parte del gobierno. Pero ¿por qué tiene tanta importancia esta cuestión? En esencia, se explica porque, ante una diferencia sostenida y recurrente entre los ingresos y los gastos, entonces el gobierno tiene que buscar nuevas formas de conseguir recursos, llegando a extremos extraordinarios puesto que, siguiendo los cauces tradicionales, los ingresos no son suficientes para cubrir los gastos. Podría haber un refuerzo de las medidas recaudatorias ordinarias, pero el gobierno no se muestra dispuesto a hacerlo. En consecuencia, se opta por establecer promesas económicas que difieran los pagos del volumen de gasto que no se sostiene con los impuestos conseguidos. Una salida para los gobernantes que no logran extraer de los contribuyentes la riqueza que respalde su nivel de gastos, consiste en *gastar menos*, a base de recortar los presupuestos. *Pero los gastos del gobierno rara vez se reducen y, casi invariablemente, su tendencia es al alza.*

Al llegar a este punto, todo aquel que se dedica a evaluar la solvencia de las finanzas públicas empieza a sospechar que el gobierno no será capaz de completar los intercambios diferidos recogidos por sus «promesas monetarias» y sus bonos de deuda pública. La *Ley de Gresham* empieza a operar con tales «promesas monetarias», al igual que sucedía hace 2.500 años con las monedas acuñadas. Así, aquellos que son más conscientes de la situación repudian tales formas de pago en cuanto pueden y se aferran al oro, o cualquier otra forma de riqueza tangible, para encontrar salvaguardias. Este punto de vista empieza siendo el de una minoría, pero

poco a poco se generaliza, en la medida en que la situación del Tesoro se va haciendo más evidente. Como resultado, se produce un movimiento generalizado por parte de un volumen creciente de ciudadanos, que exigen la materialización de las promesas de pago vinculadas al oro.

Al llegar a este punto, sí es importante saber qué cantidad de oro atesora el Estado, porque este tipo de escenario es similar al de un pánico bancario. Si el oro disponible no es suficiente para responder a estos requerimientos, entonces la situación sólo puede ir a peor, puesto que una sucesión de incumplimientos terminará por ser de dominio público y pondrá en alerta a mucha gente que, quizá, no era consciente hasta entonces de esta situación. Sería como tocar una trompeta y gritar a los cuatro vientos las complicaciones existentes, lo que desencadenaría una catarata de nuevas solicitudes y peticiones que, sin duda, agotaría cualquier reserva existente de oro. Por lo tanto, es importante conocer el volumen de reservas existente, porque si es elevado puede frenar el contagio, pero si es pequeño y el exceso de gasto público se mantiene, entonces el desequilibrio será total y la única forma de preservar el oro restante será «abandonar el patrón oro» y suspender, hasta una fecha futura, los intercambios diferidos prometidos en su dinero de papel.

Pero ¿«abandonar el patrón oro» soluciona el problema de la falta de recursos del gobierno? No de forma directa, salvo quizá indirectamente, al darle a los exportadores ciertas ventajas que no tienen los de otras naciones que no hayan dado el mismo paso. Mientras estos ciudadanos prosperan, puede que el volumen de impuestos que se les exigen se aminore.<sup>135</sup> Pero esta forma de generar ingresos es lenta, problemática y, en términos generales, insignificante para las finanzas públicas. Por eso, quienes se dedican a estimar la capacidad de pago de los gobiernos no le prestan mucha atención. Si el presupuesto sigue en un escenario de déficit, si los desembolsos siguen aumentando, si la fiscalidad no está a la par de los gastos... las promesas pendientes de pago sólo van a más, de modo que cada vez resulta más evidente que nunca se completarán los compromisos asociados a sus «promesas monetarias» o sus bonos de deuda.

La crisis definitiva surge cuando esta situación es ya tan evidente que el gobierno *no puede captar financiación entre sus ciudadanos*. Sucede lo mismo que ocurre cuando se descubre el truco de un trilerero. Una vez se reconoce que el gobierno no va a cumplir los intercambios que ha suscrito, el pago de impuestos se vuelve más renuente y nadie se muestra dispuesto a comprar deuda pública. El desenlace, pues, será necesariamente catastrófico. Puede que el gobierno intente evitarlo imprimiendo todas las «promesas monetarias» que pueda. A sus trabajadores o proveedores no le queda más remedio que aceptarlas, pero el resto de la ciudadanía no actuará de igual modo. Al final, tales promesas recogen compromisos de pago infinitamente superiores a la riqueza real que atesora el gobierno. Por ejemplo, cuando el gobierno alemán dejó de imprimir dinero a finales de 1923, el papel circulante incluía promesas valoradas en 496,5 *cuatrillones* de marcos.<sup>136</sup> Una unidad de la moneda teutona valía entonces 5,05 granos de oro puro, de modo que el monto total prometido por el gobierno equivalía a 6 *cuatrillones* de onzas de oro. ¡Si sumamos todo el oro controlado por los bancos centrales, apenas encontramos una fracción de dicha suma! De hecho, si comparamos tales obligaciones con el volumen real de oro que poseía el gobierno alemán, vemos que las «promesas monetarias» excedían el monto total de oro disponible ¡en un *ratio* de 15.000 millones a uno!

Éste, por supuesto, es un caso extremo, pero no es ni mucho menos el único. En Rusia, una vez se derrumbó el régimen anterior, el Partido Comunista procedió de manera similar. Según algunas fuentes, «la idea original que se pretendía desarrollar consistía en imprimir dinero hasta que los billetes no tuviesen valor alguno y, de esta forma, llegar a algo así como la muerte del dinero».<sup>137</sup> Pero, antes de que sucediese esto, Lenin aprovechó esta situación para acumular trigo mientras los campesinos no se percataban de lo que estaba sucediendo. Por lo visto, se imprimieron *billones* de rublos. De hecho, en 1924 el propio gobierno anunció que un rublo de oro se cambiaría por 50.000 millones de rublos de papel.<sup>138</sup>

Tal multiplicación de las «promesas monetarias» fue tan notable como irresponsable. El ejemplo de Alemania y Rusia muestra que, al menos durante un tiempo, es posible aprovechar la ignorancia generalizada sobre

este tipo de fenómenos. Pero, evidentemente, la habilidad de materializar el pago de las promesas es el factor clave. Si la relación entre las «promesas monetarias» y el dinero real no se descontrola, no hay problema. Bajo ese escenario, los ciudadanos no van a reaccionar de forma airada ante ciertas modificaciones graduales. Pero cuando ese paradigma se altera, entonces las promesas del gobierno se convierten en papel mojado que nadie cree, de modo que el gobierno pasa a ser un papel sin valor alguno.

En la última década, los periódicos han hablado mucho de las decisiones monetarias que ha tomado el gobierno estadounidense, ponderando sus posibles consecuencias pero, a menudo, ignorando cuáles son los factores fundamentales de todos estos eventos. Y es que, aunque resulte entretenido discutir sobre dichas cuestiones, en última instancia es importante decir que lo que entrañan estas estrategias monetarias es una cancelación total o parcial de los viejos intercambios diferidos suscritos por el gobierno. Los tenedores de estas promesas acaban siendo los pagadores de la deuda, puesto que ya no reciben el dinero real que tenían previsto ingresar tarde o temprano. Hay quienes creen que estas promesas están principalmente en manos de personas acaudaladas, de modo que ésta sería una forma inteligente de utilizar la riqueza de los más afortunados para cancelar la deuda pública. El procedimiento sí tiene ese efecto, pero no a costa de los ricos, que precisamente suelen ser más conscientes de estos fenómenos y, por lo tanto, han tomado medidas de precaución, tal y como sugieren los preceptos de la *Ley de Gresham* que, de forma consciente o inconsciente, están detrás de tales decisiones preventivas. Pero, entonces, ¿quién paga la deuda? En efecto, el ciudadano de a pie soporta la carga resultante. En su caso, su conocimiento de estos asuntos es menor y, a menudo, su mirada al poder político suele ser más confiada y menos recelosa.

Esas promesas están en manos de bancos, aseguradoras y otras instituciones. Los ricos sólo controlan una parte muy pequeña del total. *Y estas instituciones no pueden protegerse ante los actos y las decisiones que toma el gobierno.* A pesar de ello, hay millones de ciudadanos que creen en las promesas que les han dado esas organizaciones, de modo que han entrado en intercambios diferidos mediados por las mismas.

Por lo tanto, este proceso desencadena necesariamente un reajuste completo de todas las promesas económicas que se han hecho en la sociedad, porque el gobierno está cancelando la totalidad o una parte de las promesas que ha hecho a todos esos agentes. Este reajuste de la propiedad implica una pérdida directa de riqueza para los ciudadanos, que no poseen el dinero real, sino las promesas que ahora se ven revisadas a la baja. Esto ya es preocupante de por sí. Pero, además, el fenómeno se traslada después al mecanismo de los precios, donde se consuman nuevas circunstancias negativas que conviene evaluar.

El proceso puede resultar hasta divertido si se observa desde fuera, pero en la práctica es desolador pensar que tantos millones de personas sufrimos las consecuencias de algo aparentemente menor como el mero cambio del significado de una palabra.

Así, el 6 de marzo de 1933, si nos hubiesen pedido que definiésemos qué es un dólar habríamos declarado que se trata de una «promesa monetaria» que equivale a 23,22 granos de oro. Sin embargo, esa misma pregunta formulada el 30 de enero de 1934 debería haber sido respondida de forma distinta, puesto que el presidente Roosevelt tomó la decisión de cambiar el dólar por 13,85 granos de oro (la trigésimo quinta parte de una onza).

Imaginemos a un ciudadano de Maine o de Vermont. Se llama, pongamos, John van Winkle. Tiene cierta edad, atesora promesas por un monto de 3.500 dólares y decide acudir al Departamento del Tesoro, donde pide que le entreguen oro a cambio para poder ir al extranjero y así efectuar los pagos que sean necesarios. En la ventanilla le entregan 100 onzas de oro. Van Winkle se queja al funcionario: «Me estás *dando de menos*. En mi almanaque puedes comprobar que un dólar se cambia por 23,22 granos y que, por ley, se debe hacer este cambio cuando cualquier ciudadano lo solicite. De modo que espero 169 onzas, no 100. Eso es claramente lo prometido».

«Caballero, lamento comunicarle que su almanaque está desfasado. Si se fija en el más reciente, podrá ver que el dólar se cambia ahora por la trigésimo quinta parte de una onza de oro. Eso es lo que debo entregarle.

Nos guste o no, lo que marca el nuevo almanaque es lo que procede aplicar», le responde el funcionario.

Y con este simple y fraudulento cambio del significado de una palabra, el gobierno modifica el paradigma monetario en beneficio propio y deja a los ciudadanos sin ninguna otra alternativa que no sea limitarse a aceptar el nuevo significado. Prácticamente todos los gobiernos del mundo han procedido a hacer esto durante los últimos veinte años, anulando así una parte importante o incluso el conjunto de las promesas diferidas que habían realizado.

En Alemania pudo verse una divertida alteración de este proceso. Antes de la guerra, el marco estaba definido como 5,53 granos de oro. En 1923, cuando las promesas realizadas por el gobierno rondaban los 500 cuatrillones de marcos, la palabra marco fue repudiada. Desde entonces, la moneda nacional fue denominada *reichsmark* (literalmente, «marco del Reino»). Pero, en teoría, la nueva moneda se cambiaba también por 5,53 granos de oro. Como indican los principios de la lógica, si la moneda A tenía un valor equivalente al de la moneda B, entonces ambas divisas *son iguales*.

Imaginemos, pues, a un alemán medio, llamado Hans, que se acerca al Tesoro teutón y exige un pago de 5,53 granos de oro a cambio de un billete de un marco. Sin embargo, el funcionario toma el billete, lo examina y advierte a Hans de su error: «Este billete es de un marco, pero el dinero oficial no es el marco, es el *reichsmark*». El ciudadano teutón mantiene la calma y responde tranquilo: «Bueno, estoy al tanto de eso, pero el tipo de cambio es el mismo, puesto que tanto el marco como el *reichsmark* equivalen a 5,53 granos de oro. De modo que, no se preocupe, ¡no hay problema!». «¡Cómo que no hay problema, *dummkopf!*», le grita el funcionario. «¿No entiende que el Tesoro no puede darle oro a cambio de una moneda que ya no existe? Su papel dice que los marcos se cambian por oro y lo que hace el Tesoro es cambiar *reichsmarks* por oro. Nosotros cumplimos nuestras promesas.»

Semejante *truco* muestra hasta qué punto pueden llegar los gobernantes a la hora de cancelar los intercambios diferidos que han acordado. Al menos Carlos I de Inglaterra fue más honesto y simplemente

saqueó el dinero de los comerciantes. Los gobernantes modernos sólo se han afanado por buscar formas más sofisticadas de seguir haciendo lo mismo...

Pero, por supuesto, aunque toda esta gimnasia verbal encierra mucha ironía, lo cierto es que detrás de todo esto hay un peligro económico muy certero y real. Basta con cambiar la definición literal de lo que es y no es el dinero de curso legal para que el gobierno tenga a su alcance la posibilidad de impagar muchas de sus promesas.

Desafortunadamente, *sus promesas económicas no son las únicas que operan en la economía*, ni mucho menos. Como hemos visto en los capítulos anteriores, buena parte de las relaciones económicas modernas giran en torno a intercambios diferidos. En la mayoría de ellos, el pago del dinero acordado por ambas partes se materializa tras un determinado tiempo. Por lo tanto, quien acepta tales operaciones está dando por buena la promesa de que, en un momento determinado, recibirá el dinero estipulado. De modo que, de igual manera que los gobiernos se comprometen a pagar tal suma en tal plazo, todos los empresarios y trabajadores manejan similares compromisos de forma cotidiana. Pero, como es lógico, estos compromisos están denominados en una determinada forma de pago. Y, si tal forma de pago sufre una alteración como la que estamos describiendo, entonces *todos los intercambios diferidos se ven afectados*.

¿Qué pasa entonces? Todas aquellas promesas que estaban pendientes se saldan por un monto de dinero real inferior al acordado en un primer momento, puesto que el gobierno redefine el volumen de oro equivalente a cada unidad monetaria, reduciendo tal cantidad. Obviamente, esto hace que todos los pagos queden sujetos a este nuevo criterio, entre otras cosas porque así lo exigen las autoridades. Puede que socialmente exista otra noción del valor del dólar, pero la definición que prevalece siempre es la que viene recogida por las leyes.<sup>139</sup> Eso es exactamente lo que ha pasado en Estados Unidos. Y, por mucho que se busquen salidas legales que permitan normalizar esta práctica, lo cierto es que su sentido es claro y evidente.

Este grave deterioro afecta a todo tipo de transacción económica, de modo que tiene implicaciones directas para nuestra vida moderna. Todo puede cambiar simplemente con la modificación de una definición, de una

palabra, de un tipo de cambio. Y todas las promesas económicas pendientes de ser materializadas se ven afectadas. Obviamente, mucha gente sale afectada de manera directa, porque no reciben el dinero que esperaban recibir, sino que reciben un pago de mucho menos valor (o incluso ningún valor). Pero, por supuesto, este golpe no se queda ahí, sino que después multiplica su efecto en las decisiones y acciones económicas de los primeros damnificados, de manera que toda la población sufre las consecuencias.

Para entender mejor lo que implica todo esto, conviene acudir a un ejemplo llamativo. Al comienzo de la Gran Guerra, las promesas de largo plazo asociadas a bienes raíces en Alemania tenían un valor estimado en 40.000 millones de marcos (10.000 millones de dólares), lo que suponía un sexto del valor de todas las propiedades y activos inmobiliarios existentes en el país teutón. Tal cifra estaba vinculada a hipotecas y otro tipo de operaciones que implican promesas de largo plazo asociadas a este tipo de bienes. Cuando el marco fue «estabilizado» (otro bello eufemismo moderno...) con su nuevo *ratio*, el valor de esos préstamos, que en su volumen era similares a los de antes de la guerra, ascendía a un *billón* de marcos. Dicho de otro modo: era posible cambiar 40.000 millones de marcos *por un céntimo de dólar*. Hasta tal punto se produjo, pues, una transferencia forzosa de riqueza de unas manos a otras, con las distorsiones consecuentes.<sup>140</sup>

Lo que implica todo esto es que, si el Estado puede completar sus intercambios diferidos con meras palabras, entonces tampoco puede impedir que todo el mundo haga lo mismo con esas mismas palabras. Al extinguir de esta manera sus obligaciones, quedan extintas también todas las demás promesas de largo plazo vigentes en la sociedad.

Cuando el fraude no es *completo*, sino *parcial*, el proceso de extinción de la deuda no resulta tan evidente, pero sólo porque las palabras empleadas para referirse a estas cuestiones son, a menudo, confusas. Lo que sucede en el caso de un incumplimiento que no suponga un impago total es que la transacción acarrea ahora un pago asociado a un volumen de dinero real más pequeño. El portador de la promesa sí recibe oro, sólo que no tanto como esperaba. Pero, en efecto, esto también supone que su poder de

compra se ve mermado. De hecho, muchos bienes o servicios que habrían estado a su alcance con las anteriores condiciones se vuelven imposibles de alcanzar con las nuevas.

Debemos darnos cuenta de que, cuando hablamos del precio de cualquiera de los productos que tenemos a nuestra disposición, lo que estamos refiriendo es, en realidad, *cuánto oro estamos dispuestos a pagar por ellos*. Si el oro es el dinero real, entonces todos los precios se ordenan en relación a su valor. Ese *ratio* es lo que constituye el precio. Y, como es lógico, los billetes o monedas que pagamos para hacernos con uno u otro bien tienen solamente el valor equivalente al oro por el que se pueden cambiar.

El volumen de oro que se acepta o se entrega por un bien o servicio es algo que no depende del gobierno. Éste puede, por ejemplo, cambiar el significado de la palabra «dólar» y decir, por ejemplo, que ahora son catorce granos de oro, en vez de veintitrés. Pero lo que no puede hacer el Ejecutivo es obligar, por ejemplo, a un extranjero a aceptar catorce granos de oro por diez libras (4,5 kilos) de caucho, si previamente había acordado un pago de veintitrés granos de oro por dicha cantidad de materia prima. No es de extrañar, pues, que el extranjero responda, no sin razón, que le es indiferente cómo definamos el dólar en Estados Unidos, porque la transacción acordada depende, en última instancia, del oro. Por lo tanto, si se establece tal cambio en el volumen de oro asociado a cada unidad monetaria, entonces ahora el pago será de 1,69 dólares por la citada cantidad de caucho. Dicho de otro modo, el precio del caucho sube sólo en términos de papel moneda, puesto que no se paga más oro que antes por él, sino que simplemente se debe hacer un pago mayor en dólares debido a la nueva equivalencia anunciada por el gobierno.

El movimiento de los precios es interesante, porque se trata de una cifra que se determina de manera compleja y que cambia de forma continua. Hay todo tipo de factores en juego, aunque quizá el más influyente es la relación entre la *oferta* y la *demanda* del bien o servicio en cuestión. Para nuestro propósito analítico, basta con limitarnos a señalar que, cuando un gobierno altera el volumen de dinero real asociado a sus «promesas monetarias», tarde o temprano se produce un aumento en el precio asociado

a todos los bienes y servicios que se ofrecen en la economía. Estos cambios pueden ser inmediatos y bruscos, en algunos casos, o graduales y lentos, en otros. En ocasiones, su modificación no obedece directamente al anuncio de la nueva situación monetaria, sino a algún otro factor. Pero, sin importar lo difuso y complejo que es el seguimiento exacto del proceso de formación de precios, el economista que estudia esta cuestión con detenimiento puede ver que, en su origen, el cambio proviene de la nueva situación monetaria.

Tomemos ahora el caso de aquel individuo que está esperando a que se materialice una promesa de largo plazo y, antes de que esto ocurra, sufre la alteración comentada. Cuando el pago se remate, recibirá el mismo volumen de dólares, libras, francos o marcos que se había acordado. Sin embargo, podrá comprar menos bienes o servicios con ese dinero, porque los precios habrán subido de forma generalizada.

Dicho de manera resumida, entonces, podemos considerar que *el Estado tiene un papel inseparable de nuestra realidad económica*. Lejos de operar por su propia cuenta, en una especie de dimensión separada de la actividad privada, *sus intercambios diferidos terminan entremezclándose de manera cotidiana con todas las promesas económicas que se hacen entre sí empresas y familias*.

Y el hecho de que este tipo de decisiones hayan sido frecuentes y comunes a todos los gobiernos del mundo en los últimos tiempos demuestra que no podemos analizar esta cuestión con complacencia ni sosiego. Los gobernantes siempre han despertado desconfianza entre los hombres, pero entonces ¿por qué hemos aceptado que este fraude sea interiorizado y validado, casi hasta el punto de ser parte crucial de la ética de los gobiernos de nuestro tiempo? Dar por buena esta filosofía en el campo del dinero constituye un hito económico de gran relevancia y serias implicaciones.

Cualquier persona que haya seguido con atención la actualidad política en los últimos diez años puede comprobar que las malas artes de los gobiernos en el terreno monetario parecen contar con la disculpa e incluso el aplauso de gente aparentemente respetable. Los políticos y los líderes de opinión hablan abiertamente de estas acciones fraudulentas con aparente levedad. El debate público rara vez aborda hasta qué punto el gobierno puede estar perpetrando un fraude generalizado que afecta directamente a

quienes han creído en su palabra e indirectamente a todos los ciudadanos. Más allá de la dimensión ética, todo esto resulta muy revelador sobre la inteligencia económica de aquellos que marcan el rumbo de nuestras sociedades.

A menudo, estas decisiones no se presentan como decisiones sociales, sino como cuestiones técnicas del campo económico. La noción de que la economía habla de lo material y no de lo humano es tan absurda como peligrosa. El estado mental dicta las acciones que toman los hombres y son tales acciones de las que se ocupa el estudio de la economía. En consecuencia, la noción de moral pública que se desprende de estas decisiones resulta especialmente importante.

Nadie que viviese la guerra puede olvidar la conclusión que, conforme fue avanzando el conflicto, fue siendo generalizada. Cada vez más gente normal y corriente fue formando la opinión de que lo sucedido en aquellos cuatro años fue una auténtica carnicería que llevó a la muerte y la miseria a decenas de millones de personas. La gran mayoría de los individuos afectados eran gente de bien que simplemente se vieron arrastrados a una guerra estúpida impulsada por los líderes de los distintos países beligerantes. Esos *sabios* eran, al fin y al cabo, los responsables de que el pueblo terminase luchando en el frente y sufriendo las consecuencias de la guerra en carne propia. Esta opinión universal, compartida por buena parte de los ciudadanos de a pie, condenó duramente a los líderes políticos de la época. Y, sin duda, se trataba de una opinión indudablemente acertada.

Pero entonces, parece igualmente apropiado indicar que *los líderes políticos de la posguerra, con su ignorancia y falta de conocimientos económicos, han creado una enorme miseria social*. Lo que hemos vivido en los últimos años ha sido tan evitable e innecesario como la guerra misma. Nuestros responsables políticos, además, han vuelto a salir airoso y no han enfrentado las consecuencias de las situaciones tan problemáticas que se han dado en nuestras economías.

A partir del análisis que hemos realizado, parece inevitable afrontar el hecho de que nuestros problemas relativos al dinero se derivan de que los gobiernos tengan tanto que ver sobre el mismo. Han sido tres milenios de vínculo, de modo que no es realista pensar que se pueda romper tal relación.

En un mundo complejo como el nuestro, es incluso aconsejable que exista algún tipo de cuerpo supremo al frente del sistema monetario, por ejemplo para facilitar el valor de la moneda y así favorecer los intercambios de todo tipo de productos y servicios. Todos, a través de la acción colectiva que canaliza el Estado, podemos garantizarnos la certidumbre necesaria en torno a la cantidad y la calidad del dinero real, sea éste oro, plata o cualquier otro material. *Pero decir que el Estado debe tener algo que ver con el dinero no tiene nada que ver con tolerar que el Estado tenga una relación fraudulenta con el dinero*, aunque lamentablemente esto último es lo que ocurre en la práctica. El historial es claro y evidente. Salvo en algunas experiencias muy puntuales, las promesas que hacen los gobernantes en el campo monetario tienden a ser incumplidas, en ocasiones incluso de forma total y absoluta.

*Pero los gobernantes modernos tienen hoy un poder mucho mayor sobre el dinero que cualquier gobernante de antaño.* Ahora, a través del crecimiento del sistema económico que permite la aceptación generalizada de promesas, el dinero real ha desaparecido de los intercambios cotidianos y, en gran medida, ha terminado en manos de los gobiernos. *Esto sí que no había sucedido nunca. Históricamente, el dinero real sí estaba en circulación* y los gobernantes no podían atesorar más que una fracción del mismo. *Los ciudadanos, pues, tenían en sus manos el grueso del dinero real existente en la sociedad. Hoy sucede todo lo contrario: los gobernantes tienen casi todo el dinero real y los ciudadanos manejan esencialmente promesas vinculadas a la gestión que haga el gobierno de ese dinero real.* Hablamos, pues, de un fenómeno sin precedentes, hasta el punto de que el pensador político haría bien en sentarse a reflexionar sobre el tema, como un Buda.

En paralelo, también cabe recordar que es casi seguro que aquellos que entran en intercambios diferidos con los gobiernos y permiten que los plazos de pago sean demasiado prolongados acabarán encontrándose al final ante este tipo de situaciones, sufriendo algún tipo de incumplimiento que viole lo acordado en un primer momento.

Los defensores de este tipo de abusos siempre encontrarán una razón para justificarlos, pero el hecho es que las consecuencias son las que son, tristemente.

El dinero es, en cierto modo, la sangre que corre por las venas de la economía moderna. Si las «promesas monetarias» reemplazan universalmente el dinero real, entonces la fiabilidad de nuestros gobiernos se convierte en el factor determinante de todos los demás procesos de la economía moderna. Por lo tanto, cualquier turbulencia que rompa esa fiabilidad y esa confianza ciega que parecemos haber depositado en nuestros líderes políticos tendrá la consecuencia de desencadenar todo tipo de consecuencias negativas. De hecho, muchos de los problemas sociales, económicos y políticos que hoy tenemos y que se nos antojan tan sorprendentes y acuciantes son, en el fondo, la consecuencia directa de habernos movido hacia este paradigma.

Los hombres, como hemos visto, se comportan de forma confiable en sus intercambios. Somos animales bastante decentes y merecedores de recibir la confianza de los demás. Así lo avalan las cifras que hemos expuesto en este ensayo.

Sin embargo, no parece que éste sea el caso de los hombres que ejercen el poder, puesto que una vez se ven en esta situación no dudan en abusarlo con impunidad. Puede decirse, entonces, que la política es el único campo de actividad humana donde los seres humanos siguen actuando de forma poco fiable y, en ocasiones, llegan al punto de comportarse como auténticos desvergonzados.

## Capítulo 19

---

### **¿Quién es dueño de qué hoy en día? Cómo ha cambiado la distribución de la riqueza con respecto a nuestros ancestros**

¿Qué entendemos hoy por *riqueza*? ¿A qué nos referimos cuando hablamos de su propiedad?

La concepción general de riqueza incluye, sin duda, todo lo que contribuye al bienestar humano, sea material o incorpóreo.

En este sentido, la salud de un individuo o su fortaleza son una forma de riqueza, puesto que de ella se deriva también su habilidad para trabajar y crear riqueza. Es por eso que, en ocasiones, a la hora de razonar sobre la riqueza de una nación se cuenta como parte de la misma todo lo tocante a sus trabajadores, con sus respectivas habilidades y conocimientos. Esta definición puede incluir también todas aquellas cualidades que en ocasiones se describen como el *carácter* de una ciudadanía y una nación.

Pero no es fácil medir esta forma de riqueza. Se han realizado algunas aproximaciones que buscan calcular el valor monetario de estos elementos intangibles. Ese ejercicio también nos permite entender, por ejemplo, la pérdida de riqueza que se produce cada vez que una sociedad no es capaz de movilizar adecuadamente todo el talento humano del que dispone. Sin embargo, es posible que este empeño sea demasiado difuso y no lo suficientemente concreto.

Una concepción más acotada de la riqueza consiste simplemente en analizar su naturaleza material, que también es vital para el bienestar humano. Esta concepción es probablemente más útil para nuestro propósito analítico, porque se puede desentrañar de forma más precisa, ayudándonos por tanto a esclarecer de forma práctica qué es la riqueza y qué entendemos por la propiedad de la misma.

Una observación pragmática de la riqueza es que *tiene un propietario*. Éste es uno de sus hechos básicos indiscutibles. Esa propiedad de la riqueza está, en gran medida, en manos de individuos y familias, además de bajo el control de grandes o pequeñas empresas. En suma, *toda la comunidad humana posee toda la riqueza de dicha nación*.

Lo que significa esto, en la práctica, es que el hecho de que toda forma de riqueza tenga un propietario implica que necesariamente hay alguien que ostenta el derecho de vender el activo en cuestión, si así lo considera oportuno. Al mismo tiempo, también puede consumirlo o usarlo él mismo. ¡Incluso puede destruirlo, si así lo decide! Y además, siempre cabe la posibilidad de que el propietario permita que otros disfruten de su activo temporalmente. Nadie tiene nada que decir en estas decisiones. Ésa es la base y ése es el fundamento de la propiedad, que va asociada a la no interferencia por parte de terceros en las decisiones referidas al uso y disfrute de todas las formas de riqueza que están en su poder.

Pero es importante recordar que el derecho a usar la riqueza propia sin interferencia o injerencia por parte de los demás no es un derecho natural de los seres humanos. Siempre pueden surgir interferencias o inconvenientes de todo tipo. De hecho, así ha sucedido durante toda la historia y sigue ocurriendo en la actualidad.

Por lo tanto, ese derecho al uso y disfrute de la propiedad sólo está a nuestra disposición en la medida en que ha sido reconocido y aceptado por los demás. Dicho de otro modo, estamos sólo ante un derecho social. Y tal derecho no se refiere solamente al propietario, sino también al resto de la sociedad, que queda conminada a respetarlo. Se trata, pues, de uno de esos acuerdos que a menudo asumimos sin siquiera pensar en ellos, pero que han llegado a ser un elemento fundamental de la sociedad humana, gracias a su evolución histórica.

La plena concepción de la propiedad no sólo implica la aquiescencia de los demás, sino que en tiempos modernos está acompañada también de una delimitación adicional: a saber, el hecho de que los propietarios no tienen una libertad absoluta a la hora de emplear sus activos, sino que están sujetos a hacer un uso de los mismos que no dañe a terceros ni interfiera en sus respectivas propiedades. Si se diese tal caso, entonces la acción

colectiva buscará frenar a ese propietario que está saltándose las reglas. Por lo tanto, la propiedad de riqueza tiene que ser necesariamente pacífica y no debe invadir el ámbito de libertades de los demás.

Estas consideraciones también se aplican a la propiedad colectiva. De forma recurrente, algunos pensadores idealistas se han confundido a la hora de razonar sobre estos temas, señalando que aparentemente existiría una forma de propiedad colectiva de riqueza que tendría cualidades especiales y, en consecuencia, sería distinta a la mera propiedad individual de riqueza. Pero lo cierto es que, a lo largo de la larga historia del hombre, la propiedad colectiva ha existido en paralelo a la propiedad individual. Es posible que antaño fuese más común la propiedad colectiva, pero también es cierto que entonces había menos formas de riqueza disponibles. *Conforme la riqueza se volvió más abundante, la propiedad individual pasó a ser el estado natural de las cosas.*

En cualquier caso, la propiedad colectiva o grupal siempre ha estado presente de alguna manera entre los hombres. No sólo no se ha extinguido sino que incluso hoy podemos ver en ciertos lugares de África o Australia cómo algunos grupos en un estado primitivo de civilización siguen compartiendo buena parte de la riqueza existente en su sociedad. En este tipo de organización social, característica de la vida organizada en tribus, buena parte de la riqueza es propiedad común y está a disposición de todos, aunque sujeta a ciertas tradiciones. Algo parecido sucede con la tierra. Conforme los hombres han llegado a nuevos territorios, la propiedad colectiva ha sido más común en un primer momento, entre otras cosas porque no es muy habitual que un individuo tenga la capacidad de gestionar para sí mismo una parte de la tierra. De hecho, en las primeras civilizaciones humanas vemos que los mentores religiosos de la comunidad siempre coordinaban algún tipo de sistema de propiedad colectiva de las tierras, algo que sigue sucediendo en la actualidad en algunas comunidades religiosas. La Iglesia católica es, de hecho, un buen ejemplo de administración de propiedad colectiva. Sus activos gestionados de esta forma pueden incluso compararse favorablemente con las obligaciones que tienen muchos Estados.

Pero este criterio pragmático de la propiedad ¿es aplicable a la propiedad colectiva de la misma manera que a la propiedad individual? Cuando las tierras estaban en manos colectivas lo cierto es que, en la gran mayoría de casos, un único grupo consideraba que tenía el derecho a usarlas según sus necesidades. Si cualquier individuo o cualquier colectivo externo intentaba despojarles de esta posesión, entonces lucharían para retenerla con todo su poder. Pero no había una noción altruista hacia el resto del mundo. El disfrute de esa riqueza no se compartía fuera del grupo. De manera que este sentido de la posesión casi instintivo era similar al apego por los objetos personales o la comida que también se daba en grupos más primitivos y que permitía una cierta propiedad colectiva de tales activos sólo cuando éstos permanecían dentro del grupo.

La diferencia es, pues, evidente. En la propiedad individual de riqueza, una persona se ve a sí misma como la propietaria del activo y el resto lo respeta de tal forma. En la propiedad colectiva, un grupo de personas se ven a sí mismos como los responsables de tal riqueza. Ese derecho que reivindican depende de la fuerza con la que puedan defender sus activos ante aquel que pretenda acceder a esos bienes.

La propiedad colectiva de riqueza se confunde a menudo con la propiedad estatal o pública de riqueza. En este error caen especialmente quienes razonan sobre estas cuestiones sin cuidado. No son pocos quienes parecen creer que la idea de la propiedad pública es algo nuevo. También hay quienes consideran que ésta es una forma más natural o ideal de estructurar la sociedad. Pero si se examinan de forma realista estas posturas, parece evidente que, desde un punto de vista evolutivo, la propiedad pública es, a menudo, una excusa para que los políticos puedan controlar más riqueza...

En teoría, la riqueza de propiedad estatal está en manos de todo el pueblo. Sin embargo, esta noción que ya tocamos en nuestro análisis de la imposición tributaria (véase capítulo 13) es una mera racionalización de un proceso devastador que se ha repetido históricamente cada vez que los gobernantes han usado la fuerza para hacerse con la riqueza de sus gobernados o de otros pueblos. Al menos en la actualidad hay reglas más

rígidas que determinan lo que se puede hacer o no con los activos de propiedad pública, de manera que no haya margen para que un gobernante haga lo que desee con dichos bienes.

La distinción que debemos hacer entre la propiedad pública y la propiedad colectiva o común no es en absoluto banal. Si un grupo comparte la propiedad de unos alimentos, entonces éstos pueden ser consumidos por cualquiera de sus integrantes. Cada unidad del colectivo tiene acceso a la propiedad siempre que respete las costumbres existentes. Pero si ese mismo colectivo posee oro y uno de sus miembros intenta apropiarse del mismo para hacer con el metal áureo lo que le parezca oportuno, entonces sólo es cuestión de tiempo ver las consecuencias que tendrá que enfrentar...

Incluso, de forma más amplia, imaginemos que estamos en la Rusia soviética y que un ciudadano hambriento acude en busca de alimento a otra localidad. En teoría, todos los ciudadanos rusos comparten toda la propiedad de la riqueza, de modo que no debería haber ningún problema. Sin embargo, si intenta actuar así, en la práctica hará frente a una feroz resistencia e incluso podrá ser represaliado y hasta asesinado por intentar hacerse con tal alimento. Entonces, cuando hablamos de propiedad en estos casos, estamos usando una palabra que no significa nada en la práctica, al menos en la medida en que afecta a cada individuo. La riqueza, por tanto, está en manos de quienes controlan el poder político. Esas altas esferas pueden hacer lo que quieran con la riqueza pública, por ejemplo determinar cómo debe usarse y disponerse. Ése es precisamente el criterio esencial de la propiedad. Entonces, del mismo modo que todo individuo que posee algo puede decidir qué hace con dichos activos, en la propiedad de riqueza pública vemos que esa decisión queda reservada a los líderes políticos y sus grupos de influencia.

El sentido de posesión parece algo instintivo e imposible de erradicar entre los hombres. Esto es particularmente cierto cuando la riqueza ha sido creada a partir del trabajo propio, de modo que la identificamos como una extensión de nuestra persona. *Platón decía que lo que era suyo le era querido*. El término en sí, «propiedad», tiene hoy connotaciones frías, pero en su origen alude al «yo», con toda la calidez que implica la asociación o identificación con uno mismo. Resulta interesante observar que algunos de

estos tozudos teóricos sobre la sociedad humana han terminado por entender que la propiedad individual de riqueza forma parte inevitable de la estructura social. *Incluso en el Partido Comunista ruso hay cierta conciencia de esta cuestión tan evidente.* Si solamente nos referimos a la propiedad de riqueza, la diferencia básica en un sistema comunista es que la propiedad es estatal, es decir, depende de la política. Pero esta extensión es un desarrollo que ya han conocido los hombres durante muchos siglos y que resulta tan evidente o natural como los sistemas que los soviéticos califican de capitalistas.

La propiedad estatal de la riqueza es, pues, una mera extensión de los poderes del gobierno y tanto sus principios como su práctica son algo antiguo. Sus orígenes son tan antiguos que se remontan a las formas más primitivas de propiedad. Pero extender su alcance de la forma en que ha hecho Rusia tiene, eso sí, consecuencias de largo alcance, puesto que *implica un aumento muy importante de la influencia de la política en la economía.* De hecho, esta apuesta resulta especialmente significativa en un momento como el actual, en el que la economía mundial se ha vuelto mucho más diversificada e interdependiente. Pero, por lo tanto, es importante ver este experimento como lo que es y no dejar que nuestra idea de la riqueza y de su propiedad carezca de una perspectiva de alcance.

Como hemos dicho, una verdad básica de la propiedad es que debe tener un propietario. Quien detenta el derecho de propiedad de un activo, sea un individuo o un grupo, es su dueño. En el caso de la propiedad colectiva, podemos ver que los dueños pueden ser tanto un grupo pequeño como una comunidad grande. Pero desde el origen, la riqueza ha estado ligada a la propiedad, incluso si ésta queda en manos del Estado.

La pregunta con la que debe lidiar todo el que desea aproximarse a estas cuestiones de forma racional no tiene que ver, pues, con cambiar o abolir la propiedad como costumbre o institución humana. Eso es, simplemente, una quimera. Por lo tanto, el primer paso es entender que, en realidad, la aspiración de todo teórico racional debe girar en torno al análisis de los distintos sistemas que pueden influir en el proceso de generación y de apropiación de la riqueza, sea cual sea la estructura de la propiedad (individuos, grupos, estatal...).

