



GRADO EN ECONOMÍA
CURSO ACADÉMICO 2023/2024

TRABAJO FIN DE GRADO

**CAUSAS Y CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DEL
ABANDONO DEL PATRÓN ORO (1800-2000)**

**ECONOMIC CAUSES AND CONSEQUENCES OF
ABANDONING THE GOLD STANDARD (1800-2000)**

AUTOR: MILLÁN GÓMEZ MANSO DE ZÚÑIGA

DIRECTOR: MIGUEL ÁNGEL BRINGAS GUTIÉRREZ

Junio 2024

RESUMEN

Este estudio es un análisis histórico del patrón oro a lo largo de los siglos XIX y XX, abarcando también el patrón plata y el bimetálico. Se centra en destacar las causas históricas y económicas detrás de su abandono en cada momento histórico y en analizar el impacto de este abandono en la economía.

Para contextualizar el sistema del patrón oro inicialmente se explica lo que es un patrón monetario y las diferentes formas en las que se puede concebir un patrón metálico. Se define el patrón oro clásico, el patrón lingote, el patrón cambio oro, y el dinero fiduciario, para poder analizar más adelante estos diferentes sistemas. Además, para analizar las ventajas e inconvenientes del sistema del patrón oro se realiza un estudio de la obra de diferentes autores con el propósito de explorar sus diversos puntos de vista.

Seguidamente al análisis de la obra de los autores se realiza un estudio de la historia del patrón metálico, centrado en el patrón oro, y se exponen las causas del abandono de este en cada momento histórico. Se relata cómo los países pasaron de patrones plata y bimetálicos a un patrón oro internacional para finales del siglo XIX y principios del XX. Se explican las causas del abandono de este patrón oro internacional, la transición al patrón cambio oro y el abandono de este, dando por finalizada la era del patrón oro.

Por último, se analizan las consecuencias del abandono del patrón oro en los precios de los bienes y servicios, en los tipos de interés y en los tipos de cambio. El análisis se centra en Estados Unidos, España, Reino Unido y Australia, para así ver una comparación entre estos durante los siglos XIX y XX.

ABSTRACT

This study is a historical analysis of the gold standard throughout the 19th and 20th centuries, also covering the silver and bimetallic standards. It focuses on highlighting the historical and economic causes behind its abandonment at each historical moment, and on analyzing the impact of this abandonment on the economy.

To contextualize the gold standard system, we initially explain what a monetary standard is and the different ways in which a metallic standard can be conceived. The classical gold standard, the bullion standard, the gold exchange standard, and fiduciary money are defined, in order to later analyze these different systems. Furthermore, to analyze the advantages and disadvantages of the gold standard system, a study of the work of different authors is carried out with the purpose of exploring their various points of view.

Following the analysis of the authors' work, a study of the history of the metallic standard is carried out, focusing on the gold standard, and the causes of its abandonment at each historical moment are exposed. It recounts how countries transitioned from silver and bimetallic standards to an international gold standard at the end of the 19th century and beginning of the 20th century. The causes of the abandonment of this international gold standard, the transition to the gold exchange standard and its abandonment