Para el estudio de la economía, tal propósito puede resultar demasiado avanzado. En consecuencia, lo normal es proceder con humildad y tratar de entender primero cómo funcionan los asuntos humanos que marcan la evolución de la riqueza y de la propiedad. Sólo entonces, cuando de verdad creemos que hemos formado un conocimiento profundo de estas dinámicas, tiene sentido teorizar sobre posibles cambios. Se trata, pues, de *tener un diagnóstico antes de aplicar cualquier tratamiento*.

Podemos empezar por intentar desentrañar con la mayor claridad posible en qué medida los individuos, los grupos y los Estados son propietarios de alguna forma de riqueza, bajo el criterio pragmático con el que la hemos definido anteriormente.

Es significativo que, como ya hemos apuntado anteriormente, en los últimos siglos se haya dado un cambio radical en las condiciones referidas al reparto de la riqueza. Se trata de un cambio social que rara vez se observa y menos aún se comenta. Ciertamente, la gran masa de la población no aprecia esta evolución, a pesar de ser la que más se ha beneficiado de la misma. Pero lo cierto es que, en efecto, la riqueza ha aumentado de manera generalizada y el fenómeno que explica tal proceso es el fuerte aumento de los intercambios económicos diferidos entre unos y otros seres humanos.

Es curioso que, hoy en día, todo el mundo cree que posee mucha más riqueza de la que realmente tiene. Esto también se aplica a los Estados.

Shakespeare se refirió a este tipo de situación cuando Shylock dice de Antonio que «sus bienes son una suposición». *Lo mismo puede decirse de los medios de todos nosotros*.

Nuestra riqueza, tal y como la entendemos, puede dividirse en dos categorías para ser evaluada de forma clara y razonada. Primero tenemos esas cosas que podemos decir que *verdaderamente son nuestras*, puesto que podemos usarlas como veamos conveniente. Después tenemos las formas de riqueza que quizá tendremos si una serie importante de agentes (personas, empresas y Estados) cumplen a su vez las promesas que nos han hecho a nosotros, directa o indirectamente.

Nada en la segunda categoría es riqueza en sí misma, sino que realmente hablamos de promesas. Son sólo palabras, palabras y más palabras. Es una riqueza que existe *si, y sólo si, se dan ciertas condiciones*.

Por lo tanto, estas palabras *pueden devenir en formas tangibles de riqueza* como las de la primera categoría.

Pero no podemos ignorar que las promesas económicas *no siempre se cumplen*. En la medida en que pueden estar vinculadas al Estado, cabe incluso la posibilidad de que, como hemos visto, tales promesas se caigan por completo y nos quedamos sin nada de lo esperado.

Si estudiamos esta cuestión de manera práctica, vemos que la segunda categoría de riqueza constituye el grueso de la riqueza que dicen tener los hombres. Esto es cierto salvo en el caso de los más pobres, que tienen poca riqueza real (aunque tampoco tienen muchas promesas pendientes de materialización). Por lo tanto, mucha gente que se considera moderada o extraordinariamente rica puede tener un volumen de bienes reales relativamente bajo, pero a cambio puede ostentar un volumen de promesas relativamente alto.

Esta situación puede antojársenos divertida o anómala, pero puede ser útil si nos ayuda a recordar el profundo significado que tienen en nuestra vida las promesas, puesto que a menudo estamos ciegos ante esta realidad. Por lo tanto, merece la pena sentarse un momento y hacer un breve inventario de nuestras posesiones. Si lo hacemos, a menudo podemos ver que somos mucho más pobres de lo que creemos en lo referido al primer tipo de riqueza, si bien puede que nuestra situación cambie a mejor gracias al segundo tipo de riqueza, ese que realmente no es riqueza en sí misma, sino promesas que se pueden traducir en riqueza en el caso de que todo el mundo sea honesto y cumpla su palabra. Si dejamos fuera cualquier otra consideración, podemos apreciar con toda su fuerza las relaciones que tenemos con otras personas, la naturaleza de esas relaciones y la importancia de las promesas, también en este campo.

Es importante, pues, sentarnos por un momento y ser realistas sobre el alcance verdadero de nuestra riqueza. El ejercicio es sencillo: pensemos en los activos que poseemos y dividámoslos en las dos categorías que hemos mencionado antes.

Posiblemente somos, por ejemplo, los propietarios de la casa en la que vivimos. En el año 1930, alrededor de 14 millones de familias estadounidenses estaban en esta situación, sobre un total aproximado de 30

millones de hogares. Pero ¿significa esto que somos propietarios por entero de la misma, sin ataduras ni obligaciones? Si podemos responder afirmativamente a esta pregunta, eso implica que podemos hacer lo que queramos con nuestra casa: regalársela a alguien si nos sentimos generosos, alquilarla para que otra persona viva en ella, reformarla según nuestro gusto, destrozarla para poder cambiarla por entero...

Pero también puede ocurrir que nuestra casa esté hipotecada. Si éste es el caso, no importa lo pequeño que sea el préstamo que hayamos recibido porque nuestros derechos de propiedad están vinculados al remate de dicha promesa. Así podemos comprobarlo si repasamos y leemos con detenimiento las cláusulas del contrato hipotecario. Enseguida encontramos que hay muchas cosas que no podemos hacer con la casa, al contrario de lo que sucedería si fuese total y absolutamente nuestra. Dicho de otro modo, *si la casa está hipotecada, nuestra propiedad de la misma es sólo condicional*. Depende por completo de los compromisos de pago que hemos adquirido para el futuro (y que, en esencia, consisten en abonar determinados montos de dinero en una serie de plazos definidos, hasta devolver toda la financiación recibida más el interés).

Sin duda, nuestra intención es cumplir todas esas promesas y, probablemente, si hemos entrado en un acuerdo así es porque sabemos que tenemos medios suficientes para llevarlo a buen puerto. Pero, al mismo tiempo, no podemos ignorar que los últimos diez años han demostrado lo difícil que es anticipar el comportamiento de la economía y lo mucho que pueden cambiar las circunstancias. Y si esos recuerdos recientes no son suficientes, también podemos repasar la evolución del mercado inmobiliario a lo largo de la historia, puesto que dicho análisis también revela la existencia de fuertes fluctuaciones.

De modo que, aunque seamos optimistas, tampoco podemos abstraernos del hecho de que el pago del préstamo se materializa en el largo plazo y, si las cosas nos fuesen mal, podría llegar a suceder que no tengamos medios para cumplir con lo prometido. De modo que, *si la casa está hipotecada, deberíamos ser realistas y reconocer que no es una riqueza propiamente atesorada por nosotros*. El mero hecho de que

hayamos tenido que pedir dinero prestado nos recuerda que, en última instancia, esa casa sólo será verdaderamente *nuestra* cuando hayamos completado el intercambio diferido que abarca la hipoteca.

Alguno podría decir que los pagos que hemos realizado sí nos han hecho propietarios de una parte de la casa. Y, por otro lado, como el título de propiedad puede ser traspasado, también cabría argumentar que cabe estimar cuál sería su precio de venta y compararlo con el dinero que debemos en concepto de la hipoteca. No obstante, aunque siempre se puede estimar el valor de una casa, esto no implica que siempre podamos venderla dentro de dicho rango de precios. Además, tal y como ocurrió en 1929, todas las condiciones del mercado pueden cambiar de forma radical. Muchos propietarios creían que el valor de sus casas era marcadamente superior al que luego pudieron materializar. Por lo tanto, aunque pensemos que cabe hacer una estimación de riqueza a nuestro favor, lo cierto es que también está en función de una serie de condiciones que no depende de nosotros mismos. Entonces, ese valor no es nada más que una expectativa, un deseo, una esperanza de que se den ciertas circunstancias que nos permitan obtener una determinada riqueza. De modo que, puesto que estamos buscando formas reales de riqueza para incluirlas en la primera parte de nuestro inventario patrimonial, en ella no tienen cabida las meras posibilidades o probabilidades. Siguiendo nuestra definición de lo que constituye verdadera riqueza, no podemos incluir la casa hipotecada dentro de la lista, ni siquiera aunque los pagos hipotecarios pendientes sean reducidos.

Eso sí, es probable que muchos de los bienes que tenemos dentro de esa casa sean de nuestra propiedad. Podemos encontrar, por ejemplo, un piano, una radio, un automóvil, una nevera, una colección de libros, una aspiradora y otras formas de lo que algunos economistas denominan «capital doméstico». Sin embargo, a menudo encontramos que estos bienes han sido comprados a través de un intercambio diferido y planteado a plazos, de modo que no serán plenamente nuestros hasta que hayamos completado esas obligaciones de pago. Imaginemos, no obstante, que sí somos los dueños de todo lo que tenemos en casa. Incorporemos, pues, los artículos descritos antes y también nuestra ropa, las alfombras, los muebles,

los cuadros, las joyas, la ropa de cama de mesa, los artículos de plata, la cubertería, las herramientas para el hogar... Incluso la comida que guardamos puede aparecer aquí. Y, con un poco de suerte, puede que seamos también dueños de algún tipo de tierra.

Repasemos, entonces, nuestra lista. Si un frío analista se sienta a nuestro lado, probablemente se sorprenderá al ver que ésa es la única riqueza que verdaderamente poseemos. Si somos honestos, lo cierto es que ésta es la realidad. Todo lo demás figuraría en la segunda categoría, la de las formas de riqueza que quizá podemos llegar a poseer plenamente en un futuro cercano o lejano. ¡Pero esas formas de riqueza dependen del cumplimiento de las promesas económicas que las rodean!

Los dólares que tenemos en el bolsillo son promesas que nos hace el gobierno y que están vinculadas a una determinada cantidad de oro. En los últimos años hemos visto que puede que esas promesas sean revisadas a la baja, reduciendo el monto final de oro que termina en nuestras manos cuando por fin se produzca el intercambio. También tenemos una cuenta bancaria, pero ese dinero no es nuestro, es del banco: son promesas que se nos han hecho y que de momento no se han materializado. Por otro lado, somos dueños de una póliza de seguros que hemos pagado durante años y que ha acumulado un determinado capital, pero que de momento sólo se traduce en promesas de que recibiremos tanto dinero en tal supuesto. Y si somos poseedores de algunos bonos de deuda asociados a una línea ferroviaria, una empresa eléctrica, una corporación industrial o incluso un gobierno (nacional o extranjero), también nos encontramos ante promesas que dependen de un importante conjunto de circunstancias. ¿Qué ocurre con los certificados de acciones que hemos acumulado durante los años? Como ya apuntaba el capítulo 12, ningún accionista tiene por sí solo un control real sobre la forma en que se emplea y gestiona la riqueza de la empresa. Este pedazo de papel sólo nos da derecho a una parte de los beneficios distribuidos, en caso de que los haya, o a un monto de la propiedad empresarial, en el caso de que sea preciso repartirla en algún momento. De modo que *estamos ante situaciones condicionales*.

*Paradójicamente, parecería que, cuanto más rico es un hombre hoy en día, menor es el porcentaje de riqueza real que verdaderamente posee.* Puede incluso volverse más rico aún, pero sólo en promesas. Ese enriquecimiento significa, en realidad, que cada vez son más las personas que le han prometido darle riqueza en el futuro, lo cual también implica que ese hombre ha entregado primero parte de sus activos, con la esperanza después de materializar la operación en los términos acordados. Pero entonces, aunque esta segunda forma de riqueza vaya a más, la primera no aumenta hasta que se cierran satisfactoriamente todos los intercambios diferidos.

Resulta llamativo ver que, si nos fijamos en la riqueza material, no hay tanta diferencia entre cualquier familia estadounidense de clase media alta, por ejemplo con una riqueza de 40.000 o 50.000 dólares, *y los equivalentes modernos del rey Creso*, famoso por ser el hombre más rico de Lidia en su tiempo. ¿Qué diferencia hay, pues, entre los estadounidenses que tienen una posición favorable y sus compatriotas más acaudalados? Puede que los multimillonarios tengan casas más palaciegas, más automóviles, mejor ropa para vestir, más joyería con la que adornarse, pinturas de gran valor o incluso medios de transporte más extravagantes, como quizá un yate. Sin duda, *hay diferencias de cantidad o de grado*, pero casi todos los tipos de bienes están presentes en la lista de activos de unos y otros.

Entonces ¿cuál es la ventaja de ser rico en este mundo moderno? Sin duda, un hombre más acaudalado puede hacer más cosas y obtener mayores satisfacciones. Una de ellas es, por ejemplo, tener a su disposición a un importante número de trabajadores que le brindan servicio. Ésta, de hecho, ha sido una ventaja tradicional de ser rico. Supone una clara muestra de poder económico. Pero debe señalarse que, en el mundo moderno, ese poder económico está mucho más repartido, sobre todo porque se han multiplicado los intercambios de propiedad y trabajo entre las personas, todo en base a promesas diferidas en el tiempo.

Estamos, evidentemente, ante una situación muy diferente a la de antaño. En tiempos antiguos, incluso hace unos pocos siglos, los ricos eran *ricos en cosas*, mientras que hoy la diferencia en ese plano se reduce al

grado, el volumen o la calidad de dichos bienes, hasta el punto de que *el servicio se ha convertido en un rasgo mucho más diferenciador*.

En la Biblia se cuenta que Job era el más rico de todos los hombres de Oriente, con 7.000 ovejas, 3.000 camellos, 500 bueyes y 500 vacas, además de una gran casa. También se habla de la riqueza de Abraham, que poseía un patrimonio similar y, además, atesoraba oro y plata. En un pasaje posterior, uno de sus sirvientes, encargado de gestionar su riqueza, debe buscarle una mujer a su hijo Isaac. Cuando encuentra a los padres de Rebeca, el delegado explica a sus padres el volumen de riqueza financiera que controla Abraham, a quien describe como un hombre afortunado y bendecido que controla rebaños y manadas de animales, además de plata y oro y un importante número de sirvientes y esclavos. La Biblia está repleta de descripciones similares de riqueza, asociadas siempre a activos reales, no a promesas de riqueza.

Sucede lo mismo en las obras de Homero. Casi en cualquier pasaje de sus escritos nos encontramos con descripciones de riqueza de este tipo. Por ejemplo, cuando Aquiles anuncia que dejará de luchar para volver a casa y recuperar a Briseida, se refiere a sus posesiones explicando que, por ejemplo, posee oro y plata, además de esclavos. A esto le iría sumando otras posiciones adquiridas en combate. Agamenón intenta convencerle de que cambie de opinión, diciendo que le entregara distintas formas de riqueza, entre ellas oro, caballos de carreras y hasta siete mujeres que fueron tomadas en Lesbos y que destacan por ser las más bellas y por tener grandes habilidades para el trabajo doméstico. Además de todo eso, Agamenón también ofrece a Aquiles la posibilidad de tener de vuelta a Briseida y a su hija.

Tres milenios después, Schliemann descubrió el Tesoro de Atreo en una soleada y verde colina griega, donde efectivamente pudo localizarse una parte de la riqueza de Agamenón descrita en las obras de Homero. Tales hallazgos se exhiben hoy en los museos, como una buena demostración de la riqueza tangible que llegó a controlar, incluyendo los restos de su entrada en Troya, que luego envió en un barco al propio Aquiles. Al parecer, cuando el tesoro fue pesado y analizado, se encontró que incluía todo tipo de artículos de oro puro: 90 cadenas, 12.271 anillos, 4.066 placas en forma

de corazón, 16 imágenes, 24 colgantes... Además, se encontraron diademas, pendientes y otra gran variedad de artículos de oro (¡más de 8.700!), entre los que, por ejemplo, había numerosas copas, algunas de las cuales pesaban más de 600 gramos.<sup>141</sup> Si todos estos bienes seguían existiendo siglos después, ¿quién puede imaginar toda la riqueza que llegó a manejar Creso? Es imposible estimarlo. Pero lo que es evidente es que se trataba de un patrimonio eminentemente *material*.

No lejos de Troya, en una época posterior, el rey Creso se convirtió en un auténtico símbolo de riqueza que incluso hoy recordamos. ¿Qué formas de riqueza poseía? El grueso de su patrimonio consistía en oro, plata y electro, que como ya se ha señalado es una aleación natural de oro y plata. De hecho, la región de Lidia era por aquel entonces una potencia en la minería de este tipo de metales preciosos.

Heródoto estimó cuánto oro y plata poseía el rey. En sus escritos cuenta la historia de un ateniense que fue invitado por Creso a llevarse todos los bienes de su propiedad que fuese capaz de saquear por sí solo. El griego se llenó las botas, los bolsillos... Ante el divertimento del monarca. Aunque sólo pudo salir de allí con una fracción de la riqueza del rey, lo conseguido fue suficiente para convertirle en uno de los hombres más ricos de Atenas. ¡Uno de sus descendientes fue Pericles! Pero, al margen del oro y la plata, la riqueza de Creso también adquiriría muchas otras formas. Es de esperar, por ejemplo, que guardase en sus dominios todo tipo de propiedades: aceite, vino, grano, metales, joyas, utensilios, tejidos, armas, animales, esclavos, barcos... La riqueza de Creso, pues, se plasmaba en todo tipo de riqueza *corpórea*, material e incluso viva. Dicho de otro modo, sus bienes podían *verse, manejarse, manipularse, controlarse, medirse, pesarse* o *disfrutarse*. ¡Y así era siempre la riqueza de antaño!

En su novela *Salambó*, Flaubert presenta un retrato inolvidable de lo que suponía poseer riqueza en tiempos antiguos. El padre de Aníbal, Amílcar Barca, volvía a Cartago desde España con el deseo de hacer un recuento de sus bienes, puesto que temía haber podido ser saqueado por bárbaros y mercenarios. Parte importante de su patrimonio había sido usurpada anteriormente en verdaderos excesos de alcance casi dionisiaco, de modo que sus miedos eran justificados.

«Las puertas de su emporio se abrieron de par en par y Amílcar entró en un gran salón que conducía a todos los demás habitáculos. Tras dar un primer repaso y hacer una primera evaluación de su riqueza, Amílcar se tranquilizó un poco, pero quiso seguir adentrándose en los distintos pasajes, donde guardaba tesoros de enorme valor. Ahí se encontraban platos de bronce, los lingotes de plata, las barras de acero... pero también cerdos de estaño, traídos de las Castérides del mar Oscuro. Las gemas de todo tipo de países se repartían por toda su propiedad. Había incluso polvo de oro en las esquinas. No faltaban extravagancias como plantas marinas, ni lino traído de Egipto, Grecia o Judea. Las madreporas se levantaban casi como arbustos. El olor era difícil de explicar, puesto que se mezclaban exhalaciones de perfumes, cuero, especias, plumas de avestruz... hasta impregnar los salones con tales aromas, llegando hasta la misma bóveda.»

En otra estancia, cuidadosamente camuflada, «aparecían grandes escudos de oro, jarrones plateados con cuello cerrado y formas extravagantes...». Amílcar encendió una antorcha y, en cuestión de segundos, «fogonazos verdes, amarillos, azules, violetas, vino y sangre iluminaron la pared. Todo estaba lleno de gemas... Allí había piedras tomadas de las montañas, gemas formadas por la orina del lince, dientes fósiles de grandes tiburones, diamantes, berilos, tres tipos de rubíes, cuatro tipos de zafiros, doce tipos de esmeraldas... Aquellos tesoros brillaban como salpicaduras de leche, carámbanos azules y polvo plateado y arrojaban su luz en sábanas, rayos y estrellas [...]. Los fuegos de las piedras y las llamas de la lámpara se reflejaban en los grandes escudos dorados. Amílcar estaba sonriendo con los brazos cruzados. Su patrimonio parecía seguir intacto. Pero, probablemente, más que estar deslumbrado con las vistas de aquellas maravillas, su felicidad tenía que ver con la conciencia de ser poseedor de tales riquezas, tan inaccesibles, inagotables e infinitas».

Pensemos ahora en la situación actual. Recientemente pude ver una auditoría del patrimonio de un millonario que acababa de fallecer. Se había preparado como documento regulador de la herencia, de modo que se trataba de un informe minucioso y cuidado al detalle. Las posesiones personales que dejó el fallecido tenían una valoración de alrededor de 2.500 dólares, mientras que su casa, que tenía en propiedad, estaba valorada en

89.000 dólares. Él era el Amílcar de su época, pero ésa es toda la riqueza real que verdaderamente atesoraba. Buena parte de su riqueza estaba ligada a promesas económicas. Si se hubiese volcado en poseer bienes materiales, entonces quizá habría podido acumular haberes tan variados como los de Amílcar, cuya riqueza fue contada y cantada de forma tan elocuente por Flaubert.

El resto del patrimonio de aquel millonario se podía estimar en 2 millones de dólares. Consistía en 60.000 dólares de depósitos bancarios, unos 40.000 dólares prestados a particulares y pendientes aún de cobro, otros 700.000 dólares asociados a «bonos» de deuda pública estatal y local o a títulos de endeudamiento privado. El resto eran certificados de acciones y títulos societarios de algunas de las empresas más modernas de su época. ¡Todo promesas!

¡Qué cambio tan profundo en la estructura de la riqueza! Y esta diferencia en la forma en que se posee tiene consecuencias sociales muy importantes. Antaño, el propietario de riqueza estaba preocupado, principalmente, por guardarla y custodiarla. La riqueza, pues, se mantenía oculta si era preciso. Si la riqueza se acumulaba en grandes cantidades, el propietario se veía obligado a trenzar todo tipo de soluciones que le permitiesen salvaguardarla ante posibles ataques o confiscaciones, igual que había hecho Amílcar. De modo que, durante siglos, ésta fue una necesidad acuciante para los poderosos, que por otro lado sabían que, si encontraban formas efectivas de guardar su riqueza, también podían emplear tales fórmulas para hacerse con *la riqueza de otros...*

Pero en los tiempos que corren, la cuestión de la salvaguarda física de la propiedad atesorada no es algo que preocupe tanto a los poderosos. En gran medida, se da por sentado que existe un clima de seguridad y que, si se viola, es por un episodio aislado y puntual de criminalidad. El miedo que sí que tienen los ricos hoy es otro: tiene que ver con la fiabilidad y la honestidad de las personas con las que acuerdan intercambios económicos diferidos. El cumplimiento de esas promesas es lo que les puede hacer sentirse intranquilos. Por eso vemos que muchos de los ricos y de los expertos en finanzas e inversión son, en el fondo, auténticos expertos en medir fría y calculadamente estas cuestiones. Una de sus habilidades clave

es la capacidad de analizar de forma certera la solvencia económica de otros individuos o grupos. Son, por encima de cualquier otra cosa, «estimadores de promesas». Lo que les ocupa, pues, son esencialmente las relaciones entre los hombres, no tanto lo material. Sólo los ricos que se dedican de forma más directa a la industria o la empresa tienen más presente la riqueza corpórea.

La mera forma en que se posee la riqueza determina la naturaleza de la sociedad moderna. Adam Smith hizo distintas observaciones de esta cuestión en algunos de los pasajes más fascinantes de *La riqueza de las naciones*. Por ejemplo, cuando habla de cómo crecieron las ciudades y cómo se diversificó la producción, muestra cómo ambos fenómenos supusieron una metamorfosis total y absoluta de la forma de vida del conjunto de la población, incluyendo a los más ricos.

Smith habla, por ejemplo, de Westminster Hall. Muchos turistas siguen visitando sus dependencias cuando van a Londres. A menudo, se sorprenden de las reducidas dimensiones de algunas de sus estancias, que contrastan con su enorme comedor, donde comían cientos de personas. Pero ¿era ésta una forma de exhibir con pompa el poderío de las autoridades? Más bien, el significado de tal comedor estaba ligado a la forma en que se poseía la riqueza en los tiempos antiguos. Antaño, la riqueza producida en forma de alimentos tenía que ser consumida casi a renglón seguido, porque no había forma de intercambiarla por otras formas de riqueza que, entonces, aún no existían. Según Smith, «en un país que no comercia con el extranjero ni tiene una industria sofisticada, un gran propietario no tiene nada con lo que intercambiar el producto obtenido con el cultivo de sus tierras, de modo que el grueso de esa riqueza se consume inmediatamente. A menudo, existía un excedente que le permitía alimentar a cientos o miles de personas, que a cambio pasaban a ser sus sirvientes. Estaba, pues, rodeado de una multitud de dependientes que, al no tener ninguna forma de riqueza que intercambiar, se veían obligados a servirle a cambio de alimento, por el mismo motivo por el que los soldados deben obedecer al príncipe que les paga. Antes de la extensión del comercio y de la industria en Europa, era esa hospitalidad de los poderosos lo que hacía girar las relaciones entre las personas. Su generosidad, pues, excedía cualquier límite

que hoy nos imaginemos [...]. Especialmente magnífico fue Thomas Becket, quien esparció heno limpio y juncos de temporada por el suelo del salón para que los caballeros y escuderos que no podían obtener asientos no estropearan su fina ropa al sentarse en el piso para cenar. Del gran conde de Warwick se dice que mantenía todos los días en sus diferentes mansiones a unas 30.000 personas y, por mucho que la cifra real pudiese ser menor, sin duda debía de ser abultada para que se hablase de él con tales exageraciones [...]. Ésa era la fuente de la autoridad de los antiguos barones. Su poder y autoridad sobre sus sirvientes se explicaba, precisamente, por tal servicio». <sup>142</sup>

En pasajes posteriores, Adam Smith explica cómo aquel sistema fue derrumbándose de forma progresiva, hasta llegar a un punto de no retorno cuando surgieron nuevas formas de riqueza que los ricos podían intercambiar con su excedente productivo para hacerse con bienes que realmente deseaban. De nuevo, el comercio fue anticipando el cambio de la sociedad y sus formas más básicas y esenciales.

Adam Smith alude a estos cambios en las formas de riqueza conocidas para explicar por qué se vino abajo el sistema feudal. Pero tan importante como entender su caída es conocer la metamorfosis subsiguiente y todo lo que ha supuesto en lo referente a lo que denominamos riqueza. De hecho, cuando Smith describe una sociedad ya en proceso de transformación, la riqueza sigue siendo principalmente material. Se manifiesta, pues, en nuevas formas de superabundancia, pero no en promesas. *Ahora sucede al contrario*. De modo que los avances han sido aún más hondos de lo que pudo comprobar Smith. Puesto que, hoy en día, los hombres más ricos de nuestras sociedades no tienen realmente un volumen de posesiones reales marcadamente superior al del resto de nosotros, sino que deben su posición ventajosa a una *superabundancia de promesas* pactadas con otras personas y ligadas a intercambios que mejoran su posición económica una vez se materializan.

Es importante hacer una serie de consideraciones pertinentes en relación con este fenómeno, especialmente para evitar cualquier tipo de confusión.

Las formas de riqueza que realmente están a nuestro alcance y, por lo tanto, entran en la primera categoría de nuestro inventario consisten principalmente, pero no por entero, en «posesiones personales». Pero hay muchas más formas de riqueza. ¿No son activos las fábricas, los edificios donde operan las empresas, la maquinaria empleada para producir bienes, la materia prima o los materiales transformados que utilizamos para todo tipo de propósitos...? ¿Qué hay de la tierra, con todos sus ricos recursos? ¿Quién es el propietario de toda esta riqueza, que sin duda representa el grueso de la riqueza material de la humanidad? Según hemos dicho, entre los individuos particulares no abunda este tipo de bienes. Los ricos tienen más que los pobres, pero el grueso de los activos de unos y otros son promesas. Entonces ¿quién controla dichas formas de riqueza?

Para responder a esta pregunta, dejaremos momentáneamente a un lado la cuestión de la tierra, que requiere un análisis más especial. Hecho esto, podemos comprobar que el resto de formas de riqueza pueden estar en manos de individuos. Sin embargo, la gran mayoría de estos bienes son propiedad de empresas o gobiernos. Entonces ¿es ésta una forma de riqueza como las demás? ¿Pueden esas organizaciones, sean públicas o privadas, hacer lo que consideren oportuno con dichos bienes? ¿O se trata de una propiedad condicionada de algún modo, como ocurre por ejemplo en el caso de una casa sujeta a un contrato hipotecario? Si analizamos la situación legal y práctica, podemos comprobar que, en la gran mayoría de casos, hablamos de una propiedad condicionada.

Tomemos, por ejemplo, el caso de una pequeña empresa que se dedica a fabricar como producto estrella una máquina de uso común. Analicemos ahora sus estados financieros, diferenciando sus activos entre los dos tipos de riqueza que hemos identificado.

A un lado tenemos, sin duda, edificios, maquinaria, acciones y materiales empleados para la producción. Aunque la compañía tenga «dinero en efectivo» o «depósitos bancarios», no pueden entrar en dicha categoría, puesto que son promesas económicas que dependen de terceros. A otro lado, en la relación de obligaciones, podemos encontrar distintos conceptos: bonos de deuda que fueron emitidos para financiar la actividad

de la empresa, préstamos bancarios necesarios para tener liquidez en la operativa cotidiana, pagos pendientes a proveedores de materiales y servicios...

La empresa tiene previsto el cumplimiento de todos estos intercambios diferidos. Debe proceder así, puesto que su existencia se vería amenazada en caso contrario. Pero ¿cómo completar satisfactoriamente esos intercambios? Obviamente, deberá lograr que su propiedad se convierta en dinero. Esto se consigue, principalmente, con su producción, cuya venta se utilizará para ir liquidando los compromisos asumidos.

Si, por cualquier motivo, se hiciera evidente que la empresa no tenía previsto completar todos estos intercambios diferidos, entonces los beneficiarios de los mismos exigirían la intervención del Estado para que, a través de la Justicia, hiciera cumplir tales contratos. El tribunal puede dar el paso de confiscar toda la propiedad, subastarla al mejor postor y distribuir el dinero entre los acreedores, que tienen preferencia ante los propios accionistas.

Por lo tanto, en tales circunstancias podemos decir que la riqueza real que aparentemente posee la corporación está, en el fondo, condicionada. La propiedad es provisional, puesto que depende de que se materialicen de manera sistemática los intercambios diferidos acordados. La empresa no tiene, pues, libertad de utilizar su propiedad como convenga, lo que es un criterio fundamental para diferenciar entre bienes que son poseídos de forma total y absoluta y activos que sólo están en manos de alguien de forma condicional.

Este ejemplo sencillo se puede aplicar de manera universal. Todo individuo o grupo que impulsa un proyecto empresarial está en esta situación. A través de la empresa no posee nada, al menos no de la forma en que esas mismas personas son dueñas de su ropa o su casa, activos de los que pueden desprenderse cuando consideren oportuno. Esa forma de riqueza no tiene nada que ver con la de Abraham o la de Amílcar.

Una buena forma de apreciar el altísimo grado de condicionalidad de la propiedad de riqueza consiste en fijarnos en las leyes de bancarrotas que están en vigor en cualquier economía desarrollada. Cuando un hombre hace la promesa de entregar un determinado monto de riqueza en el futuro pero,

a la hora de la verdad, incumple su parte en dicho intercambio diferido, entonces el Estado puede forzarle a hacerlo, tomando sus posesiones y distribuyéndolas entre aquellos que han visto incumplidas las promesas en cuestión. Podríamos asumir que, *hasta el momento en que se produce tal intervención*, la riqueza sí parecía estar totalmente en manos de esos teóricos dueños, puesto que éstos podían hacer lo que desearan con tales activos. Pero no es éste el caso en absoluto, porque en cuanto surge la menor sospecha de que un intercambio económico no se va a cumplir, la situación se vuelve espinosa. No importa que paguemos al acreedor A, porque si no pagamos al acreedor B, la Justicia actuará contra nosotros. Lo mismo ocurre si intentamos traspasar la propiedad o *esconder* la riqueza, porque habremos cometido un fraude y seremos condenados por los tribunales.

Precisamente el hecho de que tal comportamiento sea considerado fraudulento nos recuerda que la riqueza no pertenecía totalmente a quien aparentemente la detentaba, sino que tales activos sólo eran suyos de forma condicionada. Podría decirse que quien controla bienes en estas condiciones es algo así como el custodio de los mismos, pero esto no le permite tomar cualquier tipo de decisión. En Reino Unido y Francia, pero también en América Latina, hay penas criminales que incluso persiguen a quien incumple sus promesas y ha incurrido en vicios como el juego o malas prácticas como el despilfarro. También existen leyes que prevén castigos similares para quienes no lleven una contabilidad de sus actividades empresariales. La propiedad de estos negocios, pues, está muy condicionada y no sirve de nada si no se completan las promesas económicas que están atadas a dichos bienes.

Este paradigma referido a la propiedad de la riqueza se mantiene en todas las capas de la sociedad. Muy poca riqueza es poseída de forma total y absoluta, porque la gran mayoría está ligada a que se materialicen determinados intercambios diferidos.

La cruda realidad es que, cuando analizamos con lupa la gran masa de transacciones mediante las cuales la sociedad humana sigue funcionando, resulta aún más evidente que la mayor parte de la riqueza existente no está en manos de ningún individuo y de ningún grupo. *Está vinculada a*

*promesas de manera casi perpetua*. Su uso ha sido adelantado en el marco de acuerdos que, de no cumplirse, suspenderán la propiedad efectiva de tales activos. No se puede decir, pues, que alguien que sólo tiene este tipo de derechos es, verdaderamente, el dueño de un bien. Sólo lo será cuando no haya condicionante alguno. Pero al mismo tiempo, también vemos que los acreedores tampoco son dueños de estos bienes, que realmente lo único que tienen entre manos es la promesa. Por lo tanto, determinar quién terminará poseyendo de forma completa tales bienes es difícil, porque depende de que se den distintas circunstancias (esencialmente, el cumplimiento o no de las promesas económicas).

¿Y qué hay de la propiedad de suelo y tierras? En este caso, parecería seguro que poseemos algo de valor, no algo incorpóreo como una promesa. Pero, en realidad, en las economías desarrolladas vemos que buena parte de las tierras de mayor valor tienden a estar en manos de empresarios, especialmente cuando hablamos de suelo urbano o de tierras donde se pueden extraer recursos minerales. De modo que, en muchos casos, este suelo está vinculado a algún tipo de intercambio diferido, por ejemplo como garantía de una operación.

Consideremos, entonces, la situación de una propiedad de suelo que no está hipotecada ni asociada a ninguna operación. De hecho, asumamos también que su propietario es un *bicho raro* y no tiene ninguna deuda pendiente con nadie, algo difícil de encontrar en esta sociedad moderna. Si, en efecto, tiene la titularidad del suelo e incluso lo emplea de alguna manera, entonces diríamos que este sujeto posee tal activo sin ningún tipo de duda ni de condiciones, lo mismo que diríamos de cualquiera de sus objetos personales. Pero, no obstante, si no usa esa tierra, *su valor es nulo... salvo que la vincule a promesas económicas que cambien estas circunstancias*. Si, por ejemplo, alquila esa tierra a un tercero, puede conseguir ganancias por la misma. Pero entonces será tan dependiente de las promesas económicas como el resto de los hombres. Puede que las ganancias sean en forma monetaria (con un alquiler) o en especie (con una parte de lo cultivado, si hablamos de tierra de uso agrícola). Si el arrendador no cumple su parte del trato, el propietario sólo tiene una promesa en sus manos. Puede pedir que la Justicia ejecute un desahucio ante el

incumplimiento de lo pactado y que incluso busque formas de obligar al arrendador a entregar lo pactado. Pero, más allá de tal desenlace, ¿qué más podría hacer el propietario? De nuevo, volvemos al comienzo: la tierra no tiene valor real para él, salvo que busque una nueva forma de vincularla a un tercero y, a base de promesas, sacar algo a cambio. Es un propietario en plenitud, sí, pero su posición no le reporta nada, salvo si él mismo se ocupa de gestionar la tierra o si busca una forma de articular una relación económica que le permita rentabilizar su activo. Por lo tanto, buena parte de la tierra y de los bienes raíces están, en la práctica, en la segunda categoría de riqueza que hemos identificado, ya que *tales activos sólo generan riqueza si se vinculan a alguna promesa que así lo permita.*

Es importante tomar esta perspectiva, que nos permite eliminar la irreflexión y los prejuicios que se han incrustado en nuestra forma de percibir la sociedad. Si hacemos ese ejercicio, podemos comprobar mejor cuál es la genuina realidad de estos intercambios. Al final, lo que emerge verdaderamente es la imagen de una sociedad donde los hombres viven principalmente de las promesas que se hacen.

Si abrimos los ojos, podemos ver que, literalmente, cientos de millones de hombres renuncian a diario a algunos de sus bienes a cambio de promesas que esperan materializar después. Cedemos lo que conseguimos a base de esfuerzo físico y mental, porque tomamos la palabra de los demás y esperamos obtener algo a cambio.

Nuestras habilidades y nuestro trabajo generan riqueza tangible e intangible, bienes y servicios que luego intercambiamos por meras promesas. Lo vemos a diario. Todos los productos que encontramos en las tiendas están vinculados a este tipo de procesos.

Además, casi nadie de nosotros posee dinero real en los bolsillos, por lo que simplemente manejamos promesas de papel o monedas devaluadas. ¿Y qué hacemos? Seguimos usando esas promesas como nuestra forma de pago y recibiendo promesas vinculadas a ellas. A cambio, los bancos y las

aseguradoras entregan esas promesas que nosotros les damos a otras personas, empresas o incluso gobiernos. ¿Y qué reciben a cambio? Otra vez vemos que solamente promesas.

De modo que estamos ante un ciclo que no se detiene y que permite un intercambio continuado de riqueza verdadera por promesas que, a su vez, se cambian por otras promesas, alterando así la estructura de la riqueza y haciendo que su forma contemporánea sea diferente a la que hemos conocido a lo largo de toda la historia pasada. Hoy en día, los hombres son, esencialmente, dueños de promesas vinculadas a la transferencia eventual de riqueza, no dueños de riqueza en sí misma.

Pero esta forma generalizada de adelantar riqueza real por promesas es un proceso dinámico. *Las promesas no son sólo promesas, puesto que la inmensa mayoría de ellas se cumple según lo pactado.* En consecuencia, las promesas económicas dan pie a acciones reales y concretas que hacen que la riqueza cambie de manos de manera efectiva. Los intercambios incompletos se completan. Los acuerdos pendientes se materializan. Y el sistema sigue funcionando y cuenta con la fe generalizada de todos porque, en efecto, se basa en un entorno de confianza que, a lo largo del tiempo, muestra un altísimo grado de cumplimiento de lo acordado. De lo contrario, nadie creería todas esas promesas.

Conforme se finalizan cientos de millones de promesas viejas, surgen cientos de millones de promesas nuevas. No importa lo cínicos que seamos en muchas de nuestras actitudes, porque nuestra cotidianeidad económica sí está marcada por la enorme fe que ponemos todos en las promesas que nos hacemos. Cada uno de nosotros pone su confianza en los demás del mismo modo en que los demás depositan su esperanza en nuestra honestidad y capacidad de cumplir lo que acordamos. Se trata de una gran red que nos hace interdependientes y nos vincula de forma compleja, amplia y elaborada. Como la fuerza de la gravedad en el universo, la fiabilidad que muestra el hombre en su proceder económico hace que la sociedad permanezca unida y cohesionada, funcionando como vemos.

Esta interdependencia se observa a lo largo y ancho del planeta, pero nunca recibe la atención que merece por parte de economistas y teóricos sociales. De igual modo que el trabajo nos vincula de forma muy estrecha,

las promesas económicas hacen que el sistema económico opere en su sentido más amplio. Sólo si entendemos estas cuestiones podemos adentrarnos con éxito en el *laberinto* de las relaciones humanas.

La diversificación de los esfuerzos humanos, tanto en la producción como en la distribución de bienes, es un hecho casi indiscutible de nuestra sociedad, reconocido por economistas de todo tipo de escuelas de pensamiento. Es este proceso el que nos ha permitido vivir como vivimos. Se trata, probablemente, de una evolución que nos confirma que ésta es la mejor forma de organizarnos que conocemos. Por eso, desde pequeños, nos preparamos para una vida así. Se trata, pues, de sabernos adaptar a la vida como los animales se adaptan a la naturaleza. El futuro, de hecho, apunta a una diversificación aún mayor, tanto en el trabajo físico como en el intelectual.

Pero ¿por qué durante tiempo hemos ignorado que, en paralelo a la cuestión de la diversificación del trabajo, cuyo alcance es tan generalizado y esencial para nuestras sociedades, existen también las promesas económicas, vitales para conectar las actividades de los hombres? Al final, cada aspecto del sistema económico que conocemos se explica, en su raíz, por el mero hecho de que los hombres son honestos los unos con los otros y, como regla general, cumplen las promesas que se hacen.

Si el sistema descansa, pues, en la honestidad y en la fiabilidad de los hombres, y si son esos rasgos los que permiten que opere exitosamente, ¿entonces no podríamos decir también que los problemas económicos que tenemos se deben, precisamente, a la deshonestidad y la falta de fiabilidad?

Sin duda, es importante hacernos esta pregunta, porque puede seguir contribuyendo a explicar las dificultades de nuestro tiempo que tantos males causan y que, a menudo, nos resultan complejas de entender.

## Capítulo 20

---

### **De cómo el volumen de promesas que se hacen las personas tienen el efecto de medir y determinar el bienestar de una sociedad. Viaje al corazón del misterio de los ciclos económicos**

El cabo suelto de la verdad con el que empezamos nuestra exploración de la economía nos ha llevado muy lejos. Podemos seguir tirando de él y seguir adelante. Hay pocas cuestiones de la vida humana, al fin y al cabo, que no estén relacionadas con esta cuestión.

En todo tipo de situaciones podemos hacernos una serie de preguntas básicas. ¿Qué promesas económicas se han realizado? ¿Quién ha hecho las promesas y quién debe cumplirlas? ¿Quién entregó su propiedad en la primera parte del intercambio? ¿A cuántas personas afecta la materialización de la operación? ¿Y cuánta gente se vería afectada en caso de un eventual incumplimiento? ¿Y qué otras promesas económicas están vitalmente asociadas al cumplimiento de la promesa que estamos considerando?

Pero si seguimos avanzando en esta dirección y siguiendo el hilo de la verdad que ilumina nuestro cabo suelto, este volumen terminaría convertido en un ensayo del tamaño de una enciclopedia. Conviene, pues, recordar el propósito central que nos marcamos en su momento: explicar al ciudadano inquieto los fenómenos económicos indiscutibles y relevantes que marcan el devenir de este mundo tan complejo y que debemos comprender en profundidad para tomar decisiones acertadas y evitar los errores tan comunes que surgen cada vez que nos planteamos cómo cambiar nuestra sociedad.

Hay, eso sí, otra cuestión de relevancia que hemos sugerido pero no hemos explorado aún y que, sin duda, entra también dentro del propósito de nuestro libro. Para clarificar su relación con otros hechos, es preciso definir de manera simple este fenómeno que, sin duda, no puede ser discutido por cualquier persona sensata.

Pero, por el momento, recapitulemos algunas cuestiones:

- En nuestro análisis de la riqueza en el mundo moderno, hemos visto que una de sus características esenciales es que debe tener un propietario, sea éste un individuo, un grupo o el Estado. Esa noción de propiedad se puede definir, de manera pragmática, como el derecho de hacer lo que deseemos con el activo en cuestión.
- También hemos comprobado que la ocupación profesional de los hombres está hoy infinitamente diversificada y especializada. Se trata, de hecho, de un rasgo clave para entender en qué se diferencia la sociedad moderna de la de antaño. Precisamente por eso, cada niño que nace empieza a ser preparado, desde una edad temprana, para ese mundo tan especializado.
- A raíz de estas dos cuestiones (la noción de la riqueza como una realidad que debe ser poseída de algún modo y la evolución de la sociedad hacia una especialización del trabajo), constatamos que los seres humanos hemos encontrado una forma de salir adelante y ser felices que nos obliga a intercambiar bienes y servicios.
- Una parte pequeña de esos intercambios son transacciones instantáneas, que empiezan y terminan en el momento. Pero en la mayoría de intercambios, la segunda parte queda diferida en el tiempo. Hay, pues, un tiempo que transcurre entre el primer momento, en el que una de las partes entrega a la otra alguna forma de riqueza, y el final de la operación, en la que la otra parte entrega a cambio otra forma de riqueza.

- Como existe ese lapso de tiempo entre el comienzo y el final del intercambio, casi todas estas transacciones implican algún tipo de promesa económica. Pero las promesas no son creíbles si no se cumplen de forma infalible. Por lo tanto, este sistema universal que gira en torno a los intercambios diferidos depende, al fin y al cabo, de dos cuestiones: la honestidad de quien hace la promesa y la debida estimación de su capacidad para llevar a cabo lo pactado. La importancia de esta segunda consideración va a más cuando hablamos de promesas de más largo plazo.
- Estas promesas económicas son interdependientes en lo tocante a su cumplimiento. Mediante una combinación de promesas casi inconcebiblemente intrincada, el desempeño final de cada promesa se ve afectado (a veces ligeramente, a veces totalmente) por la materialización de las demás promesas.

Estos puntos pueden ser observados de forma cotidiana por cualquiera de nosotros y ninguna escuela de pensamiento económico podría refutarlos. Por lo tanto, estos fenómenos pueden servirnos como base para nuestro razonamiento de la realidad socioeconómica.

No debería hacer falta apuntar que, obviamente, hay muchos otros fenómenos en la esfera económica de los asuntos humanos que también pueden ser evaluados con un alto grado de consenso entre las diversas corrientes de pensamiento. Pero, para el propósito de este ensayo, que lo que busca es que los hombres entiendan el rol de las promesas en sus asuntos, subrayar los anteriores puntos parece suficiente.

Falta, eso sí, añadir un hecho indiscutible más que está indisolublemente relacionado con los anteriores. En una sociedad humana organizada de esta manera, el grado de bienestar de sus integrantes está determinado principalmente por el volumen de intercambios de propiedad o de trabajo que realiza cada uno.

No es difícil comprender esta cuestión. Todos podemos comprobarlo con nuestra propia experiencia. Si somos un comerciante y tenemos un *stock* de bienes que no logramos vender, tenemos un problema. Si somos un trabajador pero nadie nos contrata a cambio de un sueldo, tenemos un

problema. Estos problemas a título individual son también un problema general que se reproduce del mismo modo entre cientos de millones de personas. Por eso decimos que *el volumen total de intercambios que se cierran en una sociedad explica y mide su grado de bienestar*.

El lector puede, quizá, ser consciente de esta cuestión, puesto que se desprende de muchas de las reflexiones que hemos realizado hasta ahora. Se trata, al fin y al cabo, de algo que resulta evidente cada vez que consideramos la naturaleza de cualquier intercambio económico, puesto que la ausencia de medios de cualquiera de las partes hace que tal acuerdo no pueda materializarse. También hemos sugerido este hecho cada vez que hemos recordado que los intercambios diferidos sólo se acuerdan cuando no hay dudas de que van a completarse sin problemas. Si hubiese alguna duda, no se formalizarían. Por lo tanto, esa incertidumbre puede hacer que el volumen total de intercambios se reduzca.

No hay ningún factor más importante para el ser humano que el reconocimiento, con todo lo que implica, del hecho de que *su bienestar a título individual depende, al igual que el bienestar del conjunto de la sociedad, del volumen total de intercambios que tienen lugar en el conjunto de la sociedad*. Si no entendemos esta cuestión y pretendemos teorizar sobre el cambio social, estaremos incurriendo en un ejercicio que no sólo se antoja inútil, sino que directamente puede ser peligroso.

El bienestar de la humanidad es, al fin y al cabo, la preocupación central de cualquier filosofía social. Es un tema central para el economista clásico o el comunista, al igual que para el comentarista especializado o el mero observador. Por lo tanto, reflexionar sobre cómo se puede alcanzar de manera más certera ese progreso es el eje de todo análisis económico. Todas las líneas de pensamiento económico tienen esta meta en el principio, el centro y el final de su especulación. En ocasiones, los distintos sistemas de pensamiento han llegado a estar representados por los extremos participantes en conflictos armados donde han llegado a morir millones de personas. Al final, esa mirada doctrinaria a la economía termina arrojando situaciones muy alejadas de los propósitos que supuestamente se pretenden lograr.

Pero ¿qué entendemos por el bienestar de la sociedad? En primer lugar, es importante anotar que el concepto no es estático. La idea que tenemos del progreso alude a una condición cambiante, que ha tenido distintas dimensiones a lo largo del tiempo. Además, dentro de una sociedad hay distintas nociones de lo que constituye el progreso, de modo que hablamos de un concepto relativo, que depende del observador, pero también de la capacidad que tenemos de acercar lo posible a lo deseable.

Por elemental que esto parezca, no deja de ser relevante recordarlo para que esté presente en nuestras reflexiones. Hemos conocido, y seguiremos conociendo, a muchos pensadores que visualizan un estado futuro de la sociedad y la economía correspondiente a una especie de Arcadia feliz, marcada por una plena satisfacción y a una felicidad absoluta. En dicho supuesto no hay pobreza y todo hombre tiene a su alcance aquello que desea. Es una línea de pensamiento en la que encontramos a muchos comunistas radicales, pero también a algunos capitalistas modernos que comparten estas ensoñaciones.

Obviamente, esta forma de concebir el bienestar es estática. No sólo eso: si acaso fuese alcanzable, probablemente encontraríamos que el instinto y el hábito humano seguiría considerando que tal estado es tan perfecto... Como mejorable. Sin duda, la calidad de vida que tendrán nuestros descendientes en uno, cinco o seis siglos será utópica para nuestros estándares, del mismo modo que nuestra situación actual habría sido considerada utópica por nuestros antepasados. Pero, con seguridad, esas generaciones no pensarán en estos términos y, por satisfechos que puedan estar, no creerán estar viviendo en una situación idílica. Muchos ellos mirarán incluso al pasado, imaginando que sus condiciones de vida eran más placenteras y soportables. La *edad de oro* siempre está en el pasado. Esta forma de pensar sigue viva hoy en día y también fue característica de tiempos pasados. Y al mismo tiempo, el horizonte del cambio siempre se antojará amplio, suscitando nuevos debates y aspiraciones que nos recuerdan que la sustancia misma de la vida humana es, y siempre ha sido, el cambio.

Si pensamos críticamente en el concepto de bienestar, lo primero que vemos es que cada ciudadano tiene una aproximación diferente a esta noción. El hombre es un animal con una enorme capacidad de adaptación. A todos nos importa, en primer lugar, vivir sin sufrir la dureza de la naturaleza o el acoso de otros seres humanos. Pero, más allá de ese mínimo, hay literalmente cientos de millones de personas que, mientras puedan vivir a su manera, no le dan mucha importancia a la riqueza, puesto que son felices con poco. Pero esa consideración también se percibe, por parte de otros muchos, como un obstáculo para el progreso. Se trata, pues, de un escenario que, especialmente para quienes más tienen, se antoja inferior al nivel de bienestar que entendemos como necesario para todos.

Más allá del grado de conformismo de cada uno, quizá la mejor forma de medir el bienestar de una persona, un colectivo o una nación es *comparar lo que tenemos con lo que podemos tener*. Sin duda, es un ejercicio complicado que nos lleva a hacer planteamientos un tanto abstractos y complejos, pero en última instancia todo gira en torno al objetivo de que *más y más individuos puedan acceder a un mayor volumen de los bienes, servicios y placeres que hoy ofrece nuestra sociedad*. Se trata de que todo eso que ya está disponible para algunos pueda llegar a mucha más gente. Esto implica que el conjunto de la población tenga *más y mejores alimentos a su alcance, más y mejor ropa que vestir, casas más cómodas y bellas en las que vivir, mayores opciones de ocio y diversión a su alcance, cientos de servicios nuevos que hagan mejor nuestra vida y, por supuesto, libertad para vivir libremente y sin coacciones*, un elemento esencial que ya mencionábamos antes como básico (y que quizá podemos identificar con el concepto de «seguridad»).

Hablamos, entonces, de mejorar el bienestar de una comunidad de forma sostenida y generalizada, para ampliar el alcance de los bienes y servicios que ya conocemos y lograr su mejora progresiva. Se trata de *promediar hacia arriba*, en vez de *promediar hacia abajo*.

Basta con tener un conocimiento superficial de la historia para ver que, a lo largo de los siglos, la evolución ha sido alcista. El ciudadano medio de las naciones más desarrolladas del mundo disfruta hoy, aunque no sea consciente, de bienes y comodidades que, o bien eran poco comunes en el

pasado, o bien ni siquiera existían. De hecho, en los últimos ciento cincuenta años hemos visto que ese proceso de expansión del bienestar ha avanzado a un ritmo geométrico y, en los últimos cincuenta años, ha sido tan pronunciado que cualquier individuo ha podido comprobarlo con sus propios ojos.

En las últimas dos décadas, los estadísticos han intentado medir ese progreso material. Las conclusiones son muy llamativas, por ejemplo en el caso de Estados Unidos, a pesar de que estas estimaciones lidian con francas dificultades de cálculo. Esto hace que, a menudo, la forma de calcular ese avance se ciña a comparar la producción de bienes, acabados o no, y de cifras que se refieren a la distribución de dichos productos. Estos hallazgos luego se computan generalmente con los llamados *índices de producción total*, donde obviamente el término *total* resulta un tanto exagerado, puesto que estos índices distan mucho de recoger plenamente todos los cambios producidos en las últimas décadas y los últimos siglos. La disponibilidad de muchos de estos datos se remonta sesenta años atrás, de modo que cubre desde 1870 hasta 1930.<sup>143</sup> Uno de estos análisis muestra que el volumen total de bienes producido ha aumentado a un ritmo anual del 3,7 por ciento a lo largo de dicho periodo de seis décadas, mientras que otro cálculo estima dicha tasa en el 3,8 por ciento. En ese mismo periodo, la población se expandió a un ritmo anual del 1,9 por ciento. Durante los sesenta años analizados, se han identificado al menos dieciséis ciclos económicos.

Por significativas que sean estas cifras, no reflejan todo el progreso material que se ha producido en las últimas décadas. Uno de los informes más profundos sobre la evolución de la producción ha sido publicado por el National Bureau of Economic Research y elaborado por el doctor Arthur F. Burns. La conclusión a la que llega es que «los índices publicados sobre esta cuestión subestiman el alcance de la producción total, que no sólo ha sido superior sino que, de hecho, ha sido mucho mayor».<sup>144</sup>

No es posible exponer aquí todos los motivos por los que Burns llega a esta conclusión, pero merece la pena enumerar, aunque sólo sea brevemente, las tesis principales de su investigación. En primer lugar, los índices disponibles sólo incluyen aquellas actividades económicas que han

existido de manera sostenida desde 1870. Esto es necesario para poder medir todo el proceso en su conjunto. Esto hace que el resultado final subestime el crecimiento que realmente se ha producido. Burns observa que las industrias con mayor recorrido muestran una tendencia hacia un crecimiento más bajo, algo característico de las actividades más maduras, mientras que las industrias de nueva creación siguen una tendencia al alza, pero estos índices no las incluyen en sus cálculos, al no existir datos para las mismas en las primeras décadas del periodo estudiado. Esto deja fuera del cálculo algunas actividades productivas de vital importancia en la actualidad, como la fabricación de equipos radiofónicos, la industria cinematográfica, la aviación, las nuevas industrias químicas, las nuevas aplicaciones electrónicas y otros miles de nuevos productos que han transformado nuestra vida en las últimas décadas. En consecuencia, Burns considera que «los índices se han vuelto cada vez más anacrónicos, porque no cubren nuevas industrias y dejan fuera la vanguardia de los avances industriales».<sup>145</sup>

Además, como subraya el autor, las mediciones son *cuantitativas* pero no recogen las enormes mejoras producidas en la *calidad* de los productos. Y no sólo eso. Estos índices de producción excluyen todo lo vinculado al sector servicios, a pesar de que dicha rama de actividad ha multiplicado su producción en los últimos tiempos. No sólo sube el número de personas dedicadas a viejas ocupaciones —caso de los doctores, los abogados, los curas, los peluqueros, el empleo doméstico, los profesores...—, sino que también surgen nuevas ocupaciones que nuestros ancestros ni siquiera habían imaginado.

El estudio de Burns no cubre otro punto que también es importante mencionar y que, aunque no está tan estrechamente vinculado al crecimiento de la producción, sí que tiene mucho que ver con el bienestar de la sociedad. Y es que estos índices no consideran que, de forma progresiva, la duración de la jornada laboral se ha acortado y el tiempo de ocio se ha incrementado.

En consecuencia, aunque podríamos dar por bueno que, como indican los índices disponibles, el crecimiento anual de la producción está en niveles del 3,75 por ciento, lo cierto es que, tal y como explica Burns, más

bien deberíamos asumir que ésta es «una estimación muy baja del progreso que se está produciendo año tras año» en el campo económico.

Pero no nos obsesionemos con las limitaciones inherentes a este ejercicio estimativo. Es bueno saber que, aunque no podamos medir plenamente el crecimiento económico ocurrido, se ha producido un progreso material muy importante. Esta tendencia al alza ha traído bienestar a la humanidad, pero no debemos olvidar que la producción no es un fenómeno lineal, que sigue una tendencia siempre alcista, sino que describe una trayectoria marcada por alzas y bajas, si bien la dirección subyacente apunta a un crecimiento progresivo. Por lo tanto, aunque los seres humanos vamos mejorando nuestra situación, esto no significa que no haya momentos en que suceda lo contrario. De vez en cuando, la actividad económica experimenta caídas demasiado acusadas que nos traen tantos problemas como los que hemos vivido en los últimos tiempos.

Así las cosas, el estado presente del bienestar humano no puede tomarse como algo fijo o estático. Tampoco podemos asumir que la evolución futura sólo implica avances y mejoras.

El factor que explica esa evolución al alza en el bienestar del ser humano es el cambio observado en el volumen total de intercambios de propiedad y trabajo que realizan los dos mil millones de personas que viven en nuestro planeta. Determinar qué induce los cambios en ese volumen total de intercambios es uno de los grandes misterios que intenta desentrañar la economía, pero si queremos tener un entendimiento preclaro de los asuntos humanos y poder razonar sobre ellos sin confusiones innecesarias, entonces debemos ser siempre conscientes de que *existe una relación indisoluble entre el volumen total de intercambios que se celebran en una sociedad y el grado de bienestar que disfrutan los integrantes de la misma.*

Este vínculo puede demostrarse de forma simple o compleja. Pero en primer lugar, debemos ser justos y reconocer que hay algunas voces que cuestionan esta máxima. Superficialmente, podría parecer más certero decir que el grado de bienestar de todos nosotros no depende del total de intercambios que realizamos, sino de los cambios en el volumen de bienes producidos. Al fin y al cabo, más allá de los servicios, los bienes son lo que todos necesitamos para satisfacer nuestras necesidades y, si están

disponibles en cantidades más abundantes, entonces el bienestar será mucho más amplio y generalizado. De igual modo, lo cierto es que una reducción en la producción tiende a reflejarse negativamente en nuestros niveles de bienestar. No obstante, aunque esta afirmación es cierta, entraña una representación miope de lo que realmente ocurre.

Es evidente que los empresarios producen sus bienes para comerciar con ellos, no para consumirlos ellos mismos. Ésa es la motivación última de la producción en una economía moderna. Si los empresarios creen que no habrá forma de vender sus productos, entonces dejarán de fabricarlos. Y si por error producen más bienes de lo que demanda el mercado, ¿qué sucede? Pues que ese exceso no beneficia a nadie, ya que ni el productor ha generado esos bienes para consumirlos ni la sociedad demandaba tal cantidad de productos. Si, por tanto, no hay forma de consumir o vender ese *stock*, estos bienes están condenados a terminar siendo destruidos o a pudrirse lentamente. De modo que el exceso productivo no sólo no es beneficioso para la sociedad, sin todo lo contrario.

*Es, por tanto, la posibilidad de intercambiar esos bienes lo que explica el proceso productivo de bienes.* La probabilidad de vender un producto es algo así como el termómetro que mide la evolución del volumen producido del mismo. Somos libres de pensar que los cambios en los bienes y servicios generados determinan el bienestar, pero esto solamente es cierto porque el volumen de ventas esperadas *regula* de forma continuada el volumen de bienes producidos. Por lo tanto, debemos centrarnos en estudiar la evolución de los intercambios de bienes y servicios, y no tanto su producción.

Esta realidad se aplica a una economía como la de Estados Unidos, con una elevada especialización y diversificación del empleo y la producción, pero no necesariamente a otros sistemas económicos. De hecho, en todas las comunidades que hoy tienen un sistema productivo así, antaño se daban situaciones muy distintas, en gran medida porque la apertura al comercio era limitada. Ocurrió en la Edad Media europea o en épocas antiguas de las colonias estadounidenses. En estos casos, el bienestar del grupo sí dependía principalmente del volumen total de bienes producidos, no tanto del volumen de intercambios realizados. Adam Smith se refería a esta cuestión

cuando hablaba de la necesidad de ser hospitalarios que tenían los grandes propietarios de aquellos tiempos pasados. Pero esta situación ha cambiado en los últimos doscientos años, conforme la especialización del trabajo ha ido a más y la producción familiar para autoconsumo se ha convertido en algo residual. Todo esto ha contribuido a que, en efecto, el volumen total de intercambios realizados termine por convertirse en un indicador altamente asociado a nuestro bienestar.

Esta noción puede resultar un tanto abstracta para todo aquel que no esté acostumbrado a pensar en términos económicos. Además, se trata de una argumentación que requiere una cierta imaginación, puesto que estamos intentando explicar la fuente del bienestar y de la evolución en las condiciones de vida de dos mil millones de personas.

Quizá si hablamos de la «cifra total de negocios» en vez del «volumen total de intercambio», el concepto resulta un tanto más asequible y fácil de entender a partir de nuestra experiencia cotidiana. Pero en el fondo, el problema último con el que lidiamos es nuestra aversión a pensar en todo esto con la mirada puesta en lo que verdaderamente encierra. A diario tomamos parte en diversos intercambios económicos. Hacemos negocios de manera cotidiana, pero nos cuesta dar el paso y razonar más a fondo sobre estas cuestiones.

Pero ¿qué entendemos por «negocios»? Sin duda, se trata de una palabra de uso común que, de hecho, se aplica de forma muy generalizada a nuestro día a día. Su significado original alude simplemente a tener algún asunto o actividad entre manos. Y ¿de qué tipo de actividades hablamos? En esencia, la realidad económica de los negocios implica la participación activa en intercambios de diverso tipo: *trabajo por dinero, bienes por dinero, dinero por dinero...* Éstas son las actividades humanas a las que nos referimos con el término «negocios».

Llegados a este punto, es importante observar que el uso común de dicho término no se refiere a la producción, sino al intercambio de bienes. Los negocios no van bien dependiendo de si estamos *produciendo* mucho o no, sino de si estamos *vendiendo* mucho. Si no hubiese ningún tipo de inteligencia en torno al proceso productivo, el empresario simplemente haría que su operativa produzca y produzca sin más. Pero con el tiempo,

sería evidente que, aunque la producción estuviese disparada, el clima de negocios imperante resultaría francamente insuficiente, puesto que no se estarían dando los intercambios necesarios para despachar todos esos productos. Pensemos también en el ejemplo de un agricultor. No importa tanto el volumen de su cosecha, sino qué parte de su cosecha logrará vender, y a qué precio.

Por lo tanto, al hablar de negocios, hablamos de intercambios. Y, de igual manera que decíamos que el total de intercambios realizados redundaba en el bienestar de la sociedad, en cada empresa vemos que la evolución de sus negocios cuelga del número de intercambios que figuran en sus libros contables. No importa cuántos *inputs* adquiera el empresario o cuantos bienes produzca: la clave está en cuántos vende. La facturación, es decir, los intercambios son la única manera de medir, realmente, cómo le va al negocio. Y esto sucede a todos los niveles. Tomemos el caso de los distribuidores. Su negocio no depende del valor de los bienes que adquieren ni del valor de los bienes que tienen en *stock*, sino de su capacidad de vender en el mercado esos productos.

Todos podemos entender que, cuando la cifra de negocios de una empresa está en horas bajas (lo que implica que el volumen de intercambios realizados para vender sus productos es bajo), el bienestar de todos los que tienen algo que ver con la firma se ve afectado negativamente. Puede que la organización tenga recursos para seguir adelante, pero sólo hasta cierto punto. Pronto o tarde, si el volumen de intercambios realizados se mantiene en cifras muy bajas, el bienestar de las personas que operan alrededor de la compañía se ve resentido. De igual modo, cuando los negocios van a mejor y aumentan los intercambios económicos que cierra la empresa, entonces decimos que el bienestar de las personas asociadas a la firma se ve alterado de manera positiva. De hecho, si las ventas crecen mucho, puede haber más gente que se incorpore a los procesos productivos y se beneficie de dicho cambio a mejor, de modo que el bienestar para el conjunto de la sociedad es aún mayor.

Obviamente, si esto es cierto para una empresa aislada, también lo es para la suma de las distintas empresas que operan en cada país y, por extensión, en todo el planeta. De los dos mil millones de habitantes que

tiene la Tierra, una parte muy importante está asociada a sistemas sociales y económicos modernos, lo que implica que toda esa gente está involucrada directa o indirectamente en alguna operativa empresarial. Hay, literalmente, millones de proyectos empresariales en marcha por todo el mundo. Algunos tienen un impacto moderado, porque su actividad sólo es relevante para una cifra reducida de personas. Pero otros pueden llegar a unir de algún modo su buena fortuna a la de miles de individuos. Pero grandes o pequeñas, estas empresas se encargan de canalizar intercambios económicos de *bienes por dinero, servicios por dinero o dinero por dinero*. A eso se dedican sus negocios. Y el bienestar de todo individuo asociado a tal operativa se ve determinada, positiva o negativamente, por el volumen de intercambios que realiza cada organización empresarial. Cuantos más negocios haga, mejor le irá a todos los que están vinculados a ella.

Por lo tanto, podríamos decir que la evolución del bienestar de la sociedad está determinada por el volumen de intercambios (o de negocios) que tienen lugar en su seno. No es fácil hacer proclamaciones tan grandilocuentes pero, en este caso, ésta es la gran conclusión que emerge cuando analizamos esta cuestión de manera frontal. Sin embargo, esta verdad económica suele ser ignorada por buena parte de la gente, salvo quizá un pequeño grupo de economistas, banqueros o empresarios. De hecho, incluso entre muchos economistas o teóricos sociales no hay un reconocimiento generalizado de este hecho, hasta el punto de que sólo una minoría de estos intelectuales parece haber sido capaz de interiorizar todo lo relativo a un asunto tan importante. A menudo, las doctrinas imperantes hipnotizan a los hombres y les impiden mirar en la dirección adecuada a la hora de analizar las cuestiones que realmente marcan el bienestar de la humanidad.

Pero, afortunadamente, la importancia suprema que tiene esta relación recibe un reconocimiento creciente con el paso del tiempo. De hecho, hoy en día vemos que ya hay muchos expertos intentando medir el volumen de intercambios que se celebran en el conjunto de la sociedad. El origen y el propósito de estos cálculos radica, en primer lugar, en las necesidades que

tienen las empresas de conocer el rumbo de la economía, no tanto en las necesidades del análisis social. Pero, por fortuna, quienes se dedican a lo segundo pueden beneficiarse del trabajo concebido por los primeros.

Este tipo de cálculos se publican ahora de manera periódica en los principales boletines financieros, a veces con periodicidad semanal y otras, mensual. Se les llama, a menudo, *Índices de Actividad Empresarial*. Consisten, en esencia, en gráficos y series de tablas paralelas que brindan información relevante a los astutos profesionales de las finanzas o la industria, cuyo ojo de lince les permite sacar grandes conclusiones a partir de estos datos. Sucede lo contrario entre los pequeños hombres de negocios, los especuladores o los políticos, que rara vez se interesan por ellos y, cuando lo hacen, a menudo lo hacen con desinterés. Huelga decir, por otro lado, que la gran mayoría de la población ignora su existencia.

Estos índices pueden tener distintas variables, de modo que su composición no es homogénea. Hay, eso sí, algunos indicadores comunes. Por ejemplo, se mide la carga de mercancías transportada por camiones. Esos inputs van a parar a las fábricas, que los adquieren para luego fabricar sus productos. Por lo tanto, si las fábricas esperan vender más, también encargan más compras a sus proveedores, y viceversa. Otra variable recurrente es el consumo de electricidad. Puesto que la energía es vital para la producción de bienes industriales y su uso disminuye cada vez que caen los pedidos, parece evidente que la producción y el consumo total de energía nos da una indicación de la evolución del volumen de intercambios esperados por las fábricas. Conocer el volumen y la evolución semanal o mensual de los préstamos bancarios a empresarios también resulta interesante para medir la actividad. Al igual que la energía, este indicador nos ofrece una mirada indirecta a la actividad que esperan tener todas las empresas que acuden a las entidades financieras en busca de crédito, puesto que un hombre de negocios sólo solicita un préstamo por dos razones: para financiar la producción de un volumen importante de bienes (*más ventas presentes*) o para asumir un proyecto que redunde en mejores resultados el día de mañana (*más ventas futuras*). Por otro lado, también se incluye otro tipo de mediciones que ofrece una pista de la evolución que sigue el volumen total de intercambios. Es el caso de la producción de hierro, acero,

algodón, carbón bituminoso, madera... Además, también resultan de interés cifras como el número y tamaño de las ampliaciones de capital, la actividad constructiva de índole residencial y empresarial o la evolución de los precios de ciertos bienes de referencia.

Estos indicadores se pueden combinar y, aunque no ofrecen una foto completa, sí permiten estimar cómo evoluciona el total de intercambios que se celebran en toda la economía. La clave, pues, radica en su capacidad de decirnos si las ventas aumentan o descienden.

Dichos índices pueden tener valor para aquellos particulares que han entrado en intercambios de largo plazo o para aquellas personas que se están planteando cerrar una operación de este tipo, porque nos dicen en qué dirección soplan los vientos de la economía. Podría suceder, incluso, que los *napoleones* de nuestro sector privado tomen decisiones en base a los resultados de estos indicadores pero, en general, la influencia de estos índices en las decisiones empresariales sigue siendo limitada, porque no ofrecen suficiente profundidad. Al fin y al cabo, los gestores de una empresa toman un camino u otro basándose, sobre todo, en el rumbo que sigue su propia operativa o su sector de actividad. Pero tiene sentido esperar que, con el tiempo, este tipo de cálculos pueda seguir ganando en complejidad y precisión, hasta el punto de convertirse en una publicación que sí marque definitivamente las decisiones empresariales.

Por otro lado, estos índices de actividad son de innegable valor para el estudioso de la sociedad, puesto que ofrecen datos estadísticos que resultan objetivos y se derivan de una gran muestra de mediciones que permite tomarle el pulso al volumen de intercambios económicos con frecuencia semanal, mensual o anual. Las series disponibles sirven para revelar algunas de las cuestiones más misteriosas y relevantes de nuestra economía moderna. Por ejemplo, es una buena muestra de que, *a lo largo del tiempo, el volumen total de intercambios sube y baja de forma más o menos regular. Este fenómeno recibe el nombre de ciclos económicos.*

El término, quizá oscuro en su momento, ha empezado a popularizarse en los últimos tiempos. Cada vez hay más personas que han oído hablar de los ciclos económicos. De hecho, una mayoría ha escuchado hablar de una de sus fases: la depresiva. Recuerdo que, recientemente, un jardinero de

origen foráneo al que respeto profundamente por sus habilidades y su seriedad me confió las muchas dificultades que le habría traído «esta depresión económica». Sí, el término ya ha llegado a la calle y se usa de forma cotidiana.

Pero las crisis de calado no son algo nuevo. Si repasamos los últimos ciento cincuenta años, podemos ver que, una vez transcurren tres o cuatro ciclos, las oscilaciones al alza y a la baja de la economía parecen volverse más severas. La fase depresiva del ciclo (que resulta más evidente para el ciudadano de a pie porque afecta negativamente a su bienestar) se recibe siempre con temor. La miseria, la ansiedad, la desesperación, el hambre, las dificultades... Están asociadas a las crisis. Incluso las revoluciones y la muerte son algunos de los nubarrones oscuros que pueden aparecer en estos procesos. El mundo, tal y como estamos acostumbrados a verlo, se vuelve de repente más oscuro e incluso parece estar desintegrándose por momentos. Lo que dábamos por sentado pasa a resultar incierto. El malestar no tarda en extenderse en nuestras charlas públicas y privadas. En ocasiones, algunos grupos sociales se convierten en el chivo expiatorio al que el resto de la sociedad pretende culpar de sus males, como ha pasado en Alemania con los judíos, algo especialmente chocante si tenemos en cuenta que el pueblo teutón tiene una inteligencia avanzada. En tiempos antiguos, los salvajes africanos mataban a sus reyes al considerarlos culpables de los problemas económicos que se derivaban de fenómenos como la sequía. En tiempos modernos también vemos que se pueden precipitar cambios de liderazgo que, movidos por el miedo, buscan incitar un cambio de rumbo que no necesariamente llega. Y toda esa ansiedad tiene un objetivo claro: dejar lo antes posible las dificultades y recuperar ese estado en el que la vida se nos hace más placentera. Dicho de otro modo, la meta última es volver a la normalidad.

Pero he ahí un error en el que incurrimos de forma recurrente cuando pensamos en los ciclos económicos. En realidad, la normalidad no consiste en una situación de total seguridad y felicidad. El curso normal de los eventos económicos está precisamente marcado por este cambio constante, que puede llevarnos a situaciones de abundancia muy positivas, pero también implica periodos de escasez. La normalidad, pues, no es ajena a la

miseria o las complicaciones sociales. La prosperidad y todo lo que supone también alterna con tiempos de dificultad. Y estas oscilaciones entre los buenos y los malos tiempos han sido analizadas por la economía moderna con gran atención y celo, a pesar de lo cual siguen siendo fenómenos que generan una enorme perplejidad entre los expertos.

Los economistas, a través de sus trabajos estadísticos, de las memorias empresariales y de otras fuentes, han comprobado que el volumen de intercambios que cierran los hombres tiende a fluctuar siguiendo *curvas* cuyo arco acostumbra a tener una duración más o menos homogénea. Esos distintos puntos del ciclo pueden ser alcistas o bajistas. En un primer momento, vivimos los momentos de prosperidad o de «*boom*» económico, marcados por un fuerte aumento en el volumen de intercambios económicos. Este proceso llega después a un momento de crisis, en el que cala el miedo entre las empresas y, al caer la demanda, se frena el volumen de intercambios. Cuando esta situación se mantiene a lo largo del tiempo, da pie a una recesión, marcada por el descenso progresivo de la producción. Cuando se alcanza el peor momento del ciclo, hablamos directamente de una depresión, en la que se enquistaba una situación de caída económica que mina la riqueza nacional y esparce una sensación de desesperanza entre buena parte de la población, que se ve especialmente afectada a raíz del aumento del paro. Pero, poco a poco, el volumen de intercambios vuelve a crecer de nuevo. Ésta es la fase de «recuperación» de la economía. En este punto del ciclo, las transacciones empiezan a acelerarse otra vez. De nuevo, volvemos al primer punto: el de la prosperidad. Y cuando el ciclo está en el *pico*, vuelven a sentarse las bases para la llegada de una crisis.

Durante al menos ciento cincuenta años, la sociedad ha sufrido estos cambios recurrentes en su volumen total de intercambios. Los economistas han recopilado suficientes datos como para identificar con claridad los ciclos económicos y sus fases, remontándose hasta la década de 1790. Cuanto más atrás nos vamos en el tiempo, más limitados son los datos, pero los especialistas consideran que los ciclos ya estaban presentes en la economía de la Antigua Grecia o el Imperio romano. No es extraño pensar que así fuese, puesto que la sociedad de aquellas civilizaciones ya guardaba ciertas similitudes con nuestro mundo moderno. Pero, evidentemente, la

información con la que contamos nos obliga a ceñirnos a un arco temporal más humilde, de modo que el estudio científico de los ciclos económicos suele remontarse solamente hasta 1790. Podemos referirnos a episodios anteriores, pero con menos exactitud. Tenemos, al fin y al cabo, evidencia de periodos de prosperidad y momentos de depresión que se remontan hasta tres milenios atrás. Todos esos periodos están presentes en documentos históricos y reflejan que la economía siempre ha vivido momentos de expansión y caída, pero la pregunta es si tales cambios seguían una secuencia rítmica y temporal como la que sí vemos en los ciclos económicos modernos. De momento, no tenemos evidencia suficiente para responder de manera científica. Además, en las crisis de antaño vemos que los factores no económicos tenían una incidencia mucho mayor (caso de las pestes, las guerras u otros factores que han ido a menos con el tiempo).

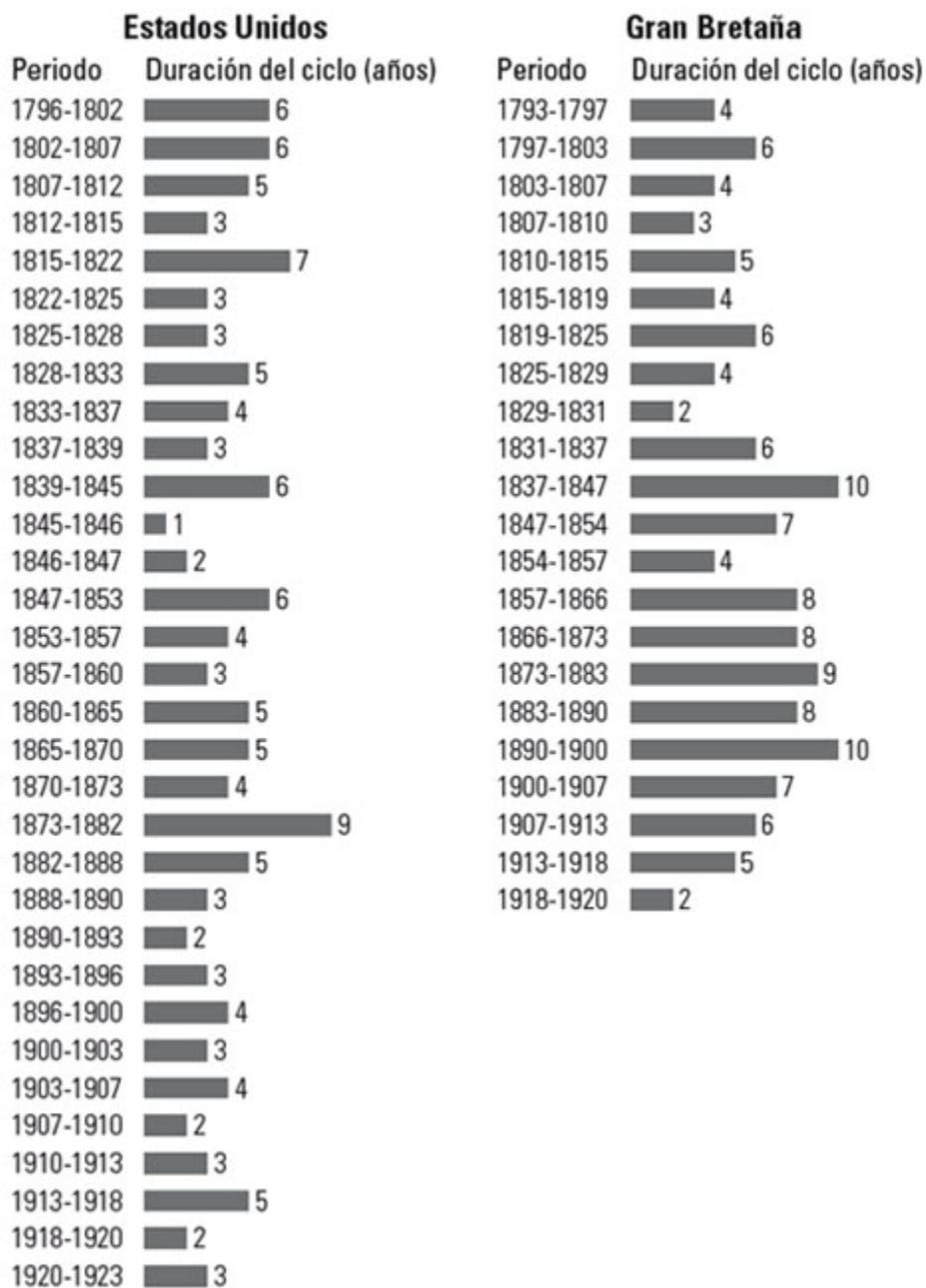
La aparente inevitabilidad de estas alteraciones en el volumen de intercambios resulta de especial interés para los estudiosos de la economía, puesto que parece indicar que existen factores que operan de manera reiterada en el proceso y de los que no podemos escapar fácilmente. Supondría, pues, que la naturaleza de nuestro sistema económico lleva incluidos estos altibajos progresivos que nos afectan de forma tan profunda y generalizada.

Los datos revelan que, en efecto, hay un cierto ritmo y una cierta regularidad en la evolución de la economía. En el gráfico 1 se pueden comprobar las duraciones de los distintos ciclos económicos identificados en Estados Unidos para el periodo que va de 1796 a 1923 y en Reino Unido entre 1793 y 1920. En el caso de Estados Unidos, se detectan treinta y dos ciclos en todo el periodo estudiado, mientras que en Gran Bretaña serían veintidós. La duración de cada ciclo no es homogénea aunque, de promedio, suele abarcar cuatro años en el caso de Estados Unidos y unos siete en el de Reino Unido. Pero esto sólo es lo que nos dice el pasado, puesto que no sabemos qué duración tendrán los ciclos económicos en el futuro.

Gráficos como el 1 pueden resultar útiles para entender y visualizar conceptos que, de otra forma, se nos antojarían más complicados. Son algo así como un trampolín para acelerar nuestra comprensión de cuestiones

complejas. Lo más importante que nos cuenta el gráfico 1 no es tanto que en el caso de Estados Unidos hubiese treinta y dos ciclos o en el de Reino Unido se detectasen veintidós, sino que, durante el periodo analizado, la economía se movió de forma oscilante, *con tendencias al alza y a la baja en el volumen total de intercambios realizados*. El ritmo del proceso, pues, se puede observar y apreciar si repasamos la información disponible.

**Gráfico 1. Duración aproximada del ciclo  
económico  
(secuencia cronológica)**



FUENTE: Wesley C. Mitchell, *Business Cycles. Its Problem and Its Setting*. National Bureau of Economic Research (1927).

Y puesto que hemos tomado un periodo de referencia amplio, esto significa que no hablamos de una casualidad, sino de un fenómeno que se repite a lo largo del tiempo y que seguirá ocurriendo en el futuro con toda probabilidad.

Este fenómeno entraña todo un reto para la humanidad. Muchos de los problemas económicos que afrontamos pueden considerarse más o menos asumibles, pero el hecho de saber que existe una cierta persistencia en las tendencias de crecimiento y decrecimiento de la economía es más difícil de encajar. Por ejemplo, afecta a la persistencia de la pobreza entre los hombres, a la cuestión del desempleo de raíz tecnológica... Surge así la paradoja de que se den situaciones de dificultad económica en medio de la abundancia, algo de lo que muchos economistas han hablado en los últimos tiempos. Y todo está ligado a ese fenómeno más general, que también tiene ramificaciones para la actividad económica de los gobiernos, que sin duda es cada vez más intensa.

Estamos, pues, ante una cuestión difícil de estudiar desde el punto de vista del intelecto y del ingenio humano. ¿Por qué ocurren estos cambios tan recurrentes y rítmicos en el volumen de los intercambios económicos que realizan los dos mil millones de habitantes del planeta? ¿Hay algo en la naturaleza humana que provoca estos ciclos? ¿Podemos describir sus causas y controlarlas de forma que no suframos recesiones y la tendencia al alza, que ya se observa en el largo plazo, sea sostenida en el tiempo, sin tantos procesos de reajuste que afectan a decenas de millones de personas? Sin duda, hasta ahora no hemos encontrado respuestas a estas preguntas, pero parece seguro decir que, en caso de hallarlas, podremos dejar en el pasado muchos de los problemas que nos atormentan. Sin duda, acabar con las crisis no libraría al mundo de todo mal, pero sí evitaría esos momentos de degradación y desesperación que sufre todo hombre cuando no encuentra una forma de intercambiar sus propiedades, su trabajo o sus servicios por aquello que necesita para seguir en pie.

En una obra como ésta, no podemos presentar una solución, pero sí al menos una explicación de la naturaleza de esta problemática. Para dicho propósito, es útil simplificar, en la medida de lo posible, la cuestión del ciclo económico. Esta simplificación acarrea algunas ventajas, por ejemplo la posibilidad de indicar *en qué dirección* podemos apuntar nuestras propuestas para resolver este reto.

Pero, antes de todo, debemos estar seguros de que entendemos a lo que nos referimos con el concepto del «ciclo económico», que no es otra cosa que *una alteración recurrente y rítmica en el monto total de intercambios que se realizan en una economía*. Estamos, pues, ante un término que se refiere, ante todo y por encima de todo, a un cambio en los intercambios, que no en la producción, cuyo descenso es la consecuencia de esa caída progresiva en los negocios realizados.

Nuestro esfuerzo por entender mejor la economía nos ha ayudado a presentar su funcionamiento de forma más sencilla. Como reflejan las páginas anteriores, resulta evidente e indiscutible que, en el mundo moderno, el grueso de los intercambios económicos se produce de forma diferida, siendo los de naturaleza inmediata una clara minoría sobre el total. En consecuencia, pues, vemos que un descenso en el volumen total de intercambios se refleja en la actividad económica, que oscila hacia arriba o hacia abajo, con todo lo que esto supone para nuestro bienestar.

Las cifras pueden ayudarnos a entender mejor este tema. Carlyle decía que la economía es una *ciencia lúgubre* pero, si nos ayuda a entender mejor cómo funciona la sociedad, por mucho que tengamos que echar mano de algunos números, tal vez no lo sea tanto. Y además, en este caso no hace falta ser un experto en matemáticas para entender los datos expuestos, todos referidos a Estados Unidos.

Las empresas vendieron en 1929 un total de 118.000 millones de dólares. Esa cifra de facturación había caído en 1932 a 53.000 millones. El grueso de tales operaciones fueron, como decíamos, intercambios diferidos.<sup>146</sup> Si sólo nos fijamos en el *retail*, vemos que las tiendas registraron en 1929 unas ventas valoradas en 49.000 millones de dólares, mientras que en 1933 se quedaron en apenas 25.000 millones.<sup>147</sup> Estamos, pues, ante caídas muy fuertes.

Los salarios pagados en 1929 supusieron 51.500 millones de dólares, frente a los 31.000 millones desembolsados por dicho concepto en 1932. En el caso de este indicador, hablamos de intercambios diferidos de *trabajo por dinero*.<sup>148</sup>

En cuanto a los depósitos bancarios, el monto total manejado por las sucursales de las entidades financieras ubicadas en las 141 ciudades más grandes del país pasó de 935.000 millones en 1929 a 322.000 millones en 1932.<sup>149</sup> Si atendemos a los préstamos realizados por los bancos a empresas e industrias varias, vemos que al final del primer semestre de 1930 esa financiación ascendió a 40.500 millones, mientras que en junio de 1935 se había quedado en 20.500 millones, prácticamente la mitad.<sup>150</sup>

Si nos fijamos en las emisiones de deuda pública o privada o en la compra de títulos societarios empresariales, vemos que tales operaciones movilizaron 11.500 millones de dólares en 1929, pero en 1933 suponían menos de una décima parte de esta suma, con poco más de 1.000 millones implicados.<sup>151</sup> En cuanto a los certificados de acciones negociados en la Bolsa de Nueva York, las transacciones totales cerradas en 1929 afectaron a 1,1 millón de títulos, frente a los 425.000 que cambiaron de manos en 1932. Si tomamos como referencia el precio medio por acción, vemos que dicho indicador pasó de 89 a 26 dólares durante el mismo periodo.<sup>152</sup>

No tenemos cifras referidas a la financiación inmobiliaria que se concede de forma general, pero sí hay una medición indirecta de este tipo de operaciones: los ingresos obtenidos por las empresas constructoras que desarrollan promociones financiadas con el ahorro disponible en la economía. En 1929, la facturación de este sector era de 3.250 millones de dólares, mientras que en 1933 había caído a 600 millones, un descenso del 80 por ciento.<sup>153</sup>

Nuestro comercio de bienes con el resto del mundo también se resintió, cayendo de un acumulado de 48.000 millones entre 1925 y 1929 a 23.000 millones entre 1930 y 1934, una caída tan acusada que dejó este indicador en menos de la mitad de los niveles previos a la crisis.<sup>154</sup>

De modo que, miremos el indicador que miremos, parece evidente que se ha producido una caída en el volumen de intercambios observados en la economía de Estados Unidos, especialmente en las fases del ciclo económico conocidas como la recesión y la depresión. Y, no lo olvidemos, esta corrección en la actividad también vino acompañada de un desplome de los precios que, de haber sido considerada, haría que estas cifras resultasen, si cabe, aún más abultadas. En cualquier caso, basta con los

datos anteriores para dejar claro que, en efecto, se produjo una gran alteración a la baja en el volumen total de intercambios económicos realizados.

Si algo nos dice todo esto, es que merece la pena prestar atención a la relación que guardan los intercambios diferidos con el ciclo económico. Si el ciclo económico es el nombre que le damos a las alteraciones en el volumen de intercambios económicos, entonces merece la pena mirar con lupa dónde se producen tales oscilaciones.

Por supuesto, cabría argumentar que este punto de vista implica darle demasiadas vueltas a la cuestión. No se puede negar que el cumplimiento del grueso de los intercambios económicos que conciertan los hombres se difiere en el tiempo. Si decimos que en las fases de recesión y depresión se reduce el volumen total de intercambios, entonces podemos decir también que esa reducción se debería constatar en la evolución de los intercambios diferidos recogidos en una y otra fase del ciclo puesto que, como ya hemos dicho, el grueso de los intercambios económicos se difiere en el tiempo. Eso sí: esta explicación puede ser demasiado compleja de desarrollar y, en cualquier caso, siempre cabría plantear la hipótesis de que el diferimiento de los intercambios puede tener mucho que ver con la propia evolución del ciclo, que puede afectar al cumplimiento, o no, de las promesas económicas.

Pero más allá de estos debates, es útil y ventajoso llegar a una comprensión plena de lo que suponen los ciclos económicos para nuestra sociedad puesto que, después de haber prestado tanta atención a los intercambios incompletos, ya sabemos alguna que otra cosa sobre ellos y no debería sernos difícil distinguir, con cierta claridad, qué factores los incentivan y bloquean (reduciendo, pues, su volumen total) y qué elementos los alimentan e incentivan (aumentando, así, su número total).

Como los ciclos económicos en sí mismos no son nada más que cambios en el volumen de intercambios económicos, y como casi todos estos intercambios son diferidos, podemos aplicar al análisis de los ciclos todo lo que hemos aprendido en las páginas anteriores sobre los aspectos

que inciden al alza o la baja en dichos intercambios diferidos. Hacerlo puede ayudarnos a disipar parte de los misterios que rodean el reto crucial que nos plantean los ciclos económicos.

## Capítulo 21

---

### **De los procesos mediante los cuales se completan (o no) las promesas económicas y las fases rítmicas del ciclo económico**

En los capítulos anteriores queda demostrado que el principal factor que conspira contra el volumen de intercambios diferidos realizados en una economía es la falta de cumplimiento en los mismos. Muy asociado a tal fenómeno, y con un efecto similar, está el miedo a tales incumplimientos.

Cada vez que una promesa económica no se resuelve de la manera acordada, el volumen total de intercambios se reduce de tres formas distintas.

En primer lugar, la rama de actividad —es decir, de intercambios— que vinculaba a ambas partes se *seca* de forma repentina, dejando en el aire una relación que, quizá, se había mantenido desde mucho tiempo atrás. Ningún hombre de negocios seguirá dispuesto a entablar acuerdos con aquellas personas que le deben dinero e incumplen sus obligaciones.

En segundo lugar, la parte que ha entregado su propiedad en la primera parte del intercambio ha perdido en el proceso parte de su riqueza, puesto que no ha recibido lo pactado a cambio de dicha cesión. Esto hace que su capacidad de intercambiar riqueza por bienes o servicios se vea aminorada. Y si hablamos de una empresa y no de un individuo, es posible que esta situación obligue a quien sufre el impago a comunicar a sus proveedores y asociados que no podrá cumplir con todos los compromisos acordados, debido a esa pérdida de riqueza. Por lo tanto, los intercambios económicos que había entablado la parte víctima del impago o del cumplimiento se verán afectados para mal.

En tercer lugar, incluso si aquel que sale perdiendo con el incumplimiento no se ve obligado a cancelar el cumplimiento total o parcial de otras promesas cerradas anteriormente, lo cierto es que el volumen

futuro de intercambios que pueda apalabrar disminuirá. Todo individuo cauteloso reduce el alcance de sus transacciones previstas cada vez que sus recursos se achican. Si no se actúa con esa prudencia, otros terminarán obligándole a proceder de esta forma puesto que, si acumula incumplimientos, serán los demás quienes no entrarán en negocios con él, forzándole a operar de forma más responsable, reduciendo su volumen de promesas económicas. En clave empresarial, esto exige tomar decisiones como reducir el recurso al crédito o la contratación de mano de obra.

Por lo tanto, cuando se incumple un intercambio diferido, el impacto se extiende a otros intercambios, de modo que el volumen total de transacciones se ve afectado.

El miedo al incumplimiento tiene el mismo efecto que el incumplimiento mismo. Si una persona es consciente de que su contraparte ha sufrido una merma considerable en sus recursos y puede estar en una situación de dificultad para cumplir con lo prometido, seguramente cerrará la puerta a apalabrar con ese individuo cualquier acuerdo futuro. En clave empresarial, esto también implica que se dejen de ofrecer facilidades y líneas de financiación. Si es un banco el que ha prestado dinero, entonces es probable que la entidad se niegue a extender o renegociar los plazos. Y si hablamos de un depositante que desconfía de la liquidez o solvencia de la entidad, entonces veremos que retirará sus ahorros lo antes posible y no volverá a confiar sus recursos a dicho banco.

De modo que el mero hecho de dudar de la capacidad de un tercero para completar los intercambios diferidos que ha acordado con los demás, tiene el efecto inmediato de reducir el volumen total de intercambios. Ante una duda, a menudo actuamos como si lo peor hubiese ocurrido ya. Por lo tanto, ese miedo precipita en cierto sentido los acontecimientos.

Pero el miedo al incumplimiento de lo pactado también influye de otra manera indirecta en la caída del volumen total de actividades económicas: a través de los precios y del beneficio. Este proceso puede parecer difícil de entender, pero es importante estudiarlo y comprenderlo.

De entrada, tenemos que considerar que, a la hora de entrar en un intercambio diferido, todos tomamos en cuenta dos consideraciones: la honestidad que imputamos a la contraparte y la suficiencia de sus recursos. Pensemos ahora sólo en lo segundo.

Los recursos con los que cuenta una empresa dependen, en esencia, de tres cuestiones más o menos obvias: el precio al que vende sus productos, la cantidad de productos que despacha (es decir, el volumen de intercambios que cierra de forma satisfactoria) y las ganancias o pérdidas que obtiene con tales ventas (es decir, la existencia o no de un beneficio).

La suficiencia de recursos, tan vital para cumplir las promesas económicas que realizamos, puede verse afectada por cambios en cualquiera de esos tres puntos. Pensemos, para entenderlo mejor, en el impacto que tienen dichas variables en nuestra rama de actividad económica.

Si vendemos un producto y los precios del mismo se desploman, poco importa que los niveles de facturación sigan siendo los mismos, porque lo cierto es que acabaremos teniendo unos ingresos menores.

Si lo que sucede es que los precios siguen a la par pero el volumen total de ventas se reduce, entonces la facturación que obtenemos en conjunto se ve mermada igualmente.

Y si como resultado de la relación entre las ventas, los precios y los costes, encontramos que nuestro dinero al final del año no es suficiente para equilibrar las cuentas, diremos que no estamos obteniendo un beneficio, de modo que nuestros recursos disponibles serán inferiores de lo esperado.

Cada vez que se reduce el monto total de recursos con el que contamos, debido a cambios en cualquiera de estos tres factores, sucede que la habilidad y la capacidad de la empresa para cumplir sus promesas económicas queda en tela de juicio.

Con menos recursos, ¿podrá esa firma completar los intercambios económicos que ha apalabrado en el pasado? Otras empresas y particulares pueden haber depositado su confianza en la organización, pero ¿seguirán haciéndolo ahora que las circunstancias han cambiado?

De hecho, esta reacción no emana solamente de aquellos con quienes la empresa está haciendo negocios, sino que también puede venir de la propia firma, que se ve obligada a replegar sus promesas económicas y asumir una actitud más prudente que le permita evitar la quiebra. El primer instinto de cualquier empresario que vea cómo sus recursos se ven mermados debería ser reducir el volumen de promesas realizadas, para asegurar que sólo entra en intercambios que sí va a poder materializar. El miedo al incumplimiento de nuevas promesas influirá, pues, en la acción de la empresa que está enfrentando las dificultades tanto o más como lo hará en la actitud de aquellos que potencialmente sufren las consecuencias.

Así es como el incumplimiento de promesas económicas y el miedo a que se den tales incumplimientos abren las puertas a todo tipo de situaciones complejas que, de hecho, tienen mucho que ver con el laberinto de escenarios económicos asociados al ciclo económico.

No es preciso entrar a valorar si estos factores son *la* causa central, o *una de las causas* centrales, del ciclo económico. El debate acerca de la causalidad puede traernos, en éste como en otros campos, un alto grado de confusión. Puede que lo que vemos como *causa* puede ser considerado *efecto* por otros, de modo que pronto acabaremos discutiendo sobre *el huevo y la gallina...* De modo que simplemente diremos que éstas son algunas de las claves de los ciclos económicos. Esto nos permite entrar más directamente a analizar lo que sucede en tales escenarios.

Si pudiésemos describir con precisión milimétrica los acontecimientos que tienen lugar en los distintos puntos del ciclo, tendríamos también la capacidad de entender en profundidad este fenómeno tan misterioso y, probablemente, estaría a nuestro alcance encontrar soluciones definitivas al reto de los altibajos económicos. Pero tener tal dominio de dichos procesos se antoja imposible para el conocimiento humano. La interrelación de acciones humanas, de negocios, de intercambios de todo tipo... Es tan diversa y compleja que no podemos aspirar a tener una descripción clara de todo el proceso. Simple y llanamente, el ser humano no puede tener tal grado de conocimiento, sobre todo porque *no hablamos de un proceso estático, sino dinámico, que cambia continuamente, como un organismo vivo.*

Pero incluso si llegar a tener una comprensión plena y detallada de este gran volumen de intercambios y promesas estuviese dentro de nuestra capacidad, lo cierto es que no disponemos de la información necesaria que nos permitiría recrear el ciclo y evaluarlo con tal nivel de precisión. Todas las transacciones que acuerdan los dos mil millones de personas que habitan la Tierra tienen detrás una motivación que sólo conocen sus impulsores y que, a menudo, incluye consideraciones psicológicas subyacentes que hasta son ignoradas por quienes las conciertan. Por lo tanto, el estudio debe centrarse en intentar comprender la evolución conjunta de todas esas transacciones y desentrañar qué nos dice tal indicador del ciclo económico en sí mismo.

Desde estas circunstancias, el economista está obligado a entrar en distintas suposiciones e interpretaciones, lo que da a pie a las muchas teorías existentes sobre el ciclo económico. En uno y otro caso, hablamos de nociones que pretenden iluminar nuestro conocimiento de una realidad muy compleja. Tenemos que ser conscientes, pues, de que la aproximación al estudio del ciclo económico implica este tipo de ejercicio, sujeto siempre a limitaciones y carencias. Pero, no lo olvidemos, esta forma de desarrollar modelos interpretativos y teóricos ha permitido lograr grandes avances paulatinos en el conocimiento científico que, poco a poco, se van corroborando con la experiencia práctica.

Desde este método, debemos proceder a realizar nuestro análisis con la mirada puesta en la incidencia que tienen los incumplimientos, o simplemente el miedo a dichos incumplimientos, en el volumen total de intercambios económicos. Si partimos de esa base, podemos esbozar las líneas generales de lo que sucede durante un ciclo económico al uso.

Cualquier persona puede entender que, en estas circunstancias, nuestro propósito debe limitarse a hacer una descripción aproximativa y parcial de todo lo que sucede en un ciclo económico. Es importante tener en cuenta, además, que *el hecho de que el ciclo siga una u otra tendencia no implica que todos los indicadores avancen en la misma línea*. Algunos precios suben mientras la mayoría baja. Aunque cierren empresas, también abren sus puertas nuevos negocios. La producción de bienes se reduce, pero las inversiones en nuevos bienes de capital van a más, con ánimo de desarrollar

nuevos productos que tengan buena acogida conforme la economía vaya mejorando. Hay momentos en que las empresas producen *demasiado* y otras en que producen *demasiado poco*. Los beneficios pueden ir generalmente al alza, pero reducirse en muchas empresas. Las «promesas monetarias» que crean los bancos y los gobiernos y que empleamos como una forma de dinero pueden experimentar fuertes oscilaciones, ampliando o reduciendo el poder de compra de la economía en su conjunto. Y además, estos procesos siempre están sujetos a fenómenos psicológicos de gran alcance, como por ejemplo los momentos de optimismo o pesimismo por los que pasan los empresarios.

Los ciclos de negocios pueden describirse, y de hecho han sido descritos por distintos economistas, con la mirada puesta en la evolución general de estos y otros fenómenos e indicadores. De esta forma, es posible dar una explicación más ordenada de estos procesos económicos.<sup>155</sup> En nuestro caso, la mirada se centra en la disminución del volumen total de intercambios económicos, que se deriva del incumplimiento de promesas económicas o, simplemente, del miedo a que se produzca tal incumplimiento. Si tomo este indicador como referencia es porque, aunque todos los fenómenos descritos anteriormente son relevantes y están relacionados entre sí, todos a su vez están estrechamente relacionados con la cuestión del cumplimiento de las promesas económicas. Tomando este enfoque, podemos tener una foto más completa de la realidad del ciclo económico. Pero el estudioso de la economía debe ser consciente de que estamos tomando una perspectiva que no necesariamente puede responder todos los interrogantes. La ciencia y el arte siempre implican una serie de decisiones subjetivas y, en la economía, esas decisiones también empujan a considerar y enfatizar ciertas cuestiones y a desechar o a prestar menos atención a otras.

Para entender todo lo que supone un cambio en el punto del ciclo económico, fijémonos de entrada en el momento en que el volumen total de intercambios económicos empieza a caer. ¿Por qué se produce ese descenso y qué tienen que ver las promesas económicas con dicha reducción?

Si queremos dirigir una mirada integral a esta cuestión, tenemos que considerar las principales áreas de actividad en que se celebran intercambios económicos diferidos de gran peso en el conjunto de la economía, algo que afortunadamente ya hemos hecho en pasajes anteriores.

En primer lugar, tenemos las promesas económicas que suscriben los gobiernos. Pueden ser de dos tipos. Las de corto plazo están representadas en el dinero papel. Las de largo plazo están presentes en bonos de deuda y otros certificados que acarrearán el pago de alguna forma de interés asumido por el Tesoro.

En segundo lugar situamos las promesas económicas que negocian las instituciones financieras tales como bancos, compañías de seguros, empresas de crédito hipotecario e inmobiliario... Su volumen llega a ser tan elevado como el de las promesas gubernamentales. De nuevo, algunas promesas son operaciones de más corto plazo y otras tienen un alcance de largo plazo. No toca desglosarlas de nuevo aquí, ni tampoco insistir en su dependencia mutua, puesto que estas cuestiones ya fueron abordadas previamente.

En tercer lugar, hemos visto que las promesas económicas también tienen una prevalencia notable en la actividad cotidiana de las empresas de producción y distribución de bienes. Ese crédito que se conceden mutuamente las empresas que entablan relaciones económicas entre sí suele cubrir solamente operaciones a corto plazo, pero alcanza un volumen considerable, asimilable a las relaciones económicas descritas en los párrafos anteriores.

En cuarto lugar está el enorme volumen de promesas económicas que giran en torno al suelo y las propiedades inmobiliarias. También aquí hay promesas de corto plazo, como el pago de alquileres, o de largo plazo, como son los créditos hipotecarios.

En quinto lugar nos topamos con la actividad de las grandes corporaciones empresariales. Un campo especialmente importante en este ámbito es el de la emisión de deuda empresarial, un tipo de intercambio diferido de largo plazo que moviliza grandes sumas de dinero. También son relevantes para esta cuestión las compras de acciones y las ampliaciones de capital, aunque no son promesas económicas y no está claro cuál será el

punto en el que se materializarán los retornos esperados de estas operaciones. Pero como hemos visto, todo este tipo de transacciones requiere igualmente un alto nivel de confianza entre las partes.

En sexto lugar, nos topamos con los intercambios diferidos donde cambiamos nuestro trabajo por una retribución monetaria. Estas promesas son de más corto plazo y suelen cumplirse plenamente, pero no podemos ignorarlas en nuestro estudio, puesto que movilizan miles de millones de dólares de forma continuada. Su volumen total también se ve, de hecho, especialmente afectado por la caída en el número de intercambios económicos cerrados en una economía. De modo que, en parte, la caída del empleo es una correa transmisora de la fase bajista del ciclo: se resiente por el descenso de la actividad y, como sale golpeado de tal deterioro, también genera una caída en los intercambios que se venían alimentando del dinero movilizado por estas promesas.

En séptimo lugar, debemos fijarnos en otro campo donde los intercambios juegan también un cierto papel: la venta minorista. Como apuntaba el capítulo 4, a diario vemos que todo tipo de productos son producidos, transportados y distribuidos entre millones de consumidores. Por lo general, los intercambios diferidos son menos habituales en este campo, puesto que la mayoría de estas transacciones se cierra de forma más o menos inmediata. Sin embargo, también hay distintas fórmulas de financiación al consumo, como las cuentas de gastos o la posibilidad de realizar compras diferidas y a plazos.

Para seguir estos grupos de actividades con acierto y entender mejor su papel en el ciclo económico, debemos buscar una forma inteligente de construir nuestro análisis. Quizá la manera más apropiada de hacer este ejercicio pasa por imaginar el caso de una empresa al uso, dedicada a una actividad cualquiera, y preguntarse de qué manera puede verse afectada su actividad por el incumplimiento, o el miedo al incumplimiento, de las promesas económicas que le afectan. De igual modo, podemos también fijarnos en cómo las empresas reducen sus intercambios con otras empresas

o particulares cada vez que suceden estas circunstancias. Y, posteriormente, podemos intentar conectar todos estos fenómenos, para así tener una foto más completa de lo que ocurre durante el ciclo económico.

Pero hacer esto con cada una de las siete áreas de actividad económica que hemos considerado conlleva un análisis demasiado prolongado y complejo. Esto no es necesariamente malo, pero sin duda puede arrastrar al lector hasta el punto de dejarle exhausto, lo que iría contra el propósito de este trabajo. Hemos anotado, además, que las consideraciones que operan en uno u otro sector son similares. Por lo tanto, podemos limitar nuestro análisis a unas pocas áreas que nos ayuden a comprender lo que sucede cuando una economía deja atrás la expansión y entra en una recesión e incluso una depresión.

Pensemos, por ejemplo, en el caso de las promesas económicas que giran en torno a nuestro trabajo. Los incumplimientos son poco comunes, porque los trabajadores reaccionan rápidamente y buscan otro lugar donde tener una ocupación. Sin embargo, cuando sí hay incumplimientos, es fácil seguir el efecto de tal situación en el volumen total de intercambios que tienen lugar en la economía.

En nuestro supuesto, plantearemos el caso de una gran empresa que abona mensualmente 500.000 dólares en concepto de salarios. Tales pagos se realizan de forma puntual a fin de mes. De repente, a escasos días de la fecha en la que se debía producir tal abono, la empresa sorprende para mal a todos y anuncia que está en bancarrota y debe cerrar sus puertas, dejando pendientes de pago los 500.000 dólares correspondientes al trabajo que han desempeñado sus trabajadores durante el mes anterior. Sin duda, más de un trabajador creerá que la empresa les ha engañado, pero lo mismo pueden decir muchas otras organizaciones o muchos otros particulares que igualmente habían pactado determinados intercambios económicos que ya no se van a materializar. Pero, más allá de la ética, ¿en qué medida este incumplimiento por parte de la empresa con sus trabajadores tiene un impacto en el volumen total de intercambios económicos que se celebran en todo el país?

Obviamente, la relación entre la empresa y los trabajadores no va a continuar en estas circunstancias, puesto que la certeza de que la actividad empresarial no va a seguir en pie hará que los asalariados se nieguen a aportar su trabajo a cambio de nada. Todos los trabajadores tomarán, pues, la decisión de buscar otras empresas en las que obtener un empleo que les permita recibir un sueldo con el que vivir. Hasta que todos esos asalariados encuentren un nuevo empleo, el volumen total de intercambios de trabajo por dinero habrá disminuido, al menos en lo tocante a estos individuos. Pero ésta no es la única reducción que afecta al conjunto de la actividad dentro del supuesto que hemos planteado.

Siguiendo esta hipótesis, vemos que los trabajadores se han empobrecido en 500.000 dólares. Ese monto de dinero les había sido prometido, pero no ha llegado finalmente a sus bolsillos. Por supuesto, estos trabajadores cuentan con hacer una serie de gastos más o menos periódicos con ese dinero que perciben mensualmente. Sin embargo, al no obtener los 500.000 dólares del último mes trabajado, deberán reducir drásticamente su consumo en los negocios locales.

Ignoremos el efecto que tiene tal medida en el sector servicios (es decir, no pensemos ahora en el gasto que ya no se podrá realizar en consultas médicas, dentistas, salones de belleza, etc.) y centrémonos solamente en lo que ocurre en las pequeñas tiendas de distribución minorista. Para dichos negocios, los intercambios con sus clientes se van a reducir de forma importante. El *stock* de bienes que poseen se consume a una velocidad mucho menor, lo que les obliga a suscribir acuerdos más modestos de reposición con sus proveedores. De hecho, puede que tales comercios tengan que recortar su plantilla o bajar sueldos, lo que igualmente reduce el volumen de intercambios de trabajo por dinero. De modo que el volumen de intercambios va disminuyendo y, con ello, cae también el gasto dedicado a cumplir con los intermediarios que transportan y distribuyen esos bienes.

El daño, pues, no se limita a esa pérdida de 500.000 dólares que sufren los trabajadores. Obviamente, todos ellos tienen una pequeña reserva de ahorros que les permite seguir tirando, aunque dichos recursos son limitados y se consumen rápidamente si no surgen nuevas formas de

obtener ingresos. De modo que, casi de inmediato, el consumo experimenta un giro economizador que reduce enormemente los gastos realizados por estos trabajadores que han perdido su empleo. Su nivel de vida cae, pues, de manera drástica. Todos ellos compran menos bienes y servicios. La libertad de pactar todo tipo de intercambios económicos con terceros se ve significativamente afectada. Y ese empobrecimiento se mantiene hasta que se encuentra un nuevo empleo que permita recibir dinero a cambio de trabajo. Por lo tanto, el efecto es mucho mayor que los 500.000 dólares que, en teoría, habían desaparecido en un primer momento.

Pero hay otra dimensión que también se ve afectada por las consecuencias de esta situación. Como hemos dicho antes, los trabajadores que enfrentan esta situación deben echar mano de sus ahorros, que están depositados en los bancos y consisten en promesas emitidas por las entidades que han recibido tales aportaciones de capital. Estas promesas quedan así canceladas, sin que ninguna promesa nueva las releve. Y como los depósitos bancarios se reducen, los bancos deben reducir también el volumen de crédito que aportan a las empresas. Luego examinaremos con más detalle lo que esto supone pero, de entrada, basta con señalar que esto también incide negativamente en la actividad empresarial.

De manera que, con este ejemplo accesible y simple, hemos podido ver que el incumplimiento de la promesa económica original, asociada al empleo, ha tenido un impacto significativo en el volumen de intercambios económicos que se materializan de forma efectiva.

Pensemos ahora en el crédito que se conceden mutuamente las empresas. Esta forma de compensar o retrasar pagos aporta liquidez al sector privado y permite adelantar bienes y servicios a cambio de retribuciones millonarias que, de esta forma, no deben materializarse de forma inmediata. Pero, si se incumple una sola de estas promesas, ¿qué sucede con el conjunto de los intercambios económicos que se celebran en una sociedad?

Pongamos el supuesto de una firma industrial que se dedica a desarrollar partes de automóviles. Imaginemos también que el grueso de su producción va a parar a una empresa en concreto. Durante los últimos

meses, ha adelantado partes valoradas en 500.000 dólares, sin recibir de forma inmediata los pagos correspondientes. Súbitamente, ese cliente entra en bancarrota y, en vez de recibir el pago pendiente, encontramos que los acreedores tendrán que conformarse con recibir alrededor de la décima parte del dinero prometido, en este caso 50.000 dólares. Esta situación motivará ajustes drásticos en todos los proveedores, además de la empresa que nos ocupa, y también golpeará a los trabajadores que viven de tales operativas, de modo que el descenso será aún mayor de lo que puede parecer a primera vista.

De entrada, los intercambios con la empresa quebrada se detienen de forma inmediata y casi absoluta. Puede que otras compañías puedan estar interesadas en las partes que produce la fábrica que hemos tomado como referencia, pero también es probable que esas empresas ya tengan su proveedor de referencia, de modo que las ventas de la firma están casi condenadas a sufrir una caída muy drástica, al menos mientras no surjan nuevas oportunidades de negocio. Esto hace, por ejemplo, que la empresa tenga que prescindir de algunos de sus empleados, que serán despedidos con motivo de este desplome de la actividad. Y si seguimos el impacto que describíamos en el ejemplo anterior, esa pérdida del trabajo tiene consecuencias notables en el consumo, puesto que los nuevos desempleados se ven obligados a recortar drásticamente sus compras de bienes y servicios, con todas las consecuencias negativas que se describieron.

Pero, además de reducir su plantilla, la fábrica también tiene que reducir sus compras de materia prima a los proveedores que brindan suministro a su operativa. Estas adquisiciones son también intercambios diferidos que, a raíz de las circunstancias descritas, se reducen. Por lo tanto, esas mismas empresas proveedoras pueden verse obligadas a recortar sus gastos de personal o sus compras de materia prima. El proceso, pues, multiplica la caída de actividad de diversas maneras. Algo similar ocurre, en paralelo, con las empresas a las que la fábrica contrata algunos suministros básicos, como el transporte, el servicio telefónico o telegráfico, la electricidad... El consumo de tales servicios se reduce o incluso se anula cuando sucede algo así.

Todo esto puede ser apenas el comienzo de una cascada de reducciones en el volumen total de intercambios que tienen lugar en la economía. Si la sangría se detiene con la aparición de nuevos contratos, puede que la fábrica remonte el vuelo y todo vaya regresando a la normalidad. Pero, de momento, la pérdida asumida ha sido de 500.000 dólares, de modo que su situación financiera debe ser lo suficientemente sólida como para superar semejante desajuste. Y, por otro lado, no hay que olvidar que esta problemática puede trascender y generar incertidumbre en torno a la capacidad de la empresa de cumplir sus promesas económicas. Esto también puede conducir a una reducción del volumen de negocio cerrado con la firma. ¿Cómo y por qué sucede esto?

Para seguir manejando un ejemplo sencillo, asumamos que esta empresa no tiene un volumen enorme de recursos, sino que sólo cuenta con un pequeño colchón de liquidez. Su condición financiera, por ejemplo, podría ser la siguiente: 100.000 dólares de depósitos bancarios, 500.000 dólares en facturas pendientes de pago que ya no se van a recuperar por la quiebra de la compañía automovilística, 300.000 dólares en otras facturas que tampoco se han cobrado aún y un *stock* de bienes, acabados o no, valorado en 300.000 dólares.

En total, la empresa tenía 1,2 millones de dólares en activos que debían monetizarse con relativa rapidez, pero a los que, de momento, hay que sustraer el grueso de los 500.000 dólares afectados por la insolvencia. Frente a estos activos, podemos asumir, por ejemplo, que la empresa debe 200.000 dólares al mismo banco en que tiene depositados 100.000 dólares y 300.000 dólares a sus proveedores de materia prima. Son deudas que también deben cerrarse en un relativo corto plazo.

Los 500.000 dólares que ahora parecen esfumarse eran vitales para garantizar el equilibrio financiero de la empresa. La fábrica podría haber respondido ante todas sus obligaciones con gran holgura si, en efecto, hubiese mantenido unos activos de 1,2 millones de dólares frente a unas obligaciones de 500.000 dólares.

Pero como el grueso de ese medio millón de dólares se va a perder, la situación cambia por entero. Ahora mismo, lo único que se puede contar claramente como un activo más o menos disponible en el corto plazo son

los 100.000 dólares depositados en el banco y los 300.000 dólares pendientes de cobro de otros proveedores. Podría ser que la empresa lograra liquidar rápidamente su inventario, valorado en 300.000 dólares, aunque dicho proceso puede exigir cierto tiempo de gestión y, obviamente, el éxito no está garantizado. De modo que, en realidad, esta hipótesis sólo permite anticipar que la empresa tendría unos activos disponibles para hacer frente a sus obligaciones valorados en 400.000 dólares. Frente a esa cifra, hay un préstamo bancario de 200.000 dólares pendiente de devolución, así como 300.000 dólares de pago a proveedores que aún no se han entregado. ¿Qué sucede ante este tipo de circunstancias?

Huelga decir que el miedo al eventual incumplimiento de las obligaciones contraídas por la empresa puede volverse acusado y, sin duda, parece razonablemente justificado. Imaginemos que el préstamo bancario debe devolverse diez días después de que la empresa conozca la quiebra del cliente que debía abonar 500.000 dólares. ¿Prolongaría en ese caso el banco el préstamo en cuestión? No parece muy probable. Al fin y al cabo, el banco ha acordado determinadas promesas económicas con sus depositantes, de modo que no puede permitirse tomar riesgos que pongan en peligro dichas operaciones. De modo que, de forma certera, el banco exigirá a la fábrica que devuelva el dinero prestado o, cuando menos, entregue todo lo que pueda para paliar el alcance del impago. Obviamente, la firma puede echar mano de los 100.000 dólares que ha depositado en el banco, pero también necesita efectivo para cumplir otro tipo de promesas económicas, como por ejemplo el pago de salarios a sus trabajadores. Y, además, hay otros 300.000 dólares ligados a facturas de proveedores que aún no se han satisfecho. Los acreedores no seguirán abasteciendo a la empresa hasta que no se disipen las serias dudas que existen sobre su capacidad de pago. Y, si el banco retira la financiación a la compañía, la situación se vuelve aún más delicada. No hace falta ir mucho más allá para entender lo que podría ocurrir. Puede que la empresa *malvenda* el inventario para conseguir algo de dinero en el corto plazo, lo que quizá evitaría el desastre. Pero, incluso en ese supuesto, la operativa tendrá que recortar gastos de manera drástica para salvar su situación de forma permanente.

Además, en el largo plazo es impensable que la empresa salga adelante si no logra generar nuevos recursos que permitan dejar atrás las obligaciones acumuladas en el pasado y ayuden a volver a operar con facilidad.

Por lo tanto, el miedo al incumplimiento, además de estar sobradamente justificado por los acontecimientos, puede catalizar un incumplimiento real, si la empresa no encuentra la manera de reaccionar ante una situación financiera tan adversa.

Ante una situación así, una parte de los intercambios económicos que venían desarrollándose en torno a esta empresa empiezan a caerse y a cancelarse. Los trabajadores se ven afectados de forma directa e indirecta. Los proveedores y suministradores sufren también las consecuencias. Y todos estos agentes económicos trasladan esas pérdidas a sus propias acciones, reduciendo sus intercambios de forma proporcional al deterioro registrado.

Todas estas circunstancias hipotéticas muestran que el mero hecho de que existan dudas razonables sobre la solvencia financiera de una compañía puede ser suficiente para acelerar una quiebra. Pero los recursos de una empresa pueden verse mermados de otras formas. Por ejemplo, si la firma acepta precios más bajos para vender su *stock* o si la demanda de sus productos va a menos, no siempre será posible ajustar a la baja los costes y evitar el desequilibrio. Por lo tanto, el volumen de intercambios en los que entra una organización empresarial no sólo se hunde en un proceso de bancarrota, sino que también se reduce en otra infinidad de casos, cada vez que se produce un cambio a peor en el volumen de intercambios económicos.

Si bajan los precios y se mantiene la demanda, o si se baja la demanda pero bajan los precios, la posición financiera de las empresas se ve afectada. Esa merma de recursos va aumentando los miedos a que la firma incumpla sus promesas, sobre todo cuando se aprecia un franco cambio a peor. Esto hace, por ejemplo, que el empresario deje de facilitar las operaciones a la empresa que está en dificultades o que el banquero opte por no extender más financiación a la compañía. Esta reducción tiene la consecuencia de conducir a un descenso generalizado del volumen de intercambios, que

quizá no es tan drástica como en el caso de la quiebra que describen párrafos anteriores, pero igualmente resulta negativa para el conjunto de la economía, además de para la firma y las partes afectadas.

Planteemos ahora un último ejemplo. Hablemos del crédito que aportan los bancos. Se trata de una de las promesas económicas más sensibles ante un eventual repunte de la incertidumbre sobre la capacidad de pago de un agente económico. En este caso, si tal miedo existe, las consecuencias se hacen palpables de forma más repentina.

En los bancos *entra y sale* dinero. Las entradas las protagonizan los depósitos, que son promesas que realizan los bancos a sus clientes y que conminan a las entidades financieras a devolver el monto recibido, quizá con cierto interés, en el momento en que lo exija el cliente o en un plazo determinado. Las salidas son principalmente préstamos e inversiones, que son promesas que hacen al banco las empresas, gobiernos o particulares que solicitan esa financiación.

Huelga decir que, cuando un banco no cumple sus propias promesas y deja de entregar el dinero prometido a los depositantes, el volumen de intercambios que se cierran con la entidad se reduce de mil y una formas. Estas promesas bancarias, analizadas en el capítulo 9, constituyen la base de lo que empleamos como dinero en nuestro día a día. Son lo que aceptamos e intercambiamos por bienes y servicios. Si el banco deja de cumplir esas promesas, los depositantes pierden su dinero, se empobrecen y deben adaptarse a una nueva situación que les exige una reducción de su consumo.

En la medida en que los particulares salen golpeados, todo esto tiene el efecto de reducir sus compras cotidianas de todo tipo de productos o servicios. Pero, además de ese fenómeno que afecta a las personas a título individual, también está el supuesto de que sean depósitos empresariales los que se vean afectados por este tipo de incumplimiento. Toda empresa debe completar promesas económicas y, si no cuenta con una posición de efectivo depositado en un banco, los pagos pendientes pueden salir

golpeados, con la complicación que esto entraña para la materialización de intercambios aún pendientes. En consecuencia, la producción se ve reducida y afectada.

De nuevo, el mero hecho de que exista incertidumbre en torno al cumplimiento de lo prometido hace que la situación se torne adversa. Todos los demás bancos son conscientes de las dificultades que pueden golpear a la entidad en cuestión, de modo que saben que el riesgo asociado a conceder financiación puede estar aumentando como consecuencia del deterioro comentado. Si ese miedo va a más, se concederá menos financiación. Y, progresivamente, las empresas tendrán que ajustar su propio volumen de intercambios con clientes, proveedores, etc. Todo conspira, pues, en dirección hacia una disminución del volumen de intercambios observados en la economía.

Pero ésta es sólo una parte de lo que ocurre. Cuando un banco *cierra* la ventanilla por la que *entra* el dinero, también tiene que tomar medidas complementarias en la ventanilla de la que *sale* el dinero. Esto implica frenar la concesión de crédito a empresas y, si la entidad va camino del cierre, el fin de este tipo de actividades. Así es como se liquida un banco.

Si recordamos el capítulo 9, podemos ver que el crédito bancario se entrega y se acepta a cambio de bienes y servicios. Cuando llega el momento de pagar la financiación recibida, el monto equivalente a esas «promesas monetarias» deja de circular en la economía. Todas las empresas cuentan, desde entonces, con menos recursos a su alcance. En consecuencia, deben replegar su actividad y, por prudencia, acordar menos intercambios.

Por otro lado, también puede suceder que surjan incumplimientos en los intercambios diferidos que acuerdan las empresas, gobiernos o particulares cuando solicitan financiación a la banca. Si no se pagan esos préstamos, igualmente se produce una reacción bajista en el volumen de intercambios.

Pensemos, por ejemplo, en el supuesto de que un particular haya tomado prestados 50.000 dólares de un banco pero no haya devuelto ese dinero cuando le ha llegado el momento de hacerlo. Lo primero que esto implica es que, de forma inmediata, se le cerrará el grifo del crédito y no se

le entregará más financiación, no sólo por parte del banco que sufre el impago, sino también por parte de todas las demás entidades financieras. En consecuencia, dicho agente se convierte en una especie de *paria económico*, puesto que sería muy imprudente acordar nuevos intercambios con una empresa que figura en los listados públicos de morosidad bancaria.

Pero una vez más, las consecuencias no terminarían ahí, sino que tendrían numerosas derivadas. De entrada, como el banco ha perdido 50.000 dólares y ha descubierto que no puede recuperar ni un céntimo de dicha cantidad, tendrá que aminorar, por un monto equivalente, la financiación que coincide a otros empresarios, gobiernos o particulares. Se trata de una medida de seguridad que implica que, *puesto que A ha impagado al banco, B, C, D y E tendrán que ver cómo su línea de crédito con la entidad se ve reducida o incluso cancelada*.

Si los bancos han sufrido también una merma en sus depósitos, es evidente que tienen que reducir el volumen de nuevos intercambios en el futuro. El tamaño de la contracción en la financiación depende de las pérdidas registradas y de los recursos disponibles. Lo que opera en este proceso es el *miedo a nuevos incumplimientos*, ligado a un incumplimiento que ya se ha materializado.

Si la pérdida es verdaderamente sustancial, el miedo al incumplimiento se extiende más allá de las puertas del banco. Un depositante que esté bien informado, y que quizá ha sido alertado de lo que sucede por su amistad con un alto directivo de la entidad, puede optar por emplear esta información para tomar precauciones y sacar su dinero del banco, retirando así su depósito. El resultado es una reducción de los recursos disponibles con los que cuenta la entidad, lo que invita a la misma a seguir contrayendo su concesión de crédito y financiación a empresarios, gobiernos y particulares. El proceso puede incluso devenir en un pánico bancario, si todos los depositantes temen un incumplimiento generalizado y, para intentar evitar las pérdidas asociadas de tal eventualidad, optan por exigir en masa la entrega del efectivo que han depositado en el banco. Bajo estas circunstancias, salvo en el caso de que los recursos de la entidad hayan sido manejados con enorme tino, lo normal es que la entidad tenga que cerrar

sus puertas, extinguiendo toda financiación y dejando a muchos acreedores sin nada a cambio, lo que disminuye más aún el volumen total de los intercambios económicos que se celebran en la economía.

Una vez hemos hecho estas consideraciones, parece más fácil identificar el efecto que tiene en el volumen total de intercambios la posibilidad de que, o bien se produzcan incumplimientos, o bien exista el miedo a que tales incumplimientos sucedan. Hay, pues, un patrón general que está presente en todo el ciclo económico y que nos ayuda a entender por qué cada ciclo tiene entidad propia y antecede y precede a otro similar.

Obviamente, hemos tomado varios campos de actividad como referencia y los hemos analizado, en gran medida, como si estuviesen separados los unos de los otros, conformando algo así como comportamientos estancos. Sin embargo, como ya hemos indicado, esto no es así en la realidad y las promesas económicas están totalmente interrelacionadas entre sí. Cada agente económico está ligado a los demás mediante este sistema. Los trabajadores con las empresas, las empresas con los bancos, los bancos con los gobiernos... Y, de vuelta, los gobiernos con los bancos, las empresas y los trabajadores. Todo está conectado, como si fuese un organismo vivo. Y la sangre de ese cuerpo, que lo mantiene vivo y capaz, consiste en promesas económicas.

Si nos cortamos, enseguida vemos que la sangre brota de nuestro cuerpo. Si lo hacemos con la maquinaria económica, ocurre algo parecido: todo el sistema depende de promesas. La sociedad es un ente vivo en su conjunto y su tejido está indisolublemente unido por estos lazos. Nadie vive aislado del fenómeno. Cada parte está conectada con las demás. Todas las relaciones están directa o indirectamente imbricadas. La relación, más allá de las apariencias o de las palabras, apunta a un sinfín de intercambios de propiedad y trabajo que, a menudo, se difieren en el tiempo mediante acuerdos articulados por promesas económicas que van en una u otra dirección. El sistema se mantiene porque las promesas se cumplen de forma generalizada. Si se quebrase ese paradigma y un número importante de promesas cayese en un escenario de incumplimiento, o si surgiese el temor

a que esto puede suceder en un futuro próximo o lejano, entonces todo el proceso que hace funcionar la sociedad se alteraría. Esto tiene el efecto de disminuir el volumen total de intercambios económicos realizados en una sociedad.

El ciclo de los negocios, entonces, sería meramente un término descriptivo que podemos darle al hecho de observar *un aumento y una reducción alternantes del volumen total de intercambios económicos que acuerdan los hombres*. Pero, si así fuera, ¿no sería más útil seguir la línea de planteamiento que hemos abierto y afirmar que los ciclos de los negocios son, en realidad, las alternancias *en el volumen total de promesas económicas que se hacen los hombres*?

Para tenerlo claro, empleemos todo lo que hemos aprendido hasta ahora con nuestro análisis de distintos supuestos aplicables a diversos escenarios económicos e intentemos entender mejor el curso que siguen los acontecimientos cuando se produce un cambio en el volumen de intercambios económicos. Entre los economistas hay un notable consenso, en primer lugar, en que el principio de esta caída está asociada con alguna situación en la que una parte importante de promesas económicas vinculadas a un determinado ámbito de actividad se ven, o bien en un escenario de incumplimiento, o bien en un contexto de notable incertidumbre que justifica el miedo a que, en efecto, las promesas acaben rompiéndose.<sup>156</sup> Éste es el punto de inflexión en el que el ciclo deja su progresión alcista atrás, suspendiendo el periodo de prosperidad y empezando a enfilarse una evolución a la baja.

Si el detonante es un incumplimiento generalizado de promesas económicas asociadas a una determinada rama de la producción, se puede hablar de una «crisis sectorial». Pero esto no sucede siempre, sino cada tres o cuatro ciclos. No obstante, en otros casos vemos que el detonante es, sencillamente, el miedo a tales «crisis sectoriales». En este segundo supuesto, el ciclo experimenta el cambio a peor de forma más gradual, sin la inestabilidad e incluso el pánico financiero que se dan cuando la contracción de la actividad es más acusada y fuerte.

El estudioso del ciclo económico debe identificar ahora qué promesas económicas quedan incompletas, o bien el monto de promesas sobre las que se ha extendido una sombra de duda. Esto permite analizar el deterioro económico con una noción más clara del alcance de ese potencial declive.

Pensemos en el último ciclo que ha vivido la economía estadounidense. El crac bursátil de octubre de 1929 parece ser considerado su detonante pero, en realidad, la caída había empezado algo antes, puesto que si analizamos el volumen total de intercambios, podemos ver que la caída había empezado en 1928, cuando la industria de la construcción experimentó una contracción que fue contagiándose poco a poco al resto de sectores, hasta el punto de que, en junio de 1929, la crisis se había generalizado en buena parte de las ramas de actividad.<sup>157</sup> De ahí que, entre muchos economistas, se hable ya de junio de 1929 como el mes que marca un antes y un después en el ciclo económico, dando pie con el paso del tiempo a la depresión económica más profunda que hemos conocido.

No es fácil precisar el motivo exacto que desencadenó la caída inicial en la industria de la construcción, puesto que nunca podemos disponer de toda la información sobre estas circunstancias sociales y, en consecuencia, es preciso especular para intentar obtener conclusiones que quizá sean válidas, por mucho que no podamos determinarlo con certeza. Pero más allá de cuál sea el aspecto que destaquemos, es evidente que ésta es una industria en la que las promesas económicas de largo plazo juegan un papel vital. Hay muy poca actividad constructiva que no esté ligada a préstamos hipotecarios. Antes de la guerra, el sector había experimentado un *boom* muy notable. En esos años, la financiación al sector aportada por bancos, aseguradoras y otras fuentes de crédito había subido notablemente. Una fuente fiable estima que dicho monto creció en 18.000 millones de dólares entre 1921 y 1931.<sup>158</sup> Un aumento importante y, desde luego, poco sostenible. La extensión tan acusada de promesas económicas pudo ser excesiva y, conforme fue resultando evidente que no habría manera de obtener todo el dinero esperado, las medidas defensivas empezaron a sucederse y el esquema empezó a fallar.

Pero tanto quienes tienen buena memoria como quienes han repasado los datos pueden decir que, a la hora de la verdad, el miedo no fue lo que hizo que se enfriase la concesión de hipotecas. En 1928, e incluso en el primer semestre de 1929, no había tal sensación de desconfianza. De hecho, se hablaba recurrentemente de una «nueva era» en la que algunos gobernantes llegaban a sacar pecho ante la «abolición de la pobreza» que, en teoría, estaba a punto de consolidarse bajo su liderazgo.

Por insostenible que fuese la evolución de esta forma de crédito, lo cierto es que el miedo no estaba presente en el discurso referido al sector. Sin embargo, el declive de la actividad empezó a ser evidente en 1928 y se aceleró en 1929, afectando a muchas industrias. Entonces ¿qué otras explicaciones podemos darle a lo ocurrido?

Sabemos, por ejemplo, que esta fuerte expansión de las promesas económicas cerradas en torno a la industria de la construcción se produjo de la mano de un aumento igualmente abultado de promesas económicas asociadas a otras ramas de actividad que, de hecho, ofrecían incluso mayores expectativas de rentabilidad, caso del mercado bursátil, donde el ritmo de apreciación del valor de las acciones escalaba por encima del precio del suelo y los bienes inmuebles. Por lo tanto, era más atractivo arriesgar dinero en la bolsa que en préstamos inmobiliarios de largo plazo. Así que el flujo de capital que llegó al sector podría haber sido mayor incluso, de no haberse producido semejante *boom* en el mercado de capitales. La pregunta ahora es: ¿qué conclusiones podemos sacar, ante tanta confusión?

Quizá sólo cabe decir que, fuera cual fuese el factor que precipitó la caída de la construcción, su giro a peor arrastró a muchas otras industrias, pero se produjo de forma paralela a lo ocurrido en el mercado de valores, donde se negociaron promesas por un monto muy elevado que, súbitamente, fueron demostrando su insostenibilidad.

En 1929, el precio de las acciones había alcanzado cotas nunca antes vistas y el volumen de compra-venta diaria estaba en cifras desconocidas por cualquier experto en el sector. Millones de ciudadanos de a pie participaban en la especulación. Incluso había millones de extranjeros invirtiendo en nuestros mercados. Todo el mundo estaba en la bolsa,

intercambiando dinero por acciones y acciones por dinero. Hasta los limpiabotas eran poseedores de títulos, sobre los que no dudaban en dar consejos de compra o venta.

A menudo se ha dicho que este tipo de situación refleja una actitud temeraria por parte de la gente común. Hablamos de personas sin experiencia que decidieron jugarse su dinero esperando sacar grandes ganancias. Pero en el fondo, el problema nunca fue que la gente perdiese *su* dinero en la bolsa, sino que, en muchos casos, el capital inyectado no era suyo, sino que había sido obtenido a través de algún tipo de préstamo. Sólo una fracción de las acciones compradas en aquellos años fue abonada de la manera tradicional, puesto que la gran mayoría de los inversores no tenía recursos para asumir su adquisición sin más. En consecuencia, se pedía dinero prestado a los mismos brókeres, aportando una parte del dinero como entrada. El 30 de septiembre de 1929, estas operaciones movilizaban la friolera de 8.500 millones de dólares.<sup>159</sup> Y a esa cifra se le pueden sumar otros miles de millones prestados por los bancos a los ciudadanos y que, igualmente, terminaron invertidos en el parque.

El colapso bursátil de octubre de 1929 se entiende mejor como un colapso de las promesas que como un hundimiento de los precios. Los precios de las acciones no se habrían desplomado tan bruscamente si las promesas que permitían financiar tales operaciones hubiesen sido sostenibles. Lo que sucedió entonces fue que, a mediados de año, algunos observadores inteligentes reaccionaron a los primeros signos de desaceleración en la industria apostando por el probable incumplimiento de las promesas que sostenían el *boom* de la bolsa. El hecho es que, en efecto, tales operaciones se estaban financiando, a menudo, con dinero prestado. Por lo tanto, la única forma de que aquellos préstamos fuesen sostenibles pasaba por una apreciación continuada de los precios de las acciones y, de igual modo, una caída de la bolsa implicaba, necesariamente, el derrumbe del sistema. ¿Era posible, pues, anticipar lo que iba a ocurrir? En el plano industrial ya había signos de caída de la actividad. En consecuencia, los más astutos deshicieron sus posiciones y, en vez de reinvertir el dinero obtenido, dejaron de comprar acciones. Su motivación para actuar así era el miedo que tenían al incumplimiento de las promesas económicas vigentes.

Pronto, el reconocimiento de esta problemática fue generalizándose, de modo que más y más personas optaron por desinvertir, liquidando sus carteras mientras podían hacerlo. Pero el efecto de esta reacción fue un gran volumen de ventas frente a un nivel reducido de compras, lo que terminó hundiendo el precio. Había mucha oferta de títulos y poca demanda de los mismos. *La hoguera se había encendido.*

Conforme este importante volumen de promesas económicas empezó a sentir la presión, resultó más y más evidente que las operaciones de compra-venta de acciones se estaban financiando sin recursos reales, sino en base a promesas que, como hemos dicho, movilizaron al menos 8.500 millones de dólares de financiación.

El estudio de esta crisis puede identificar cómo, en efecto, lo ocurrido implicó una enorme disminución de las promesas económicas, en este caso los préstamos que permitían las operaciones bursátiles. Los brókeres dejaron de financiar las compras de sus clientes y los bancos dejaron de financiar las compras de los brókeres. Entre el 30 de septiembre de 1929 y el 31 de diciembre de 1930, los préstamos bancarios a los intermediarios bursátiles cayeron en 6.600 millones de dólares. Además, del 31 de diciembre de 1930 al 30 de junio de 1932 se produjo un descenso adicional, valorado en otros 1.600 millones. La cifra restante al final de semejante caída era de apenas 244 millones. De modo que casi 8.500 millones de dólares de financiación acabaron desapareciendo y, con ellos, el margen que ofrecían los brókeres a sus clientes para la compra de acciones.

Los fuertes cambios en los precios de las acciones fueron más una consecuencia de la recesión que un catalizador del descenso de la actividad económica. Tienen más que ver con la propiedad de riqueza que con el día a día empresarial. No es tanto que afecten a la evolución de la industria, sino que es precisamente la evolución de la industria la que les afecta a ellos. Pero la debacle de 1929, con su enorme virulencia, contribuyó enormemente a disminuir el volumen total de intercambios, acelerando y profundizando la caída que se había empezado a dar meses atrás.

Lo ocurrido fue especialmente grave porque atrapó a cientos de miles de ciudadanos. Mucha gente consideraba que sus acciones eran una forma real de riqueza, no un título que podía quedarse en nada si no se liquidaba

en el momento oportuno. Al final, la caída de precios dejó a mucha gente más pobre que antes de invertir en el mercado. En vez de entrar en una nueva etapa de su vida marcada por las grandes riquezas que se aventuraban en los años veinte, llegó un nuevo periodo de ahorro y austeridad, marcado por un descenso del consumo que afectó, sobre todo, a las compras de bienes industriales, pero también a los servicios profesionales, que ahora eran casi un lujo inasumible.

Había, además, muchos empresarios que habían invertido con intensidad en el mercado de valores. Buena parte de ellos salieron gravemente afectados del hundimiento de los precios de las acciones. A menudo, la caída del valor no sólo golpeaba a sus empresas, sino que también terminaba afectándoles de forma personal, minando también su patrimonio financiero. Por eso, después de 1929, la mayoría de los empresarios empezó a adoptar una actitud mucho más prudente a la hora de hacer nuevas promesas económicas.

Todas estas cuestiones conspiraban contra el volumen total de intercambios que se concertaban en la economía. Se acepta generalizadamente que el colapso de la bolsa en octubre de 1929 precipitó la Gran Depresión pero, como hemos visto, fue una acentuada recesión industrial lo que verdaderamente empezó a sentar las bases del cambio de ciclo.

Los efectos de todo lo sucedido fueron muy dañinos por las razones mencionadas, pero también por aspectos que no han sido comentados y que deben ser evaluados. La extrema vulnerabilidad de la gran masa de promesas realizada en torno al mercado de valores coincidió temporalmente con otra debilidad que presentaba nuestra estructura económica: un muy importante grado de especulación en las demás formas de promesas económicas que estaban en vigor. Y es que tales actitudes de riesgo no sólo ocurrieron en el mercado de valores, sino que también se dieron en otros ámbitos que han recibido menos atención.

De entrada, como ya comentamos anteriormente, se produjo una gran tensión especulativa en la inversión inmobiliaria urbana. Los préstamos al sector, después de subir excesivamente, fueron bajando, golpeando negativamente a las industrias vinculadas directa e indirectamente con el

sector de la construcción. Como muchas promesas de financiación (principalmente hipotecas) se negocian a largo plazo, el monto total de promesas en vigor se mantenía más o menos constante. Sin embargo, el pago progresivo de dichas promesas requiere de un mantenimiento de los ingresos obtenidos por quienes deben devolver la financiación captada. Lamentablemente, es difícil que los salarios sigan siendo los mismos si la actividad se desploma. ¿Qué nos dicen los datos? En 1930, la deuda hipotecaria urbana pendiente de liquidar era de 37.000 millones, mientras que la deuda hipotecaria asociada a propiedades y suelo agrícola ascendía a 9.000 millones. Muchas de estas promesas no pudieron cumplirse según lo previsto, puesto que las ciudades vivieron la caída de los sueldos y del empleo y el campo experimentó un colapso en las ventas y los precios de las cosechas.<sup>160</sup>

Todas estas promesas económicas de largo plazo basadas en propiedades inmobiliarias eran especialmente preocupantes porque un alto porcentaje de ellas estaban en manos de los bancos. Como vimos en el capítulo 8, la interrelación entre estas promesas de largo plazo y las promesas de corto plazo que realizan los bancos tuvo mucho que ver con la epidemia de quiebras bancarias que sufrió la economía de Estados Unidos.

Un segundo ámbito en el que también se produjo una gran tensión fue el ámbito de los préstamos y la financiación entregada a empresas y gobiernos, especialmente en el caso de gobiernos extranjeros. Antes del crac bursátil, y desde hacía algunos años, el volumen de dinero prestado por estos conceptos había subido a un ritmo nunca antes visto. Fue como si, después de la guerra, la economía estadounidense se hubiese sentido en posición de reemplazar a Reino Unido en su rol de *banquero del mundo*. El resultado no podía ser otro que un volumen excesivo y desordenado de financiación, auspiciado especialmente por nuestros banqueros de inversión, en cuyo juicio creyeron inocentemente muchos ciudadanos que les veían como profesionales serios en los que se podía confiar. Muchos de ellos eran banqueros comerciales que, en vez de dedicarse a su especialidad, dejaron a un lado las promesas de corto plazo y se lanzaron a realizar promesas de largo plazo que, como ha demostrado el tiempo, a menudo reflejaban un juicio manifiestamente mejorable y una clara falta de

experiencia en el sector. Fue así como, entre 1919 y 1930, los ciudadanos estadounidenses prestaron al menos 7.000 millones a gobiernos y empresas de otros países. Además, por esta vía se canalizaron al menos 58.000 millones dedicados a comprar deuda o acciones de empresas estadounidenses.<sup>161</sup>

Al igual que sucedió con el dinero que prestaron los brókeres a los particulares que compraban acciones, pronto empezó a resultar evidente que una parte importante de estas promesas de largo plazo no se cumplirían, especialmente las realizadas en el nivel internacional. El miedo a que se produjesen tales impagos o incumplimientos no tardó en generalizarse, jugando así su papel. Los propietarios de bonos y otros títulos negociados en este campo empezaron a deshacerse de sus títulos antes incluso de octubre de 1929. Pronto, los precios que se pagaban por tales activos empezaron a caer de forma sostenida, con el consecuente golpe a la riqueza que creían tener sus propietarios. Además, el clima de desconfianza se extendió por el sistema financiero y tuvo el impacto de restringir más aún la financiación concedida a las empresas, otra forma más mediante la cual se agravó la contracción de la actividad económica.

Una tercera debilidad que operó en aquellos años fue la situación de la banca estadounidense, que tampoco era lo suficientemente holgada como para responder a estas circunstancias de forma tranquila. El 31 de diciembre de 1929, sus depósitos rondaban los 55.000 millones de dólares.<sup>162</sup> Pero estos activos son vulnerables, puesto que están ligados a promesas que se pueden retirar en cualquier momento. Al mismo tiempo, muchos bancos habían comprometido un volumen excesivo de recursos en operaciones de largo plazo que tampoco estaban exentas de riesgo y que ya hemos identificado en pasajes anteriores, caso de una parte relevante de las hipotecas y préstamos empresariales negociados en aquellos años. El incumplimiento generalizado de dichas promesas sólo podía llevar a las entidades que sufriesen tal escenario a un punto de colapso. Y si el miedo a tal escenario se generalizaba, entonces, también se podía producir un contagio que golpearía severamente a todo el sector.

Así pues, es evidente que la situación de muchos bancos no era lo bastante estable y segura. Esto quedó de manifiesto en breve, cuando más y más entidades empezaron a cerrar sus puertas. En el lustro que va de 1925 a 1929, el número medio de quiebras bancarias anuales fue de 684, pero en 1930 la cifra fue de 1.352, en 1931, de 2.294, en 1932, de 1.456...<sup>163</sup> Todos estos cierres tenían, además, una influencia directa en el volumen total de intercambios, puesto que cada quiebra reducía las posibilidades de financiación disponibles para el sector privado y suponía el incumplimiento de determinadas promesas económicas.

Otra debilidad igualmente peligrosa, aunque aparentemente más remota e indirecta, era el elevado volumen de deuda pública observado en el momento en que estalla la crisis. No podemos tomar sólo como referencia la deuda estadounidense, sino que es importante entender la situación general de la economía mundial. En este sentido, la deuda estadounidense había tocado techo en agosto de 1919 pero, diez años después, se había reducido en unos 10.500 millones de dólares. Sin embargo, también es cierto que las entidades públicas que operan en Estados Unidos en los niveles regional, comarcal, local, etc., aumentaron su deuda durante dicho periodo en unos 15.000 millones. Por lo tanto, las obligaciones totales ascendían, en 1932, a 19.635 millones de dólares.<sup>164</sup> Eso sí: la evolución en otros países fue aún peor, lo que terminó generando un miedo generalizado al incumplimiento de tales promesas. Si acaso había dudas sobre la necesidad de un debate así, la situación fue más evidente cuando los gobiernos empezaron a devaluar su moneda de una u otra forma, sumándose de forma generalizada a un impago encubierto de las obligaciones contraídas. Lo peor de todo es que, a menudo, este proceso se justificaba precisamente por el hecho de que muchos países estaban haciendo lo mismo, de modo que casi sería una cuestión de ventaja competitiva el perpetrar este incumplimiento de las promesas realizadas. Pero pensemos lo que pensemos al respecto, lo cierto es que muchas de las promesas económicas que habían acumulado los gobiernos en la década anterior a 1929 fueron incumplándose en los siete años posteriores, en ocasiones con el repudio entero de los compromisos asumidos, de modo

que esto demuestra que, por un lado, los miedos estaban justificados y, por otro, los intercambios económicos potenciales estaban llamados a reducirse, como consecuencia de esa contracción.

El ejemplo del último ciclo pone de manifiesto que el comienzo de la recesión en cada ciclo está, cuando menos, asociado con una fuerte extensión de promesas económicas en uno u otro sector económico de relevancia para la economía en su conjunto. Hasta podría decirse que tal asociación es, incluso, una relación de causalidad. Pero por encima de tal consideración, lo importante es que este escenario hace que el cumplimiento de una gran masa de promesas económicas pase a estar en el aire.

Pero, entonces, ¿cuál es la secuencia de eventos que describe cada ciclo? ¿Hay un patrón más o menos plausible a la hora de dibujar, desentrañar y explicar los ciclos económicos?

Si tomamos un ciclo económico cualquiera, tenemos solamente a nuestra disposición un volumen de datos generales, pero limitados. No hay que olvidar, al fin y al cabo, que las acciones económicas son tantas y tan variadas que no hay manera de medirlas y controlarlas todas. Cada decisión cuenta: el ama de casa que compra una barra de pan menos para ajustarse a la nueva situación y, con el tiempo, reduce el volumen producido por su panadero; la empresa que prescinde de su recadero, con ánimo de reducir gastos y poder enfrentar pagos pendientes; el granjero que no cumple uno de los pagos previstos por su hipoteca y, por lo tanto, introduce una duda razonable sobre el valor del contrato de financiación que le ha concedido el banco; el pequeño banco rural que cierra sus puertas y que, o bien incumple sus promesas, o bien las respeta pero ya no entra en nuevos intercambios económicos. No se puede ignorar ni una sola de estas acciones, por pequeñas que parezcan. Y, sobre todo, no podemos olvidar que las cifras generales son un *todo* que intenta apuntar la dirección en que avanzan dichas acciones: nada más que una fría estadística que nos permite contemplar en qué punto está el ciclo económico. Muchas de estas acciones nunca son medidas ni quedan registradas, sino que se pierden en el tiempo.

Sin embargo, el conocimiento aproximado del clima que impera en la economía permite identificar, con notable veracidad, el patrón que siguen esos pequeños eventos económicos cotidianos y, más específicamente, el grado de cumplimiento de las promesas por las que vivimos.

Hemos visto que, en la sociedad moderna en que nos movemos, las promesas que permiten realizar intercambios económicos diferidos en el tiempo tienen un enorme peso. Sin embargo, ese sistema de confianza puede quebrarse si cala la idea de que una parte significativa de las promesas realizadas no se pueden mantener. Esto conduce a una reducción del volumen total de intercambios económicos realizados en el conjunto de la economía. Una vez arranca este proceso, basta con que cale el miedo a tales incumplimientos para que se produzca una reducción generalizada de dichas operaciones. Las personas se empobrecen y, en consecuencia, tienen que replegar sus compromisos económicos. Las empresas productoras y distribuidoras enfrentan entonces el problema de una demanda disminuida. Poco a poco, la necesidad de contratar se reduce y, con ello, aumenta el volumen de personas con una situación económica adversa. Cada vez más empresas quiebran, al ser incapaces de cumplir las promesas que han realizado a sus proveedores, a los bancos, etc. Esto también golpea a muchas sociedades que, si bien logran seguir en pie, sufren incumplimientos o impagos derivados del colapso de otras mercantiles. Ante el descenso de la demanda, se generaliza una caída de precios, con la consecuente merma de los beneficios. Ante esta situación, se acentúa el repliegue de las promesas económicas que realizan las empresas. Y, conscientes de ello, los bancos contraen su balance para protegerse ante este nuevo entorno. Al haber menos «promesas monetarias» como resultado de esa reacción de las entidades financieras, se produce una caída en la financiación empresarial y los medios de pago que circulan en la economía. Además, puede surgir el miedo en torno a la capacidad de los bancos de seguir operando, teniendo en cuenta que la actividad económica se está deteriorando y que, en el pasado, hemos conocido muchos ejemplos de quiebras financieras. Esto hace que la tendencia a peor de la economía se

acentúe, cosa que afecta también al sector público y a sus operaciones financieras, y puede conducir a la posible paralización de sus programas de gasto y hasta de la operativa del Estado. El rol de los gobiernos no es menor, como reveló la depresión pasada, en la que no se puede ignorar la incidencia que tuvo el excesivo nivel de deuda pública existente en todo el mundo. De esta forma, todos los agentes económicos están en duda y el sistema entero puede verse muy afectado por el miedo a un incumplimiento significativo de las promesas económicas realizadas.

En cuanto al proceso que describen las fases de la recesión y la depresión, parece evidente cuáles son sus dinámicas más generales, que son una caída de la actividad económica y un frenazo en la concertación de nuevas promesas económicas, ligado todo ello a una serie de razones concretas.

La causa original del declive es que las viejas promesas están entrando en un escenario adverso en el que, o bien se producen demasiados incumplimientos, o bien se sospecha que puede ocurrir eso mismo. Una y otra cosa pueden hacer que los recursos de los agentes económicos vayan a menos, de modo que el cumplimiento de los acuerdos en vigor y la realización de nuevas promesas se antoja más complicada. La prudencia aconseja, pues, realizar menos intercambios y, en consecuencia, la actividad económica sale mermada. Las promesas de corto plazo se comprimen al mínimo. Las de largo plazo experimentan una caída aún más acusada, puesto que en tiempos así es lógico tener serias dudas sobre cuál será la situación económica del futuro. Pero tanto si hablamos de promesas de largo plazo que no se llegan a materializar por miedo a un incumplimiento, como si estamos ante promesas de corto plazo que no se rematan por falta de recursos o por la necesidad de ahorrar, es evidente que la tendencia apunta a una disminución del volumen de intercambios económicos, lo que induce una dinámica que no se puede aislar ni detener, sino que sólo puede completarse hasta que se reajusten todas las promesas económicas al nuevo marco en el que se mueve la economía, habida cuenta de que el cumplimiento o incumplimiento de tales compromisos tiene una incidencia directa e indirecta con todas las demás promesas.

Éste es, pues, el patrón general del proceso mediante el cual se produce una disminución en el volumen total de intercambios que tienen lugar en una economía. Dicha tónica se produce tanto en la fase de la recesión como en la de la depresión.

Cabe hacerse dos preguntas pertinentes sobre estos temas. En primer lugar ¿qué determina la duración del periodo en el que se producen estas fases del ciclo? En segundo lugar, ¿qué rol juega el cumplimiento o incumplimiento de promesas a la hora de poner punto y final a esta fase bajista de la economía y de lanzar una nueva fase de crecimiento?

La duración del periodo asociado con la recesión y la depresión viene determinada, sin duda, por el volumen de promesas que se han cerrado en la fase alcista y que ahora están en tela de juicio. Depende, por tanto, del peso que tienen las deudas y compromisos de pago en vigor.

Lo que siempre podemos observar es que, cuando empieza a disminuir el volumen de intercambios, el proceso se sigue desarrollando hasta que el estado de las viejas promesas ha quedado resuelto, sea con el escenario deseado del cumplimiento o con una situación adversa de incumplimiento. O se evitan las pérdidas o se materializan, pero es importante aclarar esta situación para que la economía pueda seguir su avance.

Obviamente, cuando se reduce de manera generalizada el volumen de intercambios, los recursos de buena parte de los agentes económicos se ven afectados y mermados. Pocas empresas logran mejorar su posición en un entorno así. Esto no se explica sólo por las pérdidas asociadas a viejas promesas que no se cumplen, sino también porque se produce menos riqueza en la sociedad y, en consecuencia, hay menos margen para intercambiar esa riqueza por los bienes que ofrecen las empresas que siguen en activo. Como caen los intercambios, bajan los precios, puesto que el *stock* producido no se liquida manteniendo los precios correspondientes a un mercado normalizado. La lógica siempre es la misma: intercambios, intercambios y más intercambios. Debemos deshacernos de lo que no necesitamos para hacernos con lo que sí nos hace falta. Bajo semejante presión, es normal que *ofrezcamos más a cambio de menos*, para inducir y catalizar los intercambios que necesitamos.

Pero esta caída de precios y de valores reduce los recursos de quienes venden tales activos. Ese deterioro en su posición financiera hace que sea más difícil cumplir las promesas en vigor o suscribir promesas nuevas. De modo que la sombra de los incumplimientos puede hacerse cada vez más grande, puesto que el proceso puede terminar igualmente en una situación adversa, con impagos o incumplimientos. Mientras persista la duda sobre lo que ocurrirá, la economía no termina de pasar página.

Las fases de la recesión y la depresión que se dan en cada ciclo duran hasta que se respondan claramente las preguntas referidas a la probabilidad de que se cumplan las promesas en vigor. Esas incertidumbres tienen que zanjarse. Podríamos decir que estamos ante una especie de «liquidación» que permite aclarar, de una vez por todas, la titularidad de los activos. *Hasta aclarar estas dudas de forma nítida, la confianza se mantiene en niveles reducidos. Es preciso, pues, que se manifieste claramente quién posee qué riqueza y, también, si la posesión de tales activos es suficiente para cumplir con las promesas económicas realizadas en el pasado o planteadas para el futuro.*

El tiempo que transcurre es necesario para que se reajusten las promesas y se resuelva la cuestión de la propiedad de todo activo vinculado a dichos compromisos económicos. Eventualmente, todo lo que estaba en duda queda aclarado y, por fin, hay certidumbre sobre todos los aspectos de la actividad económica que se pusieron en entredicho. Cuando se alcanza ese punto y queda claro qué va a pasar con el grueso de las promesas que estaban en el aire, los hombres de negocios se van preparando (aunque no sean conscientes del todo) para la fase de la «recuperación», que «revive» el crecimiento económico. ¿Qué explicación básica hay detrás de esta nueva situación? ¿Por qué no sigue la espiral a la baja en el volumen total de intercambios realizados? ¿Por qué se produce un nuevo entorno de crecimiento en el volumen de promesas?

La explicación radica en que, incluso en unas circunstancias complicadas y difíciles, los seres humanos seguimos confiando implícitamente los unos en los otros. Nuestra mirada rápida a esta serie de fenómenos económicos complejos muestra que tanto el incumplimiento de promesas económicas como el mero temor a que se produzca tal

incumplimiento tienen un impacto directo en la inducción y profundización de los procesos de recesión y depresión, pero tal situación no se produce por un súbito aumento de la desconfianza ni por una percepción cínica que empiece a considerar que la sociedad se ha vuelto deshonesto, sino que simplemente se debe al hecho de que es preciso analizar si la sociedad cuenta con los recursos suficientes para cumplir todos los compromisos que ha acordado. La duda sobre esa capacidad de pago es lo que hace que nos preguntemos si las promesas económicas que están en vigor se van a poder cumplir y si las promesas económicas que convendría realizar se pueden materializar.

Mientras duran las etapas de recesión y depresión, lo que está ocurriendo es un reajuste acusado y profundo de la propiedad, con ánimo de revisar y actualizar lo que se había acordado en promesas económicas cerradas con anterioridad. Se trata de examinar si las deudas son asumibles, si se van a cumplir los compromisos acordados, si el riesgo de incumplimiento es certero...

Al final del proceso, una vez se superan estas dos fases tan temidas del ciclo económico, emerge con claridad cuál es la estructura de la propiedad y hasta qué punto los demás, sean empresas o personas, tienen uno u otro volumen de recursos. La confianza vuelve a emerger de manera más generalizada, pero nunca se ha ido realmente, sino que simplemente ha sido preciso despejar cualquier duda sobre la suficiencia de recursos y la capacidad de pago de las partes, algo que requiere de un periodo de ajustes. Pero de hecho, *incluso cuando una economía está en una profunda depresión, el grado de confianza sigue siendo amplio y generalizado. No sólo es así: tiene que ser así, puesto que esa fe en los demás es lo que hace que la sociedad moderna respire.* La diferencia, pues, radica en que en tiempos de crisis, los seres humanos extremamos la precaución y miramos con mayor celo los recursos de aquellos con los que nos planteamos la posibilidad de realizar algún tipo de intercambio económico diferido. Pero la riqueza real no desaparece y la creación de nueva riqueza siempre se está produciendo, aunque sea en menor nivel, de modo que siempre habrá una riqueza que podamos intercambiar por bienes y servicios, incluso en medio de un cataclismo económico como el que vivimos durante el ciclo

económico que acabamos de superar. Estos intercambios siguen siendo, en esencia, intercambios diferidos que se explican, esencialmente, por los dos factores que hemos reiterado: la integridad y la suficiencia de recursos.

En otras palabras, la confianza básica de los hombres es algo así como un continente al que llega una gran ola de dudas que, por momentos, anega algunas de sus costas. Pero el mar no llega a provocar una inundación, por mucho que deje cierta destrucción, y poco a poco empieza a ceder terreno. Una vez se despeja la duda sobre la suficiencia de recursos y se realizan los reajustes necesarios en la propiedad de la riqueza que está, de un modo u otro, en el aire, el volumen total de intercambios deja de caer progresivamente y la confianza vuelve a emerger, sobre todo porque el contexto así lo justifica.

Entonces se activa un proceso inverso a los que hemos descrito anteriormente, al referirnos a la caída del volumen de intercambios. Las promesas económicas empiezan a subir aquí y allí. Donde antes no había confianza suficiente para el acuerdo, ahora sí la hay. Los negocios que avanzaban lentamente aceleran progresivamente su pulso. El nuevo escenario muestra una tendencia hacia un crecimiento en el volumen total de intercambios realizados. Por ejemplo, los comercios vuelven a manejar cuentas de gastos con esos mismos clientes a quienes no era recomendable extender tales facilidades por miedo a que el contexto generalizado de caída de la actividad terminase dejando tales promesas sin cumplir. El empleo también va a más en esta fase de recuperación, al igual que las compras de *inputs* para la producción. Y conforme las ventas van subiendo, el ciclo cobra más vigor.

Una subida del empleo implica, además, más intercambios económicos, en la medida en que quienes estaban desocupados y debían contener sus gastos ahora pueden gastar dinero en los comercios sin tanta dificultad. Esto también hace que dichos negocios aumenten los pedidos que hacen a sus proveedores, pasando a ser generadores de más negocio para dichas empresas. Todo esto hace que las viejas y nuevas formas de riqueza puedan intercambiarse con más facilidad. Hay más demanda y más capacidad de respaldar esa demanda. Ya no es necesario introducir tantos

sacrificios en el proceso empresarial: ahora es posible cumplir con las promesas en un contexto de expansión, puesto que el volumen total de intercambios aumenta.

Como los valores y los precios no bajan, sino que tienden a mantenerse constantes o a aumentar en esta nueva etapa del ciclo, los recursos de empresas y particulares empiezan a subir. *Esto hace que el cumplimiento de los intercambios diferidos se vuelva más seguro*, lo que invita a cerrar más acuerdos de este tipo. Por lo tanto, el mero aumento del volumen de intercambios induce nuevos aumentos en el número de intercambios. Por ejemplo, provoca un aumento de la financiación bancaria, puesto que los empresarios requieren crédito para agilizar su operativa o financiar nuevas inversiones. Y los nuevos depósitos bancarios permiten que aumenten los medios de pago, puesto que tales «promesas monetarias» son comúnmente empleadas como una forma de dinero.

Por último, una vez la recuperación ya se consolida, el recelo generalizado a establecer nuevas promesas de largo plazo empieza a desaparecer, permitiendo el desarrollo de estos acuerdos tan vitales para la actividad económica. Vuelve a darse, pues, un alto grado de confianza en todo el aparato productivo. Esto se traduce en el regreso de la inversión en bienes de capital, en nuevas operaciones en campos como la construcción...

El *tempo* de los intercambios se acelera, conforme las promesas aumentan de manera generalizada. Cada vez hay más transacciones de uno y otro tipo. El empleo sube y la demanda también, dando pie a una oferta de bienes y servicios más compleja y satisfactoria. Como hemos visto, el ritmo medio de aumento de la producción a lo largo del tiempo apunta a una tasa del 3,75 por ciento. El crecimiento perdido en los años de la crisis se recupera en la fase de «recuperación». Entramos, de nuevo, en una etapa de prosperidad. El volumen de intercambios (de dinero por trabajo, de dinero por bienes o de dinero por dinero) vuelve a subir a tasas elevadas.

¿Y qué es lo que frena ese aumento? El volumen creciente de intercambios consiste, en su gran mayoría, en un repunte de los intercambios diferidos, es decir, de las promesas económicas. Si el remate de estas operaciones siempre estuviese asegurado, quizá nunca habría una recesión. Pero, invariablemente, las promesas que hacen unos y la confianza

que depositan otros pueden llegar a un punto de desequilibrio en una o varias áreas relevantes para la economía, afectando así a un número importante de empresas y particulares. Por lo general, ese desequilibrio no se da tanto en el crédito que se conceden las empresas las unas a las otras, como en la financiación que ofrecen los bancos. Las entidades financieras conceden, por ejemplo, préstamos de largo plazo para desarrollar suelo y vivienda pero, de forma recurrente, hemos visto que este sector puede incurrir en tendencias inmobiliarias especulativas que precipitan los altibajos asociados al ciclo económico. En otros episodios históricos hemos visto que la financiación asignada a sectores como el ferroviario demostró ser excesiva. Y como ocurrió en 1929, también puede ocurrir que el corazón del problema esté en los ciudadanos que, a título particular, se endeudan para especular en el mercado de valores.

Pero no podemos olvidar que, además, también ocurre a menudo que los gobiernos reciben la confianza de bancos y particulares, logrando así una financiación que excede claramente su capacidad de devolver tales préstamos. En los distintos ciclos que se han observado desde la guerra, los impagos de deuda pública han jugado un papel muy relevante a la hora de desencadenar una recesión.

El excesivo nivel de confianza que, en ocasiones, genera una mala asignación del crédito, tiene lugar precisamente cuando el ciclo está en una fase de prosperidad. Está asociado, al mismo tiempo, con los desencadenantes que precipitan la crisis. Este rol se explica por la interrelación de las promesas económicas, que entrelaza a unos sectores y otros, haciendo imposible segregar el daño causado por las malas decisiones que se hayan podido dar en un determinado ámbito de actividad. Si el volumen de promesas incumplidas tiene demasiado peso, o si el miedo a un incumplimiento significativo de las promesas en vigor empieza a parecer fundado, todas las promesas se ven afectadas de forma inevitable. Si todo esto hace que el volumen de intercambios se reduzca, vemos que los precios y el beneficio se resienten, minando los recursos de los agentes económicos y haciendo que todo el sistema experimente una caída similar a la de un

castillo de naipes que se viene abajo. Pero una vez la situación de promesas que han entrado en esa situación crítica queda claramente delineada, el proceso de ajuste va concluyendo y el ciclo vuelve a renovarse.

Éste es, en términos generales, el patrón que siguen los ciclos, explicado a partir del cumplimiento o incumplimiento de las promesas económicas. Se trata de un patrón que resulta certero en la mayor parte de los casos, de modo que nos sirve para explicar, en gran medida, los fundamentos que hay detrás de las oscilaciones del crecimiento. Pero nuestra advertencia inicial debe ser recordada: sólo estamos haciendo una representación aproximada que parte del conocimiento parcial que tenemos de todo lo que sucede tener una mirada íntegra a todo tipo de acción que se da en la economía y, si acaso alguna vez somos capaces, este enfoque debería ser corregido y ampliado.

En paralelo, el estudioso de la economía puede asomarse a otras teorías que plantean distintas causas del ciclo económico. Además, la investigación económica futura puede contribuir a ampliar la comprensión que, de momento, hemos alcanzado sobre estos temas.

Pero, para el propósito que habíamos marcado, esta aproximación es suficiente. Se trataba, al fin y al cabo, de explicar al lector interesado en la economía los fenómenos centrales que ocurren en el plano económico y que no generan grandes disputas entre los expertos, de modo que se consideran más o menos probados. Esta representación, centrada en explicar el rol que juegan las promesas, acarrea lecciones difícilmente refutables para el estudio de los ciclos económicos. La experiencia nos dice que, en efecto, la evolución de la economía no puede separarse de las promesas. Este patrón que hemos detectado, además, no deja ningún cabo suelto, puesto que también sirve para abordar otros aspectos planteados en teorías alternativas sobre la operativa del ciclo económico.

Las promesas explican, por ejemplo, la subida y la caída de los precios y de los valores, que se deben principalmente a la caída en el volumen de actividad económica y que se explican por la necesidad de sacrificar parte del beneficio esperado para evitar un incumplimiento de viejas promesas

cuya materialización se está complicando. Las promesas explican, además, los enormes cambios en el volumen de trabajadores empleados y todo lo referente a la evolución del «poder de compra» de los ciudadanos, otro factor que también ha sido subrayado como el epicentro de las fases bajistas del ciclo económico. De igual modo, las promesas explican el debate acerca de la *sobre* y la *infraproducción*, los cambios en el volumen de «promesas monetarias», la oscilación en los beneficios empresariales, los cambios en la producción de bienes, el devenir de las inversiones de largo plazo, la interpretación que debemos hacer del sobreesfuerzo en materia de ahorro que realizan los ciudadanos en una situación de crisis...

Pero es importante apuntar que, aunque los incumplimientos reales o temidos de las promesas económicas nos ayudan a entender estos fenómenos asociados al ciclo, también se puede decir que sucede al revés y que dichos fenómenos nos ayudan a entender mejor la importancia de las promesas y su materialización.

Dicho resumidamente, debemos volver al momento en el que decíamos que, al final, nuestra interpretación del ciclo económico depende, en gran medida, del énfasis que pongamos y del punto de vista que tengamos. Pero parece justo preguntarse si hay alguna forma de mirar todos los fenómenos asociados al ciclo de forma más generalizada. En mi caso, considero que los detalles inherentes a las oscilaciones de la economía se entienden mejor cuando se analizan a partir del cumplimiento o incumplimiento de promesas económicas. Creo, pues, que ésta es la teoría más integral de todas las que podemos ofrecer. Por lo tanto, se trata de una interpretación ventajosa, que nos ayuda en nuestro propósito de ahondar en los fundamentos de la sociedad humana. Habíamos empezado con un pequeño cabo suelto que nos ha permitido componer, casi sin darnos cuenta, una comprensión generalizada de la economía que, además, puede ser considerada razonablemente neutral y ajena a disputas o refutaciones.

Hemos visto que el gran avance que hemos logrado los seres humanos en nuestras formas de organización ha consistido en que nuestra sociedad se organice de la manera más productiva posible. Pero ese logro implica mantener en pie ese esquema y, para que así sea, es crucial que se cumplan las promesas económicas que nos hacemos. Esto es lo que hace que

funcione la sociedad. Por lo tanto, debemos considerar también que buena parte de los males que nos acechan se derivan, precisamente, del incumplimiento de promesas económicas. Dicho de otro modo, los problemas económicos de nuestro tiempo pueden atribuirse, en gran medida, a la ruptura de ese sistema de promesas. Este análisis, y los datos que lo acompañan, muestran que tal es el caso y que estamos, pues, ante una explicación general que da pie a una teoría unificadora.

## Capítulo 22

---

### **Algunos aspectos necesarios de toda sociedad ideal y qué debe ocurrir para que sean realidad**

Explorar la economía como hemos hecho parece, por momentos, una expedición por un gran río cuya corriente nos lleva y nos lleva hacia nuevos descubrimientos. Pero llega el momento de plantearnos la necesidad de *volver a tierra firme*. En este punto, cabe preguntarse si todo lo que hemos aprendido sobre el funcionamiento de la sociedad puede aplicarse de forma práctica en el campo de la política y la reforma social.

Estamos, por lo tanto, en la frontera de distintas disciplinas que se ocupan de estas cuestiones de manera diversa, puesto que no atienden tanto al estudio de *cómo funciona la sociedad*, cuestión que corresponde a la economía, sino que se afanan por medir *cómo se puede cambiar la sociedad*.

Entrar en este territorio implica, necesariamente, dejar atrás la vieja calzada romana de las verdades económicas por la que hemos avanzado con relativa facilidad. Pero no podemos lanzarnos de lleno a analizar la dimensión política y de reforma social que tienen estas lecciones, sino que debemos simplificar las cosas y, teniendo en cuenta todo lo expuesto, ofrecer algunas nociones sobre la dirección general que debería seguir la sociedad si queremos lograr las mejoras que, normalmente, se proponen desde dichos ámbitos.

Quizá nos puede ser de utilidad comparar la *foto fija* que hemos hecho de nuestro mundo con una *foto utópica* de un mundo ideal. Si nos preguntamos qué cuestiones quisiéramos cambiar en la primera foto para

lograr que se asemeje a la segunda, podemos clarificar qué campos necesitan más trabajo y qué cursos de acción se antojan más urgentes como pasos hacia un mundo mejor.

Como es lógico, hablar de nuestro concepto de lo que constituye una sociedad humana ideal puede hacer que acabemos escribiendo un libro nuevo, pero no deberíamos dejarnos abrumar por la dificultad y, con ánimo de intentar exponer algunos hallazgos derivados de nuestra investigación, merece la pena que intentemos plantear algunas cuestiones.

En mi opinión, un mundo ideal desde el punto de vista económico tiene, ante todo, dos características. Por un lado, es un mundo en el que se cumplen todas o casi todas las promesas económicas, especialmente las que realizan los Estados. Por otro lado, es un mundo en que todo adulto puede intercambiar su trabajo, tenga la forma que tenga, por bienes físicos o satisfacciones incorpóreas que permitan que esos individuos y todas las personas que dependen de ellos puedan experimentar una condición razonable de bienestar material.

En este supuesto no habría ciclos económicos, ni tampoco las alteraciones que éstos conllevan para nuestro bienestar, porque el cumplimiento generalizado de las promesas económicas supondría, en la práctica, la eliminación del principal factor que precipita tales oscilaciones.

También sería un mundo sin desempleo, más allá de las situaciones de aquellas personas que estén voluntariamente fuera del mercado de trabajo. En consecuencia, no veríamos la inseguridad que se genera cuando un volumen grande de personas encuentra que no puede intercambiar su trabajo por un sueldo y, en consecuencia, se queda sin ingresos para poder hacerse con los bienes y servicios que necesita para vivir.

En el terreno de la seguridad, ese mundo sería tal que no habría causas económicas para las guerras, puesto que las condiciones descritas generarían una situación de abundancia generalizada. Tampoco habría pobreza, o al menos no el tipo de pobreza que conocemos, porque se produciría una superabundancia de bienes disponibles a precios asequibles y capaces de satisfacer las necesidades básicas de los ciudadanos. La pobreza, si acaso, sería sólo relativa, pero el nivel medio de vida de todos

sería mucho mayor que en el presente, de modo que aquellos que hoy sufren condiciones difíciles vivirían, bajo este supuesto ideal, de forma similar a quienes, en el presente, se acercan ya a ese paradigma utópico.

Ésta es, pues, una forma de pensar en un mundo económico ideal y, para el propósito de compararlo con el mundo real, tenemos que hacer una serie de observaciones.

De entrada, es importante reconocer que ese mundo ideal que hemos prefigurado es *menos visionario de lo que parece*, porque, aunque sea parcialmente, todas las condiciones descritas ya se dan en la actualidad, sólo que no en la medida en que desearíamos. Quizá la única excepción, donde el camino por andar es más largo, es la relativa a la superabundancia de bienes de todo tipo a precios asequibles. Sin duda, la sociedad moderna tiene potencial de generar una situación así, porque hemos logrado articular la producción de forma que este supuesto ya esté a nuestro alcance. Esto hace que nuestra época sea distinta a cualquier otra y abre las puertas para pensar en ese desarrollo futuro.

Pero, precisamente, el hecho de que hayamos logrado estos avances hace que muchas teorías económicas se impregnen de dudas y de indignación. Vemos a nuestro alcance ese mundo ideal, pero percibimos que algo nos impide llegar a consumarlo. Se aplica todo tipo de doctrina, a veces sin importar el coste, para intentar materializar esa utopía. Incluso se fantasea con la idea de ordenar a los hombres como si fuesen robots, con la esperanza de que esto genere una sociedad de superabundancia. Esto hace que se lleguen a plantear teorías en las que se defiende abiertamente el uso de la fuerza para conducirnos hacia ese futuro. El hombre, pues, sería el problema, puesto que esta forma de ver las cosas implica que debemos convertirnos en un animal distinto para ser merecedores de ese mundo perfecto y alcanzarlo al fin. Sin duda, es innecesario y desagradable plantear tales escenarios.

La confusión inherente a estas doctrinas emerge de la incapacidad de reconocer que el problema que nos impide llegar a esa sociedad utópica está simplemente ligado a la cuestión de los intercambios económicos. La

producción de bienes no es anterior, sino posterior a ellos. Hemos visto algunos capítulos atrás que los intercambios son algo así como el termómetro que gobierna de forma absoluta los procesos productivos.

El problema central, entonces, no es tanto determinar qué es lo que bloquea la producción en el mundo moderno, porque es evidente que la causa de tal situación es la imposibilidad de llevar a cabo ciertos intercambios. Por lo tanto, ¡nuestro estudio debe concentrarse en comprender esos escenarios de imposibilidad que bloquean los intercambios entre los hombres!

He ahí el asunto central que debemos tener en cuenta si queremos ocuparnos del bienestar humano en su sentido más general. Por lo tanto, lo primero que tenemos que hacer antes de proponer cualquier política y reforma social es *identificar claramente los factores y las condiciones que animan, por un lado, y bloquean, por otro, los intercambios de propiedad o trabajo entre los seres humanos.*

Éste es, probablemente, el principal problema que deberán resolver esta generación y las que están por venir. Ningún otro asunto merece más atención, porque de su resolución depende también la resolución de todos los demás problemas, genuinos o falaces, que preocupan hoy en día a los hombres. Se trata, pues, de una tarea que debe ocupar a individuos talentosos, con infinita paciencia para recopilar datos y con una notable capacidad imaginativa a la hora de plantear nuevas tesis y de buscar la verdad, con humildad e integridad científica. Estos expertos deberán liberarse de cualquier prejuicio y de la influencia de su entorno, para evitar que su juicio se pueda ver nublado. La tarea, pues, atañe a economistas verdaderamente científicos, capaces de dejar a un lado cualquier sesgo.

Ése es el primer aspecto que debemos considerar si queremos reformar nuestra sociedad. Como hemos demostrado en todo el libro, y como recuerdan los dos últimos capítulos, el bienestar del ser humano depende, en gran medida, del volumen de intercambios que tienen lugar en la sociedad. Se trata de dinámicas inseparables, de dos formas distintas de mirar una misma realidad. Si aumenta el volumen total de intercambios económicos, el bienestar de las personas mejora y el nivel de vida de la población se acrecienta. Si ocurre lo contrario y el volumen de intercambios

se reduce, ocurre lo contrario y el bienestar de los seres humanos se ve resentido. No hay duda de esta cuestión. De hecho, la explicación última de la pobreza es que quienes la sufren son, precisamente, quienes no están cerrando intercambios económicos suficientes para superar su carencia material. De igual modo, la explicación última de la riqueza es que, quienes están en una situación así, están cerrando satisfactoriamente un elevado volumen de intercambios.

Todo esto nos lleva a una conclusión simple y sencilla, que nos recuerda que el principal propósito que nos podemos marcar como sociedad es identificar con la mayor certidumbre posible qué es lo que bloquea los intercambios entre los hombres y, actuando con toda precaución y respeto hacia todo ser humano implicado, proceder a retirar esos obstáculos y así dar pie a un progreso humano más ordenado, en el que las satisfacciones de todo ser humano queden cubiertas.

*Si la sociedad vive de intercambiar bienes y servicios, entonces el progreso sólo puede llegar de la retirada de los obstáculos que impiden esos intercambios.*

Pero ¿podemos considerar que la investigación y la identificación de dichos obstáculos forma parte de un programa de reforma social? Desde luego, puesto que sus implicaciones de largo plazo para la cuestión del bienestar son absolutas y pocas cosas pueden estar más conectadas con la consecución de tal objetivo como el conocimiento certero de todo lo que frena los intercambios económicos.

Debemos tener en cuenta que este tipo de pesquisas económicas, si se organizan de la manera debida, pueden abrir las puertas a la solución de muchas otras cuestiones que nos preocupan.

Además, la política económica es, a menudo, el reflejo de las nociones económicas que han calado en la sociedad. Por lo tanto, es importante tener primero esa guía y esos principios rectores que nos permitan seguir avanzando en la dirección adecuada. Si se entiende, pues, la importancia de los intercambios, veremos por ejemplo que el bloqueo arbitrario de los mismos asumido por gobernantes que dicen defender el interés de ciertos

grupos o intereses es, siempre y en todo caso, una decisión amoral y poco inteligente, que puede apuntalar el poder del gobernante pero que tiene nefastas consecuencias para la economía.

Y, por otra parte, un programa de análisis económico tan ambicioso puede dar pie al planteamiento de ciertas necesidades particulares de cambios sociales, incluso a soluciones novedosas y radicales. Porque, no lo olvidemos, si estamos intentando desentrañar qué es lo que bloquea los intercambios económicos, cabe la posibilidad de que encontremos razones explicativas que permanecían ocultas, de modo que puede ser necesario introducir cambios profundos que alteren la forma en que nos relacionamos. Se trata, pues, de seguir avanzando hacia el progreso a través de un proceso inteligente de innovación e ingeniería social.

Este libro expone distintos ejemplos ligados a ese aspecto que, en mi opinión, constituye el principal obstáculo para la celebración de intercambios económicos: el incumplimiento, o el miedo al incumplimiento, de promesas económicas realizadas previamente. Pero, evidentemente, éste no es el único factor que hace que los intercambios se detengan o se reduzcan. Cualquier economista puede encontrar numerosos fenómenos paralelos o asociados.

De modo que, para seguir iluminando el cambio social, es recomendable tener en cuenta dos ejemplos sencillos de las cuestiones que pueden bloquear los intercambios económicos: uno depende de los gobiernos y otro, de las empresas. Esto nos puede ayudar a entender mejor la naturaleza de las dificultades que emergen inmediatamente en torno a estos asuntos.

Por ejemplo, resulta evidente que las restricciones comerciales que aprueban los gobiernos a las importaciones o exportaciones generan fronteras artificiales que impiden los intercambios libres entre los seres humanos de unos y otros países. Los aranceles constituyen, a menudo, la forma más deliberada de bloquear tales operaciones. Siempre se aportan razones que pretenden justificar tal alteración de la normalidad económica internacional. Se invoca el bien común o la protección de ciertas industrias. Estas justificaciones suelen contar con la aquiescencia del grueso de la población, porque de lo contrario no se aceptarían de forma tan

generalizada. Pero, evidentemente, por mucho que se busquen argumentos a favor, es innegable que el resultado será, siempre y en todo caso, una disminución del volumen total de intercambios. El propósito mismo del arancel es ése: complicar los intercambios económicos con el extranjero, a base de encarecerlos. El productor nacional puede beneficiarse, además, subiendo más los precios, porque el arancel reduce la competencia que llega del resto del mundo. Y esa reducción de precios también contribuye a mermar los recursos de sus clientes, induciendo nuevos descensos del volumen de intercambios económicos. Ningún análisis imparcial puede obviar que, más allá de ciertos beneficiados directos, estas políticas tienen un intercambio general negativo para la actividad económica del grueso de la población. De ahí que, en la práctica, estas medidas sólo sirvan para salvaguardar los intereses de unos pocos, que evitan así un ajuste en sus formas de producción.

Antes de sacar algunas lecciones de este supuesto, pasemos al segundo ejemplo. Ya hemos visto en el capítulo 12 que parte importante de las actividades económicas que desempeñan los seres humanos (especialmente en el campo de la producción) se canalizan a través de esas *pequeñas repúblicas* que denominamos corporaciones. Hay un rasgo característico de estas entidades que antes no llegamos a subrayar en nuestro análisis de sus intercambios diferidos, pero que debemos anotar aquí. Y es que, cuando su peso sobre el total de la industria crece con fuerza, estas organizaciones tienden a convertirse en *monopolios*.

Con este término, los economistas aluden a aquellas situaciones en que las empresas tienen tal grado de control sobre la producción y la distribución que pueden desentenderse de las necesidades o circunstancias de los consumidores y exigir el dinero que consideren oportuno por sus bienes o servicios (hasta, obviamente, algún límite). En este supuesto, las corporaciones de gran tamaño se convierten en entidades que pueden fijar los precios que desean e ignorar la presión a la baja que induce la competencia en otros campos. Esta rigidez de precios ha sido un fenómeno analizado por muchos economistas en los últimos años, ya que existe la

preocupación de que se convierta en la nueva norma de la sociedad moderna, al calor del creciente peso que tienen las corporaciones en la vida económica contemporánea.

Pero ¿qué significa realmente la rigidez de precios, si la analizamos con detalle? Implica, en esencia, que si el propietario del producto no puede obtener lo que desea a cambio del mismo, entonces se negará a entrar en cualquier tipo de intercambios económicos con sus contrapartes. Las corporaciones de gran tamaño tienen suficientes recursos como para poder asumir una reducción importante en este capítulo sin sufrir las consecuencias que sí afectarían a cualquier individuo. Si es preciso, la corporación reducirá costes (por ejemplo, bajando sueldos o recortando plantilla), pero el beneficio se mantendrá más o menos en pie, puesto que su posición económica en el mercado es tan poderosa que se lo permite.

Obviamente, la negativa a rebajar precios y a desobedecer las indicaciones que, generalmente, haría la demanda se convierte en un privilegio. No siempre está clara la motivación que hay detrás de estas estrategias. En mi opinión, no se trata simplemente de una actitud codiciosa en la búsqueda de beneficios, sino más bien de la incapacidad de los empresarios de reconocer que los beneficios que pueden obtener serían mayores si aumentaran enormemente sus intercambios en vez de apostar por subir precios. Pero, como es lógico, para un empresario es preferible tener más beneficios con precios altos y un volumen de producción baja que al revés. Se antoja más sencillo y seguro. Bajar precios, de hecho, suele ser lo último que considera un empresario y, a menudo, llegar a ese extremo le genera una sensación de desazón e incomodidad. El empeño del empresario apunta, realmente, a mantener los precios altos siempre que sea posible. Una rebaja voluntaria es la excepción, no la norma. Una cosa es que los precios bajen cuando los empresarios aumentan su producción y otra que, si de los empresarios dependiese, fuera éste el camino que seguirían. Como teoría económica, puede que todo empresario entienda que reducir precios puede aumentar su volumen de negocio y generarle más beneficios. Pero sólo los empresarios más atrevidos o aventureros siguen este proceso en sus empresas. La gran mayoría toma la opción opuesta.

Sea o no ésta la explicación, lo cierto es que sí vemos que una característica importante de nuestra vida económica moderna es la creciente rigidez que parecen exhibir los precios. ¿Cuál es el resultado? Si un productor o distribuidor no vende sus bienes o servicios salvo si se accede a pagar el precio que él determina, ¿acaso no está tomando una decisión que, en la práctica, tiene el impacto de reducir el volumen total de intercambios que tienen lugar en la economía? No puede haber dudas de ello puesto que, como es lógico, los consumidores le comprarían más bienes y servicios si sus precios fuesen más bajos. Esta fijación de precios rígidos por parte de las grandes corporaciones empresariales es, sin duda, una de las cuestiones que bloquea el volumen total de intercambios económicos que tienen lugar en nuestra sociedad.

Hemos visto, pues, dos maneras en que el volumen total de intercambios económicos termina viéndose bloqueado y reducido. Es seguro decir que, para la mayoría de expertos, ambos ejemplos demuestran situaciones que tienen consecuencias sociales adversas, injustas y no deseables. Pero, por lo general, parece que aceptamos que estas circunstancias no son salvables, sino que son características y propias del mundo que nos rodea. Tal postura no parece lógica, puesto que sólo trata de entender la sociedad, pero renuncia a buscar formas de mejorarla. No podemos obviar que, en efecto, estas circunstancias provocan una caída del bienestar del conjunto de la sociedad. Son situaciones enquistadas y monolíticas que debemos analizar con detalle, puesto que tienen un impacto en el bienestar humano. Pero ¿cómo eliminar estos obstáculos?

Los dos casos estudiados ilustran lo difícil que es teorizar responsablemente sobre el cambio social. Se trata de dos situaciones comunes (el bloqueo del comercio internacional por parte de los gobiernos y la rigidez de precios derivada de prácticas monopolísticas de las grandes empresas) que no pueden cambiarse, al menos aparentemente, si no sucede algún tipo de cambio revolucionario y radical. Y la conclusión a la que llegaríamos si analizásemos otros ejemplos no sería muy distinta.

Como método de cambio social, las revoluciones han ocurrido de forma recurrente a lo largo de la historia. Sin embargo, el problema es que, a menudo, tales procesos no están dirigidos por mentes que pretendan encontrar soluciones inteligentes para la reforma social. Por eso vemos que las revoluciones son, por lo general, una mera explosión contra abusos que se tornan insoportables, pero no una reacción capaz de articular un cambio social inteligente. Conocemos ejemplos de revoluciones desde la Antigua Grecia.<sup>165</sup> Por lo tanto, los procesos revolucionarios no asustan al estudioso de la economía. Cosa distinta es que, precisamente a través del estudio de la historia, ese estudioso pueda concluir que, en efecto, sus efectos finales suelen ser limitados y superficiales. Por lo tanto, más que *miedo*, los economistas sienten *recelo* hacia los procesos revolucionarios. *Ningún estudioso de estas cuestiones puede encontrar, si analiza de forma desapasionada, diferencias significativas en la conducta de los hombres antes y después de las revoluciones. Una vez las aguas se calman, la falta de inteligencia económica sigue siendo la norma que gobierna los asuntos humanos.* Lo único que cambia es que las ventajas que buscan las élites se dirigen ahora a otros grupos. Por lo tanto, lo verdaderamente radical es lo que hacen los economistas, porque su aspiración es la de crear cambios que sí se traduzcan en un cambio efectivo que mejore las condiciones de la sociedad de forma duradera y sólida.

Pero heos aquí, con nuestros dos ejemplos. ¿Qué podemos hacer para provocar cambios en esas situaciones que hemos descrito sin necesidad de apelar a ninguna forma de coacción ni violencia?

Los gobiernos no imponen restricciones al comercio por mera voluntad de distorsionar la economía. Sus miembros representan a los grupos predominantes de la sociedad. Por lo tanto, si actúan de esta forma es porque se espera de ellos que resguarden y protejan las ventajas que han adquirido los grupos de mayor poder e influencia en la esfera política. ¿Puede ocurrir que estos grupos renuncien voluntariamente a esa posición de ventaja relativa?

Pensemos en el ejemplo planteado con realismo y pronto concluiremos que, si depende de los grupos empresariales que se benefician de los aranceles, en ningún caso cabría esperar de ellos un giro hacia una postura

favorable al libre comercio. Acabar con sus ventajas les exigiría reajustar sus esquemas productivos, lo que a su vez obligaría a proveedores o trabajadores a aceptar condiciones diferentes. La resistencia, pues, está asegurada.

Centrémonos ahora en el segundo ejemplo, referido a la rigidez de precios que impide que un mayor volumen de bienes entre en el mercado, bajando su coste y generalizando el acceso a los mismos. ¿Cabe aquí invocar una intervención por parte del Estado? ¿Y hay alguna posibilidad, aunque sea remota, de que los precios sí ganen en flexibilidad bajo tal intervención? Cualquiera que estudie la historia o que siga la actualidad puede tener claro que no hay ninguna esperanza de que los gobiernos manejen responsablemente, y menos aún inteligentemente, algo tan complejo y dinámico como son los precios de los bienes y servicios. Cuando vemos que los gobiernos controlan los precios, encontramos que su poder para influir en los intercambios económicos es casi absoluto. Éste es el cambio esencial que se ha vivido en Rusia y en otros Estados autoritarios. Pero ¿se trata acaso de un fenómeno novedoso? En absoluto. Si repasamos el Código de Hammurabi vemos que tales procesos ya se daban hace 4.000 años, cuando varios déspotas aspiraban a controlar la actividad económica fijando los precios que se debían pagar en cada intercambio. Entonces, como ahora, ha sucedido lo que tenía que suceder. El sistema no se vuelve más dinámico, sino más rígido. Los precios evolucionan al alza, no a la baja. El flujo de intercambios no se libera, sino que se bloquea más aún.<sup>166</sup>

Todo esto tiene implicaciones tiránicas muy serias, puesto que implica un altísimo grado de control y supervisión sobre todos los aspectos de la vida común, cosa que sólo puede garantizarse sometiendo a la población a un estado total de control, terror, subyugación e ignorancia. Quienes aún tengan dudas sobre estos experimentos deberían esperar unos treinta años y entonces podrán comprobar cuál es, verdaderamente, su resultado. Entonces verán que es evidente que no se produce, en absoluto, un aumento del volumen de intercambios. Los gobiernos no pueden cambiar su propia naturaleza. No van a volverse súbitamente más capaces e inteligentes en su

manejo económico. Y un historiador o economista debería tener estas cuestiones claras, aunque habrá que perdonar a quienes, en las circunstancias de nuestro tiempo, se mantienen un tanto escépticos.

Pero, entonces, ¿qué puede hacer el ciudadano que quiere promover un cambio social efectivo? Parecería que hemos llegado a un punto muerto. ¿No hay nada razonable ni práctico que pueda hacer para solucionar estos problemas? ¿Quizá la única solución es permitir que periódicamente se produzca un fenómeno evolutivo que devenga, a base de disputas entre modelos o de eventos arbitrarios, en un mundo mejor al actual? ¿Es ésa la única forma de permitir que aquello que no nos gusta de la situación actual pueda ir a menos en el futuro?

Adoptar una mirada así parece derrotista. Es casi como asumir que no podemos resolver este reto. Apela a la desesperanza y al conformismo. Casi parecería mejor apoyar una revolución, puesto que, con todas sus turbulencias, sus extremos y sus sufrimientos, al menos abre las puertas a algún tipo de cambio. Difícilmente convenceremos a alguien de que *no hacer nada* es lo acertado, cuando precisamente estamos viendo que hay un potencial claro de mejorar nuestro mundo si damos un cierto salto adelante. De modo que, a menudo, prevalece un espíritu de cambio, especialmente entre aquellos *jóvenes que creen que pueden y deben hacer algo... Pero no saben qué hacer exactamente.*

Dejando a un lado las emociones, el reto verdadero ante el que estamos es el de lograr innovaciones sociales que aborden los ejemplos que hemos planteado, donde el daño a la sociedad es evidente pero hay una clara resistencia a cambiar las cosas. Si en el futuro contamos con líderes que sean capaces de mostrar más coraje e inteligencia, además de menos ingenuidad, a la hora de resolver estas cuestiones, el proceso funcionará mejor.

Si examinamos con cuidado las situaciones y circunstancias que prevalecen en este tipo de situaciones vemos que el denominador común es el predominio de intereses de grupo frente al interés general. En cada país, determinados grupos de poder subordinan el avance del conjunto de la sociedad a su propio beneficio. A escala internacional, este sistema menoscaba el progreso de todos los seres humanos.

Pero ¿cómo se puede acabar con la predominancia que tienen esos grupos, grandes o pequeños, en la esfera política? ¿Cómo se puede lograr que las decisiones tomadas y el marco imperante dejen de ir contra lo que conviene al conjunto de la sociedad? ¿Cómo podemos hacer que exista una respuesta amplia contra estas circunstancias? La respuesta no es tan difícil. En realidad, el problema radica en que mucha gente *no es consciente* de que, en efecto, se está actuando contra el interés general para proteger las ventajas de determinados colectivos. El ciudadano de a pie no sabe, por ejemplo, cuál es el efecto sobre su bolsillo de un arancel, como tampoco conoce lo que supondría un paradigma de fronteras abiertas a los intercambios comerciales.

El error en la interpretación o la mera ignorancia económica explican que, en última instancia, prevalezcan esquemas políticos en los que se promueve activamente una reducción de los intercambios económicos. No sólo lo permitimos, sino que a menudo lo ignoramos y, en ocasiones, hasta lo respaldamos.

Llegamos, pues, a la conclusión de que, tal y como decíamos en las primeras páginas del libro, el programa más efectivo para lograr que la economía funcione aún mejor pasa por conseguir que el nivel medio de conocimiento económico que tienen las personas se eleve notablemente, para que no podamos ser engañados, manipulados o confundidos por políticos que toman decisiones con cualquier justificación pero, en la práctica, golpean nuestro bienestar.

Evidentemente, debemos observar aquí lo mismo que hacíamos en la introducción: a saber, el hecho de que no deberíamos hacernos ilusiones y tenemos que ser conscientes de las dificultades que entraña impulsar un programa de educación económica universal. Pero tener a una población ilustrada en asuntos económicos —de un modo similar al grado de conocimiento que ya tienen los ciudadanos acerca de otros campos— es lo único que puede hacer que verdaderamente despejemos los obstáculos que impiden nuevos avances en el progreso humano. Lo que es evidente es que, en última instancia, tales obstáculos se explican, más que por ninguna otra cosa, por la ignorancia o el error en las interpretaciones económicas, tanto por el lado de los gobernantes como por el de los gobernados.

Parece una locura plantear que los gobiernos puedan abandonar las restricciones al comercio internacional, puesto que pocas medidas de política económica están tan asentadas como la aplicación de aranceles a las importaciones. Sin embargo, hace apenas cien años veíamos que también imperaba la noción de que el oro no debería fluir de un país a otro. La consecuencia es que tal forma de pensar mina significativamente el desarrollo de la industria y el comercio. Sin embargo, esta noción está hoy enterrada. Por lo tanto, podemos ser optimistas, puesto que es posible que en un futuro veamos cómo las restricciones al comercio internacional se pueden levantar al fin. Si también ha calado la idea de que toda ganancia económica conseguida en una guerra puede lograrse de forma mucho menos costosa en tiempos de paz, entonces también podemos aspirar a que esta verdad sea compartida.

¿Cómo podemos avanzar, entonces, hacia ese mundo mejor? Hay dos aspectos clave que debemos abordar. Uno sigue al otro. De entrada, es preciso identificar de forma exhaustiva, cuidada y certera, todo tipo de situación que pueda provocar un bloqueo en los intercambios económicos libres que aspiran a realizar los seres humanos. Y una vez hayamos logrado esa primera meta, lo más útil que podemos hacer para promover el levantamiento de dichos obstáculos es asegurarnos de que la gran mayoría de los ciudadanos es consciente y entiende esas circunstancias.

Es normal que pensemos que no es fácil llegar a una situación así, sobre todo por la ignorancia que impera hoy entre los seres humanos a la hora de hablar de cuestiones económicas. Pero, sin duda, si logramos resolver esta cuestión, muchos de nuestros problemas cotidianos empezarían a remitir de forma progresiva.

*Las ideas económicas que tenemos gobiernan nuestras acciones.* No podemos ignorarlo. Determinan las decisiones que tomamos, las condiciones materiales con las que vivimos, etc. El problema, claramente, es que las ideas económicas predominantes son, por lo general, erróneas. Siguen en pie porque una gran masa de gente desinformada no es capaz de reconocer tal error. Pero si somos capaces de explicar por qué una idea

comúnmente aceptada está equivocada, entonces podemos cambiar la opinión pública. Al fin y al cabo, va en el bien común el tener una comprensión certera de la economía. Parece de sentido común asumir que, del mismo modo que necesitamos investigaciones económicas de primer nivel, también necesitamos que los ciudadanos tengan acceso a ese conocimiento mediante una educación económica indispensable que impida que surjan obstáculos capaces de nublar su juicio sobre los cambios que necesita la sociedad.

Puede que ésta no sea la forma más atractiva de solucionar nuestros males. Sin duda, es un proceso lento. Pero ésta es, quizá, la única manera de alterar los errores y abusos que siguen ocurriendo en nuestra sociedad de un modo sostenible y definitivo.

El poder económico supremo en nuestra sociedad es el que detenta el Estado. ¿Cómo cambiar su naturaleza? ¿Podemos hacer que la tarea de gobernar a las masas se vuelva más inteligente y más confiable? No nos engañemos y no caigamos en falsas promesas. El Estado no es, al fin y al cabo, una entidad separada: todos nosotros lo conformamos. Las ideas que predominan en su proceder son las nuestras. Su manifiesta estupidez en el campo económico es la nuestra. Su tiranía, si existe, es la nuestra.

Una de las cuestiones que ha revelado nuestro estudio de la economía es que el Estado no es de fiar en todo lo relacionado con el cumplimiento de sus promesas económicas. Pero, como hemos visto, todo el sistema económico depende, en última instancia, de esas promesas de barro que hacen los Estados. Sería un error pensar que, en una sociedad ideal futura, las promesas jugarán un papel distinto al que desempeñan hoy. No cabe concebir otra forma de organizar los deseos y necesidades de los seres humanos. Pero comparemos el mundo ideal que hemos imaginado, en el que se cumplen todas las promesas económicas (incluidas las del Estado) con el mundo moderno. Hay algo que, sin duda, está funcionando mal. ¿Podemos hacer, entonces, que ese factor de incertidumbre que son los reiterados incumplimientos que perpetran los Estados en sus promesas se convierta, al contrario, en una situación de certidumbre y fiabilidad respaldada por el cumplimiento sostenido de lo acordado? Parece difícil llegar a ese punto. Pero, si acaso hablamos de una utopía, sin duda ése

tendría que ser un elemento presente en la misma. Y no nos engañemos, la utopía también es necesaria para avanzar en la discusión social, porque de ella parten, de hecho, los razonamientos procapitalismo o procomunismo.

Al menos podemos saber, eso sí, que la inmoralidad con la que el Estado incumple sus promesas reiteradamente puede quedar atrás si, en efecto, logramos que el conjunto de la población tenga un mayor grado de educación y de conocimientos económicos. En última instancia, el Estado es un reflejo de lo que predomina en la sociedad. Si las acciones de los individuos no favorecen una reforma del Estado, entonces no se producirá tal cambio.

Si nos adentramos en esta línea de análisis y, refiriéndonos directamente a algunas de las revelaciones que emergen de los capítulos anteriores, podemos ver que la recomendación de generalizar la educación económica puede tener mucho más sentido de lo que parecería en primer momento y, de hecho, es quizá una de las pocas maneras en que podemos lograr que el Estado cumpla sus promesas.

¿Cómo es posible, al fin y al cabo, que las Administraciones perpetren tales incumplimientos? Es evidente que lo hacen cuando llegan a una situación límite, pero incluso en esos casos vemos que los gobernantes lo hacen con cierto disimulo, porque saben que esto obligará a reajustar todo tipo de promesas, hasta aclarar *qué pertenece a quién*. Tal proceso puede generar mucho malestar. Entonces ¿por qué los Estados rompen sus promesas? Por la misma razón que los empresarios en determinadas ocasiones: básicamente, porque no cuentan a su disposición con recursos suficientes para responder a las obligaciones que tienen pendientes. Sus promesas se han extendido demasiado y ya no pueden cumplirse. Pero como vimos en el capítulo 13, esto también sucede porque los ciudadanos ignoran muchos elementos que están presentes en estas dinámicas. Por lo tanto, volvemos al punto de partida, puesto que el clima de analfabetismo económico que impera entre la población tiene mucho que ver con el hecho de que sucedan estos problemas.

No parece una locura decir, entonces, que los ciudadanos deberían estar informados de forma regular sobre el volumen de promesas económicas que hace el Estado en su nombre, puesto que son los

contribuyentes los que tienen que financiar esas promesas y, en caso de que no haya medios suficientes, también serán los particulares quienes sufrirán las consecuencias del consecuente reajuste. Por lo tanto, es importante que exista información tendente a favorecer una actitud que controle y limite el margen de endeudamiento público. El manejo financiero de los Estados debería ser siempre tan cauteloso y prudente como el de la empresa mejor gestionada. Pero para que exista esa forma de manejo, primero es necesario que la población esté informada de las inevitables consecuencias negativas que tiene la emisión de un volumen demasiado elevado de obligaciones.

Parecería que, si se da esa ilustración económica de forma generalizada, sería menos necesario apelar a la ética de los gobernantes. Por lo tanto, la clave no está en debates filosóficos complejos tanto como en asegurar que lleguemos a un punto en el que *los ciudadanos no permitan que sus gobernantes realicen un volumen excesivo de promesas económicas* que, con el tiempo, no podrán ser financiadas. El problema se resolverá, pues, en la medida en que los Estados ya no puedan sacar rédito de una actitud deshonesta.

El problema —y el remedio— es similar en otros campos económicos. Las promesas de los gobiernos son importantes, sin duda, pero también lo son las promesas que se dan en otras áreas de la economía, en las que el incumplimiento o el mero temor a un incumplimiento pueden desatar un enorme daño.

En nuestro mundo ideal, la práctica totalidad de las promesas económicas se cumpliría invariablemente. Si fuese posible llegar a tal situación, se acabarían muchos de nuestros males, como por ejemplo los retos asociados a las crisis y a la fase bajista del ciclo económico. Pero echando la vista atrás y considerando todo lo que hemos comentado sobre los intercambios diferidos, ¿por qué se dan los incumplimientos de ciertas promesas económicas?

Como hemos visto, hay dos elementos clave que explican su cumplimiento: la honestidad, por un lado, y la suficiencia de recursos, por otro. En lo tocante a lo primero, impera un clima generalizado de confianza que sólo se rompe, aunque de forma minoritaria, en ciertas circunstancias

empresariales. En lo tocante a lo segundo, lo cierto es que ésta suele ser la explicación de la mayoría de incumplimientos que se dan en la economía, si bien su peso sobre el total de intercambios suele ser muy reducido.

Esto viene a decirnos que, en general, el problema nace de nuestra incapacidad para estimar adecuadamente el futuro. Toda promesa económica realizada hoy tiene algo que ver con el mañana. Pensemos, de nuevo, en ese mundo ideal que habíamos planteado. Si en esas circunstancias utópicas se cumpliesen todas las promesas económicas, lo que estaría ocurriendo es que nadie *sobreestimaría* los recursos con los que contarían las partes en un tiempo futuro. ¿Es tan difícil llegar a esta situación en el mundo real? Lo cierto es que la gran mayoría de intercambios ya demuestran una correcta estimación de los recursos futuros, puesto que buena parte de las promesas se cumplen gracias a una estimación adecuada de las circunstancias del hoy y del mañana.

Pero hemos visto que, en el comienzo de todo periodo recesivo, una parte importante de promesas empieza a estar en el aire. Emergen así los errores estimativos, que revelan un optimismo excesivo sobre los recursos futuros de la contraparte. Además, ya hemos establecido que el daño derivado de estas circunstancias es muy generalizado y no se puede aislar a una empresa o un sector, puesto que la interrelación de las promesas económicas salpica a todas las ramas de actividad.

Entonces ¿qué remedio podemos identificar, más allá de la educación económica? Es difícil imaginar que podamos forzar u obligar a un cálculo inteligente. Y, por otro lado, gestionar una empresa no es una habilidad que nos venga dada por arte de magia. No hay misterios esotéricos que expliquen la operativa empresarial, puesto que ésta está al alcance de cualquier ciudadano que aplique a ello su inteligencia. Pero el desarrollo de la actividad empresarial requiere experiencia y práctica y está sujeto a errores estimativos que, cuando se suman, pueden dar pie a grandes problemas de cumplimiento de las promesas económicas en vigor. Un buen ejemplo lo tenemos en el daño que causaron muchos banqueros en Estados Unidos desde 1914, al vincular muchas de sus promesas de corto plazo con operaciones de largo plazo.

Y si lo que falla es la honestidad, ¿qué remedio sugerimos? Hemos visto que, más allá de la política, el único campo de la economía donde la deshonestidad tiene cierta incidencia es el de las corporaciones empresariales. En el capítulo 12 aportamos algunas explicaciones que podrían decirnos por qué tal deshonestidad es más frecuente en dicho ámbito. Al final, la clave está en que esta actividad ofrece un mayor margen para ocultar las acciones deshonestas, de modo que es posible esquivar las consecuencias que no se podrían superar en otros campos donde tal proceder resultaría evidente. Quizá el encarcelamiento de estos delincuentes y de los abogados que les ayudan a delinquir ayudaría a minimizar el problema. No se trata de una petición extravagante, puesto que las leyes vigentes ya permitirían actuar de este modo. Por lo tanto, podemos identificar a estos criminales, denunciar sus prácticas y, de esa forma, erradicarlas. Pero, lamentablemente, hemos visto que a menudo los juicios de este tipo terminan en sentencias suaves y permisivas. Sería importante, pues, exponer públicamente al menos estas malas artes, denunciando lo ocurrido con palabras claras que todo el mundo pueda entender, de modo que incluso una absolución judicial no evite el ostracismo social que deberían sufrir estos sujetos.

Éste es el único remedio. En Reino Unido hemos visto que operan códigos éticos distintos a los que existen en Estados Unidos. Allí, la Justicia no permite a los abogados corporativos mirar hacia otro lado, menos aún colaborar en el fraude. Además, los jueces castigan duramente este tipo de delitos. Como resultado, el grado de incumplimientos que se dan en el plano empresarial es mucho más limitado y se asemeja a los niveles observados en el conjunto de la actividad económica. El fenómeno es interesante, sobre todo porque contrasta con la situación de Estados Unidos, donde los estándares de justicia parecen haber mermado. Sería ésta, por otro lado, una reforma sencilla, puesto que bastaría con exigir a los jueces que sean consecuentes con el juramento que han tomado y apliquen las leyes de forma más certera. De momento, lo que sabemos es que muchos abogados parecen dedicarse activamente a explicar a los empresarios cómo pueden

evadir las leyes, algo que debería obligar a los jueces a reflexionar sobre el tratamiento que se está dando a estos *gangsters* de la empresa y las finanzas...

Nuestro propósito ha sido identificar qué puede hacer la sociedad, en su conjunto, para operar de forma más eficiente en beneficio de todos sus miembros. Si planteamos la misma pregunta desde el punto de vista del individuo, ésta adquiere una dimensión ética particular, puesto que cualquier persona, y especialmente un joven entusiasta, se preguntará qué puede hacer ante estas cuestiones.

En el plano individual, todos estamos inclinados a pensar que no podemos hacer mucho para cambiar las cosas. En consecuencia, aspiramos a apoyar a quienes caminan por el camino que consideramos oportuno, pero ahí dejamos nuestra participación, en un mero apoyo moral.

Pero hay un hecho solemne que todo ciudadano, sin importar su riqueza o pobreza ni su inteligencia o ignorancia, debe contemplar. El tema último de este libro apunta a la importancia que tiene la confianza que depositamos los unos en los otros, puesto que esa fe facilita que se desarrollen procesos avanzados de intercambios económicos que han permitido el progreso alcanzado por nuestra civilización. No es ésta una abstracción teórica alejada de nuestra experiencia. Cuando estudiamos la economía, estudiamos las acciones de dos mil millones de personas, pero no por ello asumimos que esa gran masa de gente actúa de forma homogénea, sino que partimos de que esas acciones las toman individuos.

Por lo tanto, *cada uno de nosotros manifiesta la fiabilidad que, en suma, hace que el mundo gire*. El bagaje al que hemos aludido muestra que las promesas se cumplen casi de forma infalible. Actuamos de forma íntegra, aunque no seamos conscientes de ello. Los datos son claros y nos invitan a estar orgullosos de ese alto grado de confianza que hemos cultivado y respaldado con hechos.

*Cada vez que hacemos una promesa económica y que la cumplimos, por pequeña que sea, podemos sentir la satisfacción de saber que estamos participando activamente en el funcionamiento efectivo de nuestro sistema*

*económico*. Cuando hacemos promesas que no podemos cubrir, entonces estamos poniéndole palos en las ruedas a dicho proceso.

No hay ningún hombre en el mundo moderno que pueda escapar de esta aventura que, en suma, permite que la sociedad funcione mejor. Nuestras acciones, para bien o para mal, influyen. Podemos ser conscientes de ello y celebrar que, cada vez que estamos cumpliendo nuestras promesas, estamos ayudando a que las cifras agregadas que hemos mostrado en este libro sean, efectivamente, consistentes con la idea de que los hombres cumplimos la gran mayoría de lo que prometemos.

Pero es posible que nuestro papel no sea todo lo positivo que puede ser. Estamos haciéndolo bien en lo tocante a nuestras promesas porque somos honestos, pero estamos impidiendo que el mundo avance todo lo bien que podría porque también estamos siendo complacientemente ignorantes ante ciertas cuestiones económicas.

Si como individuos nos esforzamos en identificar también qué podemos hacer para que el mundo funcione mejor, entonces la sociedad puede avanzar y resolver, por ejemplo, algunas de las cuestiones que se plantean en este libro. Nuestras limitaciones son tan importantes como nuestra fiabilidad, porque lo segundo asegura el cumplimiento, pero lo primero lo descarrila.

A menudo nos conformamos con ser algo así como un pequeño lagarto tumbado al sol, feliz de permanecer al margen de las grandes complejidades del mundo que nos rodea. Nos mantenemos ciegos ante todo lo que nos rodea. No tenemos más que un conocimiento limitado de los mecanismos económicos que nos benefician e ignoramos el grueso de los procesos económicos que benefician al conjunto de la sociedad. Sólo pensamos y trabajamos en provecho propio. Esa falta de perspectiva hace que se enquisten los elementos de anarquía que están presentes en nuestra sociedad. Y cuando las cosas van mal, les echamos la culpa a los políticos. ¡Pero culpémonos a nosotros mismos! Los políticos son nuestros sirvientes, no nuestros señores. Y si son nuestros señores, es porque hemos permitido que así sea. ¿Es culpa suya? No: es responsabilidad nuestra.

Si como individuos tenemos una preocupación real sobre qué podemos hacer para mejorar el funcionamiento de nuestro mundo, quizá la mejor forma de empezar es identificar al *enemigo* al que debemos derrotar. A menudo, los enemigos más inmediatos que enfrentamos están en el gobierno. Por lo tanto, es aconsejable mantener una actitud de sospecha acerca de su inteligencia económica o de su honestidad intelectual. No perdemos nada y, de hecho, podemos ganar mucho si adoptamos esa percepción del poder. Es importante, pues, que seamos exigentes y que juzguemos con dureza a nuestros dirigentes. Incluso cuando parezca que miran por nuestros intereses, cuestionemos la supuesta conveniencia de tales medidas. Es cierto que el mundo en que vivimos es complejo y que no es fácil gobernarlo. Pero, lamentablemente, los líderes de hoy siguen gestionándolo con la misma despreocupación e ignorancia como los líderes de antaño.

Pero ¿cómo podemos juzgarlos de manera justa y ecuánime? Conociendo cómo funciona la sociedad y, de esta forma, emitiendo opiniones sensatas que censuren sus verdaderos errores.

Entonces, lo acertado es seguir un camino que siempre es recomendable, en cualquier tipo de situación. Y es que, si queremos pronunciarnos sobre estos temas, primero debemos asumir un esfuerzo incansable por entender la economía que nos rodea y no rendirnos hasta considerar que entendemos su funcionamiento de forma certera. Hacer ese esfuerzo por comprender mejor la economía, con nuestro entusiasmo e inteligencia de la mano de la honestidad intelectual de la ciencia, tendrá consecuencias muy beneficiosas.

Puesto que, como conclusión a todo este trabajo, podemos observar una sencilla pero rotunda verdad: no son los errores en sí mismos, sino la complacencia ante ellos, lo que daña nuestras vidas y lo que seguirá dañándolas si no tomamos cartas en el asunto.

## Notas

1. Por ejemplo, Ford Motor Company señala que su cadena de proveedores incluye más de 5.000 epígrafes.

2. Wesley C. Mitchell, *Business Cycles: The Problem and Its Setting* (1927).

3. En una ocasión, pregunté a H. G. Wells cómo era posible que, tras haber dedicado casi mil páginas a la economía en un estupendo y clarificador libro (*The Work, Wealth and Happiness of Mankind*, 1931), no hubiese consagrado más que una docena de páginas al estudio del crédito y prácticamente ninguna sección a la discusión de la deuda. Wells se sonrió y me respondió que «nadie sabe nada sobre las deudas». También me dijo que mis escritos sobre el crédito «son trabajos que prácticamente nadie comprende». Sin duda, ni la deuda ni el crédito han sido estudiados con suficiente claridad por parte de la economía. Así lo reflejan muchos libros escritos en el pasado. Lo más habitual es que el acreedor o el deudor estudien solamente la deuda —su propia deuda— e ignoren las obligaciones de los demás. ¿Por qué rara vez se plantean las cosas como hace este trabajo, describiendo el crédito como la primera parte del intercambio diferido en el tiempo y la deuda como la segunda parte de dicha operación? Lo desconozco, pero creo que es crucial unificar el análisis de este fenómeno, sobre todo porque nos ayuda a entender las consecuencias derivadas de este tipo de operaciones, tema del que se ocupan secciones posteriores del presente trabajo, con la mirada centrada en la segunda parte de estas operaciones. Por cuestiones así, considero que este libro constituye una nueva forma de acercarse a la economía.

4. En tiempos antiguos, el beneficio material que recibía el trabajador a cambio de las tareas que desempeñaba era directo y no indirecto, al contrario que ahora. Se remuneraba en especie, no en clave monetaria. Esto significaba que el producto del trabajo realizado por el trabajador se repartía entre su empleador y él mismo. Este tipo de relación económica no ha desaparecido por completo: sigue vigente tanto en países pobres como en sociedades industriales desarrolladas, en ámbitos como el servicio doméstico, el sector agrícola, etc. En dichos casos, la remuneración puede también ser mixta: una parte monetaria, otra en especie (por ejemplo, con la prestación de alojamiento y de alimentación).

5. Ralph Borsodi, autor de *The Distribution Age* (1927), sostiene que nos hemos excedido en la especialización del trabajo, hasta el punto de que el auge de las máquinas nos puede llevar a una nueva lucha por la subsistencia.

6. Secciones posteriores del presente capítulo se ocupan de otro hecho significativo que afecta a estas cuestiones y que igualmente tiende a ser olvidado en nuestro análisis de las relaciones laborales. Es importante centrar el tiro en estas cuestiones, porque ignorarlas supone partir de presupuestos erróneos o falaces, con el consecuente descrédito de las conclusiones alcanzadas. Hasta la publicación de los trabajos de Henry George, la mayoría de los economistas de prestigio creía que los salarios se pagaban con el capital de la empresa. Karl Marx se refiere a esta cuestión en las páginas 667-670 de la edición de la Modern Library de su libro *El capital* (1932). Como explica George, se creía que «los salarios vienen determinados por la *ratio* entre el número de trabajadores y el capital dedicado al empleo de dichos asalariados». Si, en efecto, esto fuese así, entonces el capital disponible sería lo que determinaría la creación de empleo en la sociedad. Y, sin duda, mucha gente suscribía esta noción durante años. Ahora, al repasar y releer a los economistas clásicos, podemos entender que esta falacia tan perniciosa para las empresas y la política deviene de la ceguera de buena parte de empresarios, políticos y economistas ante el sencillo hecho de que los trabajadores desempeñan sus labores *antes de ser remunerados por ello*. Esto significa que, con anterioridad a la percepción del salario, el profesional está creando nuevas formas de riqueza con su esfuerzo diario, a veces de forma indirecta o imperceptible, otras de manera directa y claramente observable. En consecuencia, Henry George explicó que la suma de dinero que recibe al final de la semana o del mes llega a sus bolsillos *a cambio de la riqueza creada con su trabajo*. Puede que no consideremos esta relación como un mero intercambio, pero es difícil que alguien discuta que, en efecto, el trabajador ha creado nueva riqueza al desempeñar sus labores profesionales, de modo que la retribución que percibe se puede interpretar como la contraparte asociada al valor añadido que ha generado. En consecuencia, los sueldos son la parte de la riqueza que capturan los trabajadores y, según cualquier estadística, esa parte es mayoritaria. Pero, aunque no lo fuese, lo que es evidente es que los sueldos no se deducen de una riqueza ya creada y acumulada, susceptible pues de ser distribuida. En realidad, ese capital que quizá exista ya no determina, en absoluto, los salarios presentes y futuros. Por lo tanto, no es un factor clave para regular las relaciones económicas y, al contrario de lo que creían algunos economistas o de lo que siguen pensando algunos empresarios equivocados, el capital no determina el empleo que se puede crear. Sin duda, al entender esta cuestión podemos dejar claros algunos fenómenos económicos muy relevantes que conviene generalizar entre el grueso de los ciudadanos. En secciones posteriores del presente volumen se analizan algunas de las conclusiones derivadas de este hallazgo.

7. Simon Kuznets, *National Income 1919-1935*, Boletín núm. 66 del National Bureau of Economic Research (septiembre de 1937).

8. Si se analizasen las razones psicológicas que llevan a las empresas al fracaso, podríamos encontrar factores adicionales a los que se derivan del mero análisis económico. En mi opinión, una de las conclusiones que probablemente llegarían de un estudio de este tipo es que las causas del fracaso empresarial tienden a ser más psicológicas que económicas. El empresario que termina quebrando suele ser menos analítico de su operativa que los demás. A menudo, la incapacidad de entender que el crédito pasa por ceder propiedad a intercambios diferidos está detrás de este tipo de errores o carencias. En consecuencia, el empresario se acostumbra a operar de forma irreflexiva, de modo que sus hábitos van perjudicando a la operativa de la compañía. Finalmente, llega un punto en el que la entrega de propiedad a la espera de intercambios diferidos que no llegan a realizarse se torna excesiva, tanto que el empresario ya no puede cumplir las promesas que ha realizado a los demás. Esa cascada de incumplimientos resulta, en última instancia, en su caída. Parto, por lo tanto, de que los hábitos (o mejor dicho, los malos hábitos) son una de las principales causas que explican el deterioro y eventual quiebra de los negocios. Y esos malos hábitos tienen mucho que ver con la incapacidad de considerar algo que, realmente, no es tan difícil de entender: a saber, que el crédito es sólo la primera parte de un intercambio en diferido y que, al fin y al cabo, consiste en entregar nuestra propiedad a cambio de la promesa de que más adelante recibiremos una recompensa.

9. La Agencia Tributaria estadounidense publica estos datos con periodicidad anual. Véase: Internal Revenue Service, *Statistics of Income (1927-1933)*. Es importante tener en cuenta que estas cifras incluyen todo tipo de compañías, sin discriminar o excluir a ningún sector de actividad.

10. Ambos datos provienen del *US Statistical Abstract* de 1936 (p. 249 para las quiebras empresariales y p. 252 para las quiebras bancarias).

11. El dato del 9 por ciento fue obtenido de *Business and Personal Failure in Chicago*, un trabajo de John G. Cover que constituye una de las investigaciones más exhaustivas conocidas hasta la fecha sobre esta cuestión. De los datos del profesor Cover se deduce, por ejemplo, que alrededor de la mitad de las bancarrotas se deben a errores de gestión, mientras que un cuarto se produce por factores externos, como la competencia de empresas dedicadas al mismo sector. La décima parte de las quiebras se explica por enfermedades y otros problemas familiares que afectan gravemente al desempeño de la sociedad mercantil, mientras que la decimocuarta parte de los procesos concursales se debieron a excesos especulativos. Los fraudes y las situaciones deshonestas aparecen, de hecho, en el epígrafe de «otras causas» y, aunque suman el 9 por ciento, un tercio de dicho porcentaje está asociado a escenarios donde no se considera que tal factor fuese el principal factor explicativo de la quiebra. En cualquier caso, he preferido sumar todos los casos, de ahí el dato del 9 por ciento, que sin duda ofrece una estimación más conservadora y que en absoluto pretende reducir la importancia de este tipo de situaciones, sino todo lo contrario. Hay otra estimación similar en el número del 28 de enero de 1933 de la revista *Bradstreet's*. Según el cálculo de este semanario, entre los años 1923 y 1932, ambos inclusive, se produjeron 217.289 bancarrotas, de las que 5.189 serían producto de fraudes y deshonestidad. Esto supone menos del 2,5 por ciento del total, una cifra similar a la que ofrece el profesor Cover cuando identifica cerca de un 3 por ciento de escenarios donde la quiebra se debió a malas prácticas, pero también a alguna otra causa predominante. Por otro lado, la revista apunta que, dentro de las 217.289 bancarrotas del proceso, solo el 4,5 por ciento (unas 9.767) fueron culposas, sea por deshonestidad o por otra causa. En consecuencia, más del 95 por ciento de las quiebras se debieron a otros escenarios donde la empresa actuó de forma debida, aunque sin capacidad suficiente de mantener la actividad en pie.

12. Según el Censo de Estados Unidos de 1930, el 12,5 por ciento de los trabajadores se dedican al sector del comercio. A esta cifra se le puede sumar el grueso del 7,9 por ciento de los asalariados empleados en el transporte y las comunicaciones. Por otro lado, la agricultura moviliza al 21,4 por ciento de la mano de obra, el 0,5 por ciento de los ocupados desempeñan su trabajo en negocios forestales o de pesca, el 2 por ciento se dedica a la extracción de minerales y un 28,9 por ciento desempeña labores en el campo de las manufacturas o las industrias mecánicas. El resto de los trabajadores está ocupado en el sector público, en otras labores privadas o en labores religiosas.

13. La sal era intercambiada de forma recurrente por esclavos, según explica Alfred Zimmern en *The Greek Commonwealth* (1911). De hecho, a los esclavos más baratos se les llamaba «salados».

14. Informe pendiente de publicación de la consultora de inversión Scudder, Stevens & Clark, Inc., con sede en Nueva York. El informe se hizo a partir del estudio de diversas estadísticas del Censo de Estados Unidos y del Departamento de Comercio.

15. En el capítulo 7 se analizan las consecuencias de este tipo de operaciones.

16. Datos tomados del capítulo 3. El periodo de referencia comprende de 1927 a 1933, de modo que supone un año menos de análisis que el lapso que va de 1929 a 1936. Pese a tal diferencia, es evidente que los 26.000 millones negociados por esta vía son una parte muy pequeña del total.

17. En total, el 59 por ciento de los pagos negociados por estas 1.566 tiendas se realizan en diferido. Esta cifra es superior al promedio del 29 por ciento observado en el conjunto del país y mencionado anteriormente en este mismo capítulo, durante el estudio de un periodo de ocho años. La diferencia se debe, en esencia, al hecho de que la *Encuesta de Crédito Minorista* incluye un número mayor al promedio de tiendas que extienden crédito a sus clientes.

18. National Association of Sales Finance Companies, *Time-Sales Financing*. (Chicago, julio de 1936.)

19. *Ibíd.*

20. La *Enciclopedia de las Ciencias Sociales* incluye una entrada sobre los contratos firmada por Roscoe Pound en que se reflexiona de forma sucinta pero muy reveladora sobre la interpretación que se hacía en aquella época de los intercambios incompletos. Véase: Roscoe Pound, «Contract», *Encyclopaedia of the Social Sciences*, vol. IV (1931).

21. Acudir a lo sobrenatural como fórmula para inducir el pago de los compromisos adquiridos no es algo nuevo. Sumner y Keller escriben en *Ciencia y Sociedad* que esta tradición persiste, por ejemplo, en el sur de la India, donde se invoca a una particular diosa para lidiar con los deudores más recalcitrantes. Véase: William Graham Sumner y Albert Galloway Keller, *Science and Society* (New Haven: Yale University Press, 1927).

22. *US Statistical Abstract* (1936), p. 579.

23. Los cálculos de Kuznets fueron publicados por el National Bureau of Economic Research y estiman el monto bruto consignado al alquiler en el mercado estadounidense.

24. Caroline Singer y Cyrus Leroy Baldrige me han hablado de una reliquia antropológica de esta costumbre primitiva que, por lo visto, puede seguirse observando en Etiopía. Sus investigaciones muestran que aquellas personas que no cumplen una promesa económica son, en efecto, esclavos. Se les puede ver por la calle, siguiendo a sus dueños e incluso encadenados a ellos. El deudor sólo puede liberarse de tal situación, sin duda vergonzosa además de indigna, cuando cumple el compromiso de pago pendiente, por ejemplo con ayuda de amigos o familiares, además de con el trabajo realizado en régimen de servidumbre. Por otro lado, huelga decir que los impagos seguían llevando a mucha gente a prisión en épocas posteriores. Lo vemos, por ejemplo, en la Inglaterra del siglo XVIII o comienzos del siglo XIX. Dicha tradición legal venía, de hecho, de la vieja costumbre de la esclavitud por deudas.

25. Departamento de Comercio del gobierno federal de Estados Unidos, *Long-Term Debts in the US*, p. 107.

26. [Ibíd.](#), p. 109. Véase también: *US Statistical Abstract, 1936*, p. 570.

27. *US Statistical Abstract, 1936*, pp. 576 y 601.

28. El Congreso de Estados Unidos, por ejemplo, ha aprobado una serie de normas que buscan explícitamente la ayuda al agricultor, olvidando los legítimos derechos del prestamista. Así queda patente en los debates parlamentarios, los mensajes presidenciales o los discursos ministeriales referidos a este tema.

29. Junta del Banco Federal de Crédito a la Vivienda.

30. *Long-Term Debts in the US*, p. 136.

31. Datos de la Junta de la Conferencia Nacional de Industrias.

32. Evans Clark, *Internal Debts of the United States*, p. 83.

33. Al parecer Henry participó activamente en operaciones fraudulentas de venta de terrenos en Georgia. Véase: A. Sakolski, *The Great American Land Bubble* (1932), cap. 6.

34. *Long-Term Debts in the US*, pp. 106 y 136.

35. Departamento de Agricultura del gobierno federal de Estados Unidos, *Farm Real Estate Situation 1932-1933*. El periodo analizado cubre desde el 15 de marzo de 1927 a la misma fecha de 1933.

36. Junta del Banco Federal de Crédito a la Vivienda.

37. Los datos corresponden a un análisis de 12.000 préstamos realizado por la Oficina de Economía Agrícola. Estudio citado en: *Long-Term Debts in the US*, p. 12.

38. Evans Clark, *Internal Debts of the United States* (1932), p. 20.

39. Las dificultades de los propietarios también quedaron de manifiesto cuando el gobierno federal, a través de una de sus agencias, «rescató» 3.000 millones de dólares asociados a este tipo de hipotecas, un monto que supone el 18 por ciento del saldo crediticio vivo asociado a la financiación de vivienda. Sólo los deudores de menos ingresos se beneficiaron de la medida.

40. De 3.234 operaciones analizadas, unas 2.641 acabaron en impago. Véase: *Long-Term Debts in the US*, p. 144.

41. Evans Clark, *Internal Debts of the United States* (1932).

42. Cifras de *The Real Estate Record and Guide*.

43. Charles A. Bliss, «Production in Depression and Recovery», *Boletín* núm. 58 del National Bureau of Economic Research (1935), p. 6.

44. *Ibíd.*, p. 7.

45. Simon Kuznets, «Income Originating in Nine Basic Industries, 1939-1934», *Boletín* núm. 59 del National Bureau of Economic Research (1935).

46. Esta costumbre bebe de la tradición de las *common law*, es decir, del derecho consuetudinario, y no de las *statute law*, o sea: las leyes tramitadas y aprobadas por un Parlamento. También hay quienes sostienen que, además, hay provisiones explícitas en los documentos de referencia de las entidades financieras, por ejemplo en los estatutos de los bancos, pero sin duda hablamos de casos puntuales y de un hecho más curioso que representativo. En la práctica, más que un acuerdo de custodia del dinero depositado, lo cierto es que las entidades financieras se dedican a administrar el mismo tipo de acuerdo *deudor-financidor* que hemos visto en otros campos. Tal relación se ha vuelto tan común que damos por hecho que estos intercambios se completan sin duda alguna, lo que hace que su materialización sea asumida como una costumbre. Pero, si uno reflexiona sobre estas cuestiones, puede ver que no tendría más sentido el requerir garantías adicionales de devolución del dinero aportado que hacer lo propio en otro tipo de intercambios que no sean necesariamente de *dinero por dinero*.

47. *US Statistical Abstract* (1936), p. 252.

48. Uno de los indicadores más importantes para evaluar la solvencia de la empresa que solicita crédito es el cálculo que relaciona los activos y pasivos de la empresa. Esto implica comparar el *debe* con el *haber* para saber si la mercantil puede responder a sus próximos compromisos de pago. Lo ideal es que esta *ratio* sea, al menos, de 2 a 1 a favor de los activos, aunque dependiendo del sector pueden admitirse niveles más bajos. Lo importante, en cualquier caso, es determinar con claridad los activos con los que cuenta la empresa. En muchos casos, tales activos son promesas suscritas por otras empresas o por clientes, de modo que su evaluación debe realizarse de forma cautelosa.

49. Estos datos han sido facilitados por la Oficina del Controlador de la Moneda, entidad independiente dentro del Departamento del Tesoro de Estados Unidos. Por lo general, el colateral aceptado en estas operaciones son bonos o acciones. En suma, el saldo vivo de préstamos asciende a 17.000 millones, de los que 10.000 millones están asegurados. Por otro lado, de esos 17.000 millones, algo más de 7.000 se corresponden con préstamos empresariales, siendo el resto financiación a particulares.

50. *The Economist*, 3 de octubre de 1936.

51. Merece la pena repasar un artículo publicado por el *Atlantic Monthly* en enero de 1937. Firmado por Arthur Pound y titulado «So goes Michigan» («Así va Michigan»), la columna apunta lo siguiente: «Los grandes negocios de Michigan cuentan con grandes reservas de capital derivadas de beneficios pasados, lo que les permite evitar el recurso sistemático al crédito ofrecido por los bancos locales. Cuando tales compañías necesitan financiación, a menudo se van a Nueva York, puesto que quieren crédito más barato y abundante con el que financiar grandes operaciones. Como resultado, los bancos de ciudades industriales donde el sector del automóvil tiene un gran peso se han quedado sin opciones de inversión. Para seguir generando beneficios con los que responder a las retiradas de dinero de los depositantes, las entidades entraron en el negocio de financiar créditos hipotecarios, alcanzando niveles que no se habían visto antes y que no parecen compatibles con una banca comercial sólida. Ante estas circunstancias, con préstamos que rozaban lo insolvente e incluso lo inmoral, el sistema terminó congelándose y golpeando a las comunidades locales».

52. Informe núm. 73 de la Oficina del Controlador de la Moneda, 1934-1935.

53. W. Randolph Burgess, *The Reserve Banks and the Money Market* (1936).

54. C. D. Bremer, *American Bank Failures* (1935).

55. A esta cifra se llega, en primer lugar, con las cifras que publica la Reserva Federal para 141 ciudades bajo el epígrafe de «delitos en cuentas individuales», que consisten en retiros realizados por depositantes o en cargos realizados a esos depositantes. Por supuesto, cada vez que un depositante hace un retiro, esto significa que el banco ha cumplido una promesa económica por ese monto. Para obtener el total de promesas de este tipo realizadas durante el periodo estudiado, se suman todos estos débitos anuales totales y a ellos se les resta la suma de todos los depósitos existentes en estos bancos al comienzo de cada periodo. Posteriormente se agregan los depósitos en mano existentes al final del intervalo analizado. El cálculo aplica para los bancos de las 141 ciudades estudiadas. Si se abarcara todo el sistema, el monto resultante se incrementaría considerablemente y el bagaje en materia de cumplimiento de promesas sería aún más favorable. Ver: US Statistical Abstract de 1936, p. 269.

56. El capítulo 16 aborda estas cuestiones más a fondo. En un primer momento, los banqueros italianos procedieron a hacer estas operaciones sin tener el consentimiento de los depositantes, lo que evidentemente violaba la confianza que éstos tenían en ellos. Las leyes lo prohibieron, autorizándolo solo cuando fuese bajo mutuo acuerdo, creando un precedente regulatorio de este tipo de relación económica.

57. Un libro interesante sobre esta cuestión es *The Jews of Germany (Los judíos de Alemania)*, de Marvin Lowenthal (1936).

58. Hay constancia de algunos precedentes históricos en Atenas y Roma, pero no se trataba de prácticas comunes ni habituales.

59. Los depósitos a plazo no se pueden retirar en cualquier momento. Desde su constitución, se estipula un tiempo determinado durante el cual se acepta que el dinero estará en manos del banco. Los distintos porcentajes fijados para estos productos y los depósitos al uso parecerían sugerir una marcada diferencia de carácter entre unos y otros, un error en el que incurren legisladores y banqueros que se analiza en el capítulo 11, subrayando sus consecuencias negativas.

60. Este proceso oculto y complejo ha sido explicado con maestría por Chester Arthur Phillips en su libro *Bank Credit (Crédito Bancario)*, de 1920.

61. *Boletín de la Reserva Federal* publicado en febrero de 1937.

62. W. Randolph Burgess, *The Reserve Banks and the Money Market* (1927).

63. *Boletín de la Reserva Federal* publicado en febrero de 1937, p. 129.

64. Podríamos decir lo mismo cada vez que un banco vende una de sus inversiones (por ejemplo, bonos de deuda pública) a compradores que no sean otros bancos. Para entenderlo, planteemos el siguiente ejemplo. Tenemos un depósito en el banco de la esquina y queremos comprar un bono del Tesoro de Estados Unidos valorado en 1.000 dólares. El banco tiene un título así a su disposición. ¿Qué hace? Cancela nuestro depósito y nos entrega el bono, que ahora es de nuestra propiedad. Nosotros procedemos a guardarlo en una caja fuerte, y listo. ¿Qué tenemos en nuestras manos? Un simple pedazo de papel que dice que, tras el transcurso de un determinado número de años, el gobierno nos pagará 1.000 dólares, sumados al interés. De nuevo, estamos ante una promesa. Pero, mientras tanto, las promesas pendientes del banco, es decir, sus depósitos, se han aminorado en 1.000 dólares. Por lo tanto, nosotros ya no podemos acudir a por esos 1.000 dólares y emplearlos como dinero y, de igual modo, tampoco podemos entregar parte o todo ese depósito a un tercero al que debamos dinero.

65. Datos tomados del *US Statistical Abstract* de 1936, p. 241.

66. *Boletín de la Reserva Federal* publicado en febrero de 1937, p. 129. Los depósitos cruzados (aquellos que poseen unos bancos en otros) no se incluyen en este cálculo.

67. Implantar este sistema, bajo la presidencia de Woodrow Wilson, exigió un notable esfuerzo de compromiso, en virtud del cual muchos bancos de menor tamaño se quedaron fuera del nuevo sistema. Siempre hubo bancos nacionales y estatales. Los segundos suelen ser más numerosos, pero también acostumbran a tener una gestión menos experimentada y suelen operar bajo una menor supervisión. También es habitual que su balance sea menor que el de las entidades nacionales. Muchos de estos bancos estatales querían evitar la entrada en un sistema que podría reforzar el control ejercido sobre los mismos. W. Randolph Burgess explica en su libro de 1927, *The Reserve Banks and the Money Market (La Reserva Federal y el Mercado Monetario)*, que «ningún cambio en nuestro sistema monetario y financiero habría salido adelante si modificase las prácticas y los intereses de este segmento tan importante de la banca». En los veinticinco años de trayectoria que tiene ya nuestro parche, el sistema de la Reserva Federal ha tenido hasta 10.000 bancos asociados. Sin embargo, en el momento en que se alcanzó ese pico (1922), había otros 20.000 bancos operando fuera del sistema. No existe en el mundo desarrollado un sistema financiero en que exista una relación tan liviana entre los bancos de menor relevancia y la autoridad que ejerce el rol de banco central.

68. *Boletín de la Reserva Federal* publicado en febrero de 1937, p. 129.

69. W. Randolph Burgess, *The Reserve Banks and the Money Market* (1927), p. 164.

70. Los bancos también toman dinero prestado del banco central con otro tipo de títulos, pero no es necesario entrar en demasiado detalle para entender el tema que nos ocupa.

71. Para simplificar, asumimos que el banco de la Reserva Federal es siempre el mismo, aunque podría ser otra entidad integrada en el sistema. Por otro lado, para que la explicación sea más sencilla, estoy planteando lo que ocurriría bajo un sistema como el nuestro si el gobierno tomase dinero prestado del banco central. Esta práctica está vetada por ley, aunque fue permitida por las leyes de emergencia monetaria de 1933 que estuvieron en vigor hasta 1935, cuando se volvió a vetar la posibilidad de que los doce bancos de la Reserva Federal prestasen dinero directamente al Tesoro. Sin embargo, lo que sí es cierto es que estas entidades pueden *extender crédito* al Tesoro. De hecho, el 31 de diciembre de 1937 veíamos que tal línea de crédito ascendía a 2.500 millones de dólares. Con el sistema imperante, las promesas del Tesoro se venden luego a los bancos integrados en el sistema o los ciudadanos interesados en poseer títulos de deuda pública. A continuación, los bancos de la Reserva Federal compran estas promesas. Al final, el efecto es el mismo que si el Tesoro tomase dinero prestado del banco central de forma directa, una práctica que sí es común en otros países. Cabe preguntarse, pues, el porqué de esta prohibición. Se trata, ante todo, de una medida política tomada, *a priori*, para evitar episodios de inflación moderna a los que nos referiremos en capítulos posteriores. Pero, en caso de emergencia, ya vimos en 1933 que esta obstrucción se tumba de la noche a la mañana.

72. Hay tres formas mediante las que los banqueros centrales controlan el crédito bancario que se intercambia en la economía en vez de dinero real. La primera consiste en reducir o aumentar la tasa de descuento, es decir, el monto que pagan los bancos al banco central para pedirle dinero prestado. A más interés, lo normal será que los bancos pidan menos dinero, de modo que también se producirá menos crédito bancario desde el banco central. La segunda pasa por comprar y vender las promesas de largo plazo de empresas y gobiernos, conocidas como inversiones. Como estas operaciones se pagan simplemente asignando crédito en el balance propio, y como estos títulos se pueden contar como «reservas» bancarias, esto incide en el monto total que se presta a quienes buscan financiación. En tercer lugar, el banco central recibe ocasionalmente el poder de cambiar la proporción de reservas que deben aportarles los bancos para respaldar sus depósitos. El detalle con el que operan estos distintos mecanismos tan importantes para controlar la cantidad de dinero (y por tanto, el poder de compra) pueden explorarse a través de libros especializados en la banca central. Un ejemplo centrado en el caso estadounidense es el ensayo de W. Randolph Burgess, *La Reserva Federal y el Mercado Monetario*. Es importante que cada ciudadano esté al tanto de este nivel de detalle, porque el poder de compra efectivo de una economía incide directamente en las actividades cotidianas de hombres y mujeres. El banquero central juega, pues, un papel crucial, de modo que es importante que todo el mundo entienda qué incidencia tienen sus medidas y qué consideraciones explican sus decisiones.

73. *Best's Life Insurance Reports*, 1936.

74. Datos ofrecidos por la Reserva Federal para el 31 de diciembre de 1935, publicados en su boletín de febrero de 1937.

75. Salvando la excepción de algunas pólizas que sí contemplan un reembolso íntegro.

76. *Best's Life Insurance Reports*, 1936.

77. Datos para 1936 facilitados por la Asociación de Presidentes de Empresas Aseguradoras, p. 93.

78. Ante esta situación, se convocaron distintas reuniones entre los comisionados estatales encargados de supervisar la solvencia de estas compañías. Tras una cumbre celebrada en 1932, se decidió que los precios ofrecidos en el mercado por sus títulos no reflejan un valor justo de dichos activos. En consecuencia, se permitió que las aseguradoras asignasen un valor a los mismos, calculado como la media de cotización de cada título en los cinco trimestres anteriores. Esto parecía sensato, habida cuenta de las circunstancias, pero no supone una buena práctica contable en situaciones normales.

79. Apenas se permitieron retiradas de hasta 100 dólares cuando hubiese una justificación manifiesta que acreditase la necesidad de la operación.

80. W. Randolph Burgess, *The Reserve Banks and the Money Market* (1927).

81. *Best's Life Insurance Reports*, 1936.

82. Las sociedades, tal y como las entendemos en el ámbito de la economía y la empresa, son algo tan natural como el emprendimiento a título individual. Sin embargo, siempre ha habido algunos fundamentos psicológicos particularmente interesantes detrás de este tipo de acuerdos. Básicamente, nacen de la necesidad de organizar la producción de manera más eficiente, prestándose apoyo de diverso tipo, incluso moral. Intentar hacer algo nuevo en solitario es siempre más complicado que hacer eso mismo con alguien a nuestro lado. Pocas personas tienen el coraje moral o son lo suficientemente fuertes como para sacar adelante todo tipo de iniciativas. Podemos verlo en la historia de las empresas que hoy existen, puesto que la gran mayoría de ellas no nacieron con un solo accionista, sino que surgieron de la sociedad conformada por varios emprendedores.

83. El número total de corporaciones registradas por la agencia tributaria estadounidense (el Internal Revenue Service o IRS) ascendía en 1934 a 528.882, de las cuales 59.122 estaban inactivas. Véase: Internal Revenue Service, *Statistics of Income 1934* (1935).

84. En su apogeo, tanto Grecia como Roma desarrollaron organizaciones que parecen acercarse a las *estructuras* de nuestras empresas pero que, sin embargo, no se asemejaban a las mismas en su *actividad*. En estas organizaciones había acciones que repartían la propiedad del proyecto y que podían intercambiarse. En el caso de Roma, muchas de estas instituciones compraban el privilegio de cobrar impuestos a los pueblos conquistados, como explica Cicerón en algunas de sus cartas, recogidas en *Social Life at Rome in the Age of Cicero (La vida social romana)*, de W. Warde Fowler (1909).

85. Alfred Zimmern, *The Greek Commonwealth* (1911).

86. John P. Davis, *History of Corporations*, vol. II (1904).

87. W. S. Holdsworth, *Juridical Review*, vol. 28, núm. 4 (1925).

88. *US Statistical Abstract* (1936), p. 292.

89. *Long-Term Debts in the US*, p. 6.

90. *Ibíd.*, pp. 10-12.

91. La Ley de Compra-Venta de Valores de 1934 obliga a la Comisión del Mercado de Valores (Securities and Exchange Commission o SEC) a estudiar los procesos de reestructuración de compañías quebradas. De momento, el trabajo pendiente no se ha completado por entero, pero sí ha resultado en cinco documentos que ya están en manos del Congreso y que, sin duda, resultan muy reveladores sobre la falta de fiabilidad que, en efecto, sí se detecta en este ámbito de las relaciones económicas. Además de este trabajo por parte de la SEC, también se han editado algunos libros, reportajes o artículos que cubren casos específicos. Dos publicaciones especialmente interesantes que muestran la responsabilidad de algunos jueces y de muchos abogados en este tipo de circunstancias son *Upton Sinclair presents William Fox*, de Upton Sinclair, y *The Investor Pays*, de Max Lowenthal. Ambos se publicaron en 1933.

92. Harvey E. Fisk, *Inter-Ally Debts* (1924).

93. Datos del *Statistical Year Book* de la Sociedad de Naciones para 1936-1937. Los datos referidos a la deuda pública (pp. 274-285) fueron tomados inicialmente en la divisa de cada país y convertidos a dólares según el tipo de cambio vigente en diciembre de 1936 (disponible en p. 12). La cifra de 149.000 millones de dólares no recoge todo el conjunto de obligaciones vigentes ni todos los compromisos bilaterales asociados a acuerdos varios. Por ejemplo, aunque Alemania *sólo* financió deuda por 5.750 millones de dólares a través de este tipo de operaciones, los pagos acordados tras la guerra añaden a sus obligaciones entre 15.000 y 18.000 millones de dólares más, que no figuran en estas estadísticas pero constituyen una especie de «deuda oculta». Un año antes, la deuda global se estimaba en 172.000 millones de dólares. ¿Se produjo, entonces, una acelerada y profunda amortización de tales obligaciones? En realidad, la respuesta de dicha evolución respondió a otros dos factores clave: algunos gobiernos renegociaron sus deudas y otros optaron por modificar el valor de su moneda, caso de Rusia, Francia o Italia, cuyas decisiones en materia cambiaria explican 18.000 de los 23.000 millones de dólares de reducción de la deuda pública mundial.

94. *Long-Term Debts in the US*, p. 179.

95. El cálculo proviene de una carta emitida por la National Economy League de Nueva York y dirigida al presidente de Estados Unidos, con fecha 5 de abril de 1937.

96. Un buen ejemplo lo tenemos en el túnel Holland, que conecta Nueva York con Nueva Jersey. Su construcción se pagó con la emisión de distintos títulos de deuda pública. Cada usuario paga 50 centavos para emplear esta infraestructura, conocida por ahorrarle mucho tiempo a viajeros y trabajadores. En el caso de los camiones, el peaje es un tanto mayor. Y esos ingresos se emplean para devolver el dinero aportado por los tenedores de la deuda asociada al túnel. Poco a poco, muchas de estas promesas se van materializando y, de hecho, la amortización está siendo, en muchos casos, más acelerada de lo esperado, algo que también ocurre en operaciones similares realizadas por los gobiernos locales.

97. El grueso de la deuda pública creada entre 1931 y 1937 responde a este tipo de decisiones de gasto. En total, las obligaciones federales subieron en 19.000 millones de dólares, pero, a cambio, el aumento del *stock* de capital público ha sido muy moderado. El grueso del dinero ha ido a financiar ayudas a los desempleados, subsidios para reducir la producción agrícola e influir al alza en sus precios, operaciones de refinanciación de la deuda ya existente... El grueso de tales gastos no ha dejado nada detrás, salvo las enormes promesas de deuda que se derivan de las operaciones con las que se han financiado.

98. Merece la pena explorar el peso de los compromisos de pago que no entran en los cálculos oficiales pero que, en la práctica, son promesas equivalentes al endeudamiento recogido en las estadísticas que sí admiten las autoridades. Por ejemplo, la deuda real de Alemania ronda los 15.000 millones de dólares, triplicando el monto reconocido por el gobierno. En el caso de Italia, la cifra de 5.500 millones incluye el impacto de una devaluación monetaria en 1936 que aligeró tales obligaciones, dejando atrás el umbral observado hasta entonces, de 8.500 millones. En el caso de Rusia, los 2.800 millones admitidos en 1937 contrastan con los 12.000 de 1935. En el año 1936, los soviéticos redujeron el contenido de oro del rublo en un 75 por ciento, una operación que pasó relativamente desapercibida y que permitió una significativa devaluación de la divisa rusa y de las obligaciones ligadas a la misma. Eso sí: hay serias dudas sobre cuál es el peso real de la deuda rusa, acentuadas de hecho porque ningún analista foráneo ha sido capaz de desentrañar la manipulación de la contabilidad oficial en los últimos cuatro años.

99. L. E. Hubbard escribe que «una de las funciones más importantes de las cajas de ahorros soviéticas es la de movilizar los recursos de las familias para invertirlos en préstamos al gobierno que, si bien teóricamente son voluntarios, realmente son prácticamente obligatorios. Ante la crónica escasez de vivienda y la falta de privacidad y seguridad que acarrea el hacinamiento en bloques de pequeños pisos, los trabajadores terminan depositando casi todo el dinero que ganan en estas entidades, dejando apenas una fracción de sus ingresos en sus bolsillos. Pero todo ese efectivo se invierte después en préstamos al gobierno». Véase: L. E. Hubbard, *Soviet Money and Finance* (1936), p. 86.

100. El análisis de L. E. Hubbard resulta especialmente interesante, puesto que muestra que, en los veinte últimos años, el experimento soviético ha terminado adoptando, en la práctica, muchas de las prácticas (buenas o malas) de las finanzas tradicionales. Vale la pena fijarse especialmente en este caso, porque sigue existiendo mucha gente que cree que el modelo soviético es especialmente moderno y eficiente. La endeblez de tal argumento se revela al analizar la realidad, cosa que también ocurre con otros regímenes autoritarios modernos. En la práctica, su poder descansa en la fuerza, no en la «voluntad popular».

101. El término empleado en el sector financiero para referirse a este título es el de «deuda municipal», a pesar de que, en la práctica, hablamos de promesas que no sólo han sido realizadas por instancias locales, sino que también cuelgan de Administraciones regionales, comarcales, etcétera.

102. *US Statistical Abstract* (1936), p. 292.

103. *Long-Term Debts in the US*, pp. 181-182.

104. Para conocer las dificultades creadas con el fin de impedir la exigencia de los pagos pendientes a estas entidades públicas, es recomendable el informe de la Comisión del Mercado de Valores (SEC) sobre los *Comités de Protección de las Obligaciones Municipales*. Estas tretas también han sido recogidas por A. M. Hillhouse en su libro *Municipal Bonds*, de 1936. En la p. 276, el autor explica lo siguiente: «En algunos casos, se han emitido fallos que dan la razón a los acreedores, pero los préstamos siguen pendientes de materialización porque no se encuentra dinero ni propiedad exigible como fórmula compensatoria. En Maryland, Michigan, Illinois, Pennsylvania, Louisiana y Wisconsin, las leyes van más allá e indican que la propiedad de las Administraciones estatales y locales no puede ser *tocada* por acreedor alguno. En otros casos, se admite el derecho a tomar parte del “capital privado” de la instancia que ha caído en *default*, pero por lo general este concepto es vago y no permite recuperar el importante monto de dinero pendiente de pago. Por lo tanto, en la práctica vemos que no hay instancias que sirvan de forma efectiva para tomar participación de activos municipales y, de esta forma, obtener algún tipo de compensación o protección ante el impago o incumplimiento del bono de deuda».

105. Las estimaciones citadas aparecen desglosadas en *Long-Term Debts in the US*.

106. Harvey E. Fisk, *The Inter-Ally Debts* (1924), p. 324.

107. A. R. Burns sugiere que la piel de los animales se empleaba como una forma de dinero en la era del Paleolítico. Véase: A. R. Burns, *Money and Monetary Policy in Early Times* (1928).

108. John W. Vandercook, un destacado explorador y viajero, me cuenta que ha encontrado que el tabaco sigue usándose como moneda de cambio en lugares como Nueva Guinea o Liberia. En este segundo lugar, el tabaco se presenta de forma muy similar a la tradición de Virginia, con forma de cigarros enrollados del mismo tamaño.

109. *Cambridge Ancient History*, vol. IV (1926).

110. Una buena muestra del aprecio por estas conchas y de su amplia circulación entre pueblos primitivos son los descubrimientos de John W. Vandercook, que llegó a encontrar este tipo de conchas en el Caribe y en la Guyana.

111. Al cierre de 1936, las promesas de este tipo que estaban en circulación sumaban 4.233 millones de dólares y, por lo general, se encargaban de asumir el grueso de los pequeños intercambios que cuelgan de nuestra particular «divisa». Por lo general, se trata de promesas del banco central que deberían desligar de las promesas gubernamentales. En la misma categoría están los billetes de la banca nacional, que al cierre del mismo año circulaban por un monto de 307 millones de dólares, o las monedas, que en la misma fecha circulaban por un monto de 17 millones de dólares. Además, en la misma fecha había 1.442 millones de dólares circulando en promesas de papel moneda hechas por el gobierno y compradas por empresas o particulares, al margen de cualquier intermediación por parte del banco central.

112. Algunos columnistas que no terminan de entender estas cuestiones se ríen incluso de que la gente desee portar oro como dinero. Incluso un estreno reciente en los teatros de Nueva York planteaba este tipo de situación como algo divertido. En la escena, el presidente y su gabinete debaten qué diferencia hay entre una y otra cosa. ¿Qué importancia, pues, tiene que el oro esté bajo tierra en Estados Unidos y no en otro lugar? Si sufriésemos un terremoto y las bóvedas se desplomasen hasta sepultar por completo el oro pero el gobierno optase por engañar al pueblo y silenciar lo ocurrido, ¿no es cierto que todo seguiría funcionando igual? Eso parecen creer muchos. Pero la consecuencia de dejar que sea el gobierno el que decida cuánto puede aumentar el dinero en circulación sería un escenario de inflación que dejaría la experiencia alemana en una anécdota. ¿Por qué? Porque a menudo olvidamos que, aunque ese oro permanece bajo tierra, también se custodia desde la premisa de que puede ser retirado en cualquier momento. En circunstancias normales, no pasaría un día en que el Tesoro se viera obligado a materializar su promesa de cumplir estos intercambios. Al gobierno se le pide que cumpla tal compromiso y debe hacerlo invariablemente, porque un incumplimiento desencadenaría todo tipo de problemas económicos. Por lo tanto, el hecho de que el oro esté soterrado en las cajas fuertes del Tesoro no es, en absoluto, una decisión absurda. De hecho, la noción de que algo tan bien diseñado puede ser absurdo demuestra que ha calado una perniciosa y profunda ignorancia sobre los procesos modernos de la vida humana, una ignorancia que, de hecho, persiste también entre los ciudadanos que teóricamente están más informados y son más inteligentes.

113. Un buen ejemplo de esto, asociado a una moneda foránea que no necesariamente ha sido devaluada y manipulada, es la experiencia que muchos de nosotros hemos tenido en algún punto de nuestra vida, cuando incluso sin percatarnos terminamos aceptando una moneda de uno o diez centavos vinculada al dólar canadiense. Sería extraño tomar esa divisa de tan pequeño valor, llevarla a un banco e intentar recibir moneda estadounidense a cambio. Lo normal es *confundir* esa moneda con las demás que tenemos en nuestra cartera y, en algún momento, *deslizarla* entre divisas nacionales, con la esperanza de que el potencial receptor de la misma tampoco se percate. Si hubiese máquinas expendedoras que cambiaran una moneda por otra, el proceso sería más sincero y simple, pero los propios empresarios del sector explican que muchos de los problemas que enfrentan de forma cotidiana están ligados al uso irregular de monedas extranjeras o de contrabando por parte de los usuarios. Es interesante, desde el punto de vista del análisis social, comprobar que las máquinas expendedoras demuestran también que la *Ley de Gresham* opera en relación con este tipo de monedas, porque el pillaje consiste precisamente en buscar la manera de cambiar monedas de menor valor por otras de mayor peso.

114. Un ejemplo notable fue el intento del Congreso Continental de obligar a que se aceptasen los billetes continentales como forma de dinero. Cualquiera que los rechazase quedaba declarado como un enemigo de la patria y perdía el derecho a comerciar. Poco después, en la Francia revolucionaria, se vivió una situación similar, esta vez con el empeño de hacer que los *assignats* fuesen aceptados por todos los agentes económicos del país. Aquellos que no los tomasen como forma de pago válida para intercambiar por bienes o deudas sufrían una onerosa multa. Esta sanción fue endurecida después, cuando se decretó que quienes rechazasen los *assignats* recibirían veinte años de prisión. Pero, como la idea no calaba, se reforzaron más aún las penas, hasta el punto de que llegaron al extremo de la expropiación de bienes o incluso la pena de muerte. Pese a estas medidas draconianas, y aunque se llegó a ofrecer un pago a quienes delatasen a aquellas personas que incurriesen en este tipo de incumplimientos, lo cierto es que los *assignats* no llegaron a ser aceptados y terminaron cayendo en una situación de repudio casi generalizado.

115. L. E. Hubbard, *Soviet Money and Finance* (1936).

116. *Boletín de la Reserva Federal* publicado en diciembre de 1937, con datos para el cierre del tercer trimestre del año.

117. Aunque ya no pesamos el dinero en nuestros intercambios, esta práctica sigue dándose entre los bancos y los gobiernos, cada vez que se debe proceder a materializar un intercambio que implique una transferencia de oro.

118. Véase: G. F. Hill, «Coinage from Its Origins to the Persian War», *Cambridge Ancient History*, vol. IV (1926).

119. Esto ya no sucede en las monedas que intercambiamos de forma cotidiana, puesto que no son dinero real. Por lo tanto, el sello no dice nada referido al peso ni al valor, sino que sólo refleja la evidencia de que tal moneda es una promesa del gobierno, que se compromete a pagar a cambio una determinada cantidad de dinero, según se planteó en el capítulo 14.

120. El uso del papel moneda se remonta, al parecer, al año 800 a. de C. Se le conocía también como «dinero volador» o «dinero conveniente». Se desarrolló inicialmente cuando los gobiernos extendieron certificados de deuda a los mercaderes que financiaban su operativa. Como éstos los intercambiaban, se fue convirtiendo en una forma de pago. Para saber más sobre esta cuestión, es recomendable leer el libro *The Invention of Printing in China (La invención de la imprenta en China)*, de Thomas Francis Carter (1925).

121. Un buen repaso a los comienzos de la banca comercial moderna aparece en la entrada sobre banca que firma Julius Landmann en la *Enciclopedia de las Ciencias Sociales*. Véase: Julius Landmann, «Banking», *Encyclopedia of the Social Sciences*, vol. IV (1931).

122. Hay cierta evidencia de que este tipo de mecanismo empleado por los comerciantes surgió en un primer momento en Babilonia, puesto que el Código de Hammurabi describe un proceso similar. Sin duda, hablamos de una herramienta pionera para el desarrollo de intercambios diferidos que, como es lógico, requería un grado de dependencia mutua y de honestidad entre importadores y exportadores. Quinientos años después de su aparición original, estas «letras de cambio» emergieron en las ciudades griegas, que también empezaban a sentar las bases de la banca. El célebre banquero ateniense Pasión jugó un papel relevante a la hora de fomentar el uso de las letras, lo que permitió un notable florecimiento del comercio con otras *polis*. Su trabajo en este sentido viene descrito en los *Discursos* de Demóstenes.

123. Adam Smith habla de este tipo de entidades bancarias en *La riqueza de las naciones* (véanse pp. 446-455 del volumen editado en 1937 por Modern Library).

124. Es interesante hacer un paralelismo histórico entre el Renacimiento y el auge de la Antigua Grecia. En el caso de la civilización helena, fue la invención de la moneda acuñada lo que aceleró su desarrollo y facilitó su esplendor. Aquella invención social consistía solamente en ofrecer un dinero que el grueso de la sociedad veía como honesto y real. Siglos después, el florecimiento de Europa en los tiempos del Renacimiento estuvo ligado también a la circulación de una forma de dinero en torno a la que existía un clima de confianza que eliminaba la sospecha y el miedo al fraude. En uno y otro caso, los mercaderes participaron en el desarrollo del paradigma resultante, que luego pasó a ser gestionado por los mismos gobernantes que, con el tiempo, prostituyeron de manera progresiva la lógica del sistema, hasta degradarlo.

125. Véase: H. Parker Willis y B. H. Beckhart, *Foreign Banking Systems* (1929).

126. Sir Norman Angell, *The Story of Money* (1929).

127. *Ibíd.*

128. [Ibíd. \(cap. 9\).](#)

129. William G. Summer, *A History of American Currency* (1874).

130. Sir Norman Angell, *The Story of Money* (1929).

131. Dichas transcripciones fueron editadas por Max Farrand. Véase: *Records of the Federal Convention of 1787* (más concretamente, pp. 308-310 del vol. II, editado en 1909).

132. Nuestro gobierno ya hizo esto en 1933. Son reveladores los paralelismos entre tal proceder y los viejos episodios en que los líderes políticos confiscaban el dinero de sus ciudadanos. Y más significativo aún, si cabe, es comprobar que muy poca gente ha percibido tal similitud. De hecho, la decisión del gobierno pareció ser asumida como un «derecho» asociado al poder de «acuñar moneda y regular su valor» que aparece codificado en la Constitución. Pero el oro no pertenecía al gobierno, sino a los bancos de la Reserva Federal, y tales entidades no son de titularidad pública, sino privada, de modo que su accionariado está en manos de los bancos que los constituyeron. Por lo tanto, exigir la entrega del oro y emitir a cambio meros certificados fue una forma no adulterada de confiscar la propiedad privada de los ciudadanos. En los debates de la Convención Constitucional se planteó claramente la posibilidad de que se diese un escenario así y se concluyó que se habría tratado de una decisión del gobierno federal contraria al espíritu con el que se confirió la citada autoridad de «acuñar» moneda y «regular» su valor. Confiscar el oro de los ciudadanos no habría sido siquiera contemplado por los constituyentes y, de hecho, incluso la emisión de certificados de oro habría sido solamente tolerada como una forma de emitir billetes que, obviamente, irían aparejados a la posibilidad de redimirlos por oro, puesto que en sí solo entrañan la promesa de materializar tales intercambios.

133. Cuando los gobiernos «abandonan el patrón oro» y el valor de sus promesas de pago (medido en relación con el oro) empieza a fluctuar violentamente, los propios políticos pueden ordenar al Tesoro que realice operaciones de compra-venta de dicha divisa. El detalle de estas operaciones suele quedar en secreto y tenemos razones de sobra para sospechar que, si se conociesen sus detalles, nos parecerían operaciones similares a ciertas prácticas financieras que, cuando se dan en el sector privado, son consideradas ilegales.

134. Benjamin M. Anderson escribe que «ningún gobierno importante redime papel moneda en oro automáticamente y por derecho. Y, pese a ello, el oro sigue siendo el regulador monetario y la estabilidad del dinero de papel depende de sus vínculos ahora indirectos con el oro. El dólar tiene ahora un valor equivalente al 59,06 por ciento del oro que contenía antaño, no porque se haya alterado el procedimiento cotidiano de canje, sino porque el Tesoro ha decidido establecer este nuevo cambio y ha decidido protegerlo incluso realizando operaciones que así lo sostengan. En Londres vemos que sigue existiendo un mercado libre de oro en el que las operaciones del fondo de estabilización estadounidense y de otros fondos soberanos buscan mantener más o menos constante el tipo por el que se intercambian sus monedas por oro». Véase: *Chase Economic Bulletin* (20 de enero de 1937).

135. Las voces que defienden la alteración del contenido de oro de las divisas (obsérvese que nunca hay quienes abogan por lo contrario, es decir, por aumentar el contenido de oro asociado a la moneda en curos) siempre insisten en que este tipo de decisiones beneficia a los exportadores, que pueden vender a precios más competitivos y se sacuden de esta forma la competencia foránea. Esto es cierto por un cierto periodo y da pie a una falsa sensación de prosperidad, causada solamente con el daño arbitrario que sufren otros productores en otros países. Evaluar el resultado último del «abandono del patrón oro» y de la subsiguiente alteración del volumen de oro asociado a la moneda nacional no es sencillo, porque hay grandes y agrias disputas entre los economistas que tocan este asunto. No ocurre lo mismo entre los políticos, que sí tienden a favorecer esta salida. Este libro pretende explorar, ante todo, hechos económicos indiscutibles, de modo que resolver este debate no es posible ni procedente. Conviene, eso sí, recordar que ningún gobierno abandona por completo el oro y que, cuando regresa a la convertibilidad, lo hace devaluando el cambio, de modo que la utilidad de esta apuesta no es un beneficio para el ciudadano, sino para las élites políticas que, de esta forma, pretenden salir de los problemas en los que se han metido.

136. J. W. Angell, *The Recovery of Germany* (1929). Apéndice.

137. L. E. Hubbard, *Soviet Money and Finance* (1936).

138. H. Parker Willis y B. H. Beckhart, *Foreign Banking Systems* (1929).

139. Como nuestro gobierno «abandonó el patrón oro» durante la Guerra Civil, surgió la tradición de incluir cláusulas legales que especifiquen que determinados intercambios deben completarse en términos monetarios equivalentes a las condiciones presentes de peso y valor del dinero real. Las llamadas «cláusulas del oro» fueron también tumbadas por una votación mayoritaria de la Corte Suprema, que impidió a los ciudadanos protegerse de esta forma ante el fraudulento uso del dinero que hacen los gobiernos. Sin duda, el propósito de estos acuerdos era blindarse ante tal manipulación, de modo que la sentencia no sólo afecta negativamente a los estadounidenses de hoy, sino también a los de mañana, porque la nueva doctrina que también aplicará a las futuras generaciones apunta que ya no cabe exigir que las promesas económicas se cumplan de manera fiel a la acordada, lo que deja las puertas abiertas a que el gobierno siga desarrollando su injerencia en este campo con notable arbitrariedad. Esperemos que, al menos, el tiempo permita juzgar con la dureza que merecen a los cinco jueces de la Corte Suprema que, en vez de ejercer como guardianes de la legalidad, han aceptado este fraude tan evidente.

140. Véase: H. Parker Willis y B. H. Beckhart, *Foreign Banking Systems* (1929). El cap. VIII está dedicado al caso alemán. Su autor es Paul Quittner.

141. Emil Ludwig, *Schliemann. The Story of a Gold-Seeker* (1931).

142. Adam Smith, *The Wealth of Nations* (edición de *Modern Library*, publicada en 1937).  
Disponible en castellano: Adam Smith, *La riqueza de las naciones* (Anaya, 2011).

143. Uno de estos ejercicios de cálculo se conoce como el Índice Day-Persons y es obra de E. E. Day y Warren M. Persons. Puede consultarse en detalle en el libro *Forecasting Business*, de Warren P. Persons (1931). Otra estimación de referencia es el Índice Warren-Pearson, detallado en *Physical Volume of Production in the US*, memoria núm. 144 de la Estación de Experimentación Agrícola de la Universidad de Cornell.

144. Arthur F. Burns, *Production Trends in the US since 1870*, National Bureau of Economic Research (1934).

145. *Ibíd.*, p. 258.

146. *US Statistical Abstract* de 1936, p. 186.

147. *Ibíd.*, p. 790.

148. *Ibíd.*, p. 274.

149. *Ibíd.*, p. 269.

150. *Ibíd.*, p. 244.

151. *Ibíd.*, p. 293.

152. *Ibíd.*, p. 289.

153. *Ibíd.*, p. 274.

154. *Ibíd.*, p. 429.

155. La más exhaustiva tarea de investigación de los ciclos económicos la viene impulsando el National Bureau of Economic Research, que ha evaluado esta cuestión desde hace dieciséis años en Estados Unidos, bajo la dirección de Wesley C. Mitchell. Los primeros resultados de estas investigaciones salieron a la luz en 1927, cuando Mitchell publica el estudio *Business Cycles: The Problem and Its Setting*. El primer capítulo del libro resume todas las teorías que se han presentado en relación con la naturaleza y las causas de los ciclos económicos. Tanto en este capítulo como en el anterior he bebido de estos trabajos, de modo que me declaro en deuda con el espléndido trabajo del profesor Mitchell y del NBER. En cuanto a la teoría que asume este libro, quisiera aclarar que no proviene de dichas investigaciones de Mitchell, sino que se trata de mi interpretación de dichos trabajos. Es ésta, pues, una teoría más que puede considerarse junto a todas las demás y que simplemente aspira a ofrecer una explicación del fenómeno que estamos discutiendo. Próximamente, el propio Mitchell publicará un libro interpretando los datos de sus trabajos.

156. Aunque nunca se puede hablar de un consenso total, sí hay un entendimiento generalizado en torno a este punto, como explica Wesley C. Mitchell en el cap. 1 de *Business Cycles: The Problem and Its Setting*, National Bureau of Economic Research (1927).

157. En efecto, «la contracción empezó en la industria de la construcción. Los contratos totales suscritos por el sector empezaron su caída en febrero de 1928. Este declive estaba vinculado al descenso de la construcción residencial que empezó a observarse ese mismo mes. Pronto fueron tiñéndose de rojo otros indicadores relacionados con el sector. Las ventas de parqué, tuberías y otros *inputs* de la construcción fueron remitiendo. El cemento producido en Portland entró en terreno negativo en enero de 1929. Ya en febrero, la compra de automóviles por parte de particulares estaba cayendo. Pronto, la depresión se extendió por toda la industria y, al final del año, 14 de los 73 indicadores adelantados estudiados estaban en esta dinámica». Véase: Wesley C. Mitchell y Arthur F. Burns, *Production during the American Business Cycle of 1927-1933*, National Bureau of Economic Research (1936).

158. Evans Clark, *Internal Debts in the United States* (1932).

159. *US Statistical Abstract* de 1936, p. 289.

160. Departamento de Comercio del gobierno federal de Estados Unidos, *Long-Term Debts in the US*, p. 6.

161. *US Statistical Abstract* de 1936, p. 292.

162. *Ibíd.*, p. 241.

163. *Ibíd.*, p. 252.

164. Departamento de Comercio del gobierno federal de Estados Unidos, *Long-Term Debts in the US*, p. 31.

165. Especialmente célebres son los escritos de Tucídides sobre la *revolución* y la *guerra civil* de Cócira.

166. Nadie discute que esto es lo que ha sucedido en Alemania e Italia, donde hay datos razonablemente fiables sobre la evolución de los precios. En el caso de Rusia hay algunos periodistas que intentan afirmar lo contrario, pero no hace falta ser un experto en estas cuestiones para entender el efecto que tiene la fijación de precios y el establecimiento de cartillas de racionamiento. De hecho, en los tres últimos años vemos que la política económica ha cambiado, para relajar dichas reglas y conseguir que la situación mejore. Ideologías aparte, lo cierto es que estos procesos sólo destrozan el sistema de precios y elevan los costes enormemente. Para conocer con mayor detalle la experiencia rusa, véase: L. E. Hubbard, *Soviet Money and Finance* (1936). Hubbard recoge en el apéndice un estudio del poder de compra del rublo, midiendo su evolución entre 1913 y 1935 en relación con bienes de consumo esenciales.

*Las promesas por las que vivimos*

Harry Scherman

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal)

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita reproducir algún fragmento de esta obra.

Puede contactar con CEDRO a través de la web [www.conlicencia.com](http://www.conlicencia.com) o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47

© del diseño de la portada: Planeta Arte & Diseño  
© del diseño de la colección: Sylvia Sans Bassat  
© de la ilustración de la portada: Photo 12 / Getty Images

© de la traducción: Diego Sánchez de la Cruz, 2020

Value School agradece especialmente la contribución de las siguientes personas a la edición de esta obra: Nicolás Albert, Joaquín Aranzábal, Mercedes Catalá, Francisco Cano, Federico Castro Rial-Schuler, Mario Esteban Martínez, Carlos Galán, Joaquín Grech, Pablo Martínez Bernal, Miguel Ángel Martín, Antonio Ortega, Javier Placer, Buy & Hold Capital y Cluster Family Office.

El editor hace constar que se han realizado todos los esfuerzos para localizar y recabar la autorización del propietario del copyright de *The Promises Men Live By*, manifiesta la reserva de derechos de la misma y expresa su disposición a rectificar cualquier error u omisión en futuras ediciones.

© de esta edición: Centro de Libros PAFP, SLU. / Instituto Juan de Mariana / Value School, 2020  
Deusto es un sello editorial de Centro de Libros PAFP, SLU.  
Av. Diagonal, 662-664  
08034 Barcelona  
[www.planetadelibros.com](http://www.planetadelibros.com)

Primera edición en libro electrónico (epub): junio de 2020

ISBN: 978-84-234-3175-5 (epub)

Conversión a libro electrónico: Newcomlab, S. L. L.  
[www.newcomlab.com](http://www.newcomlab.com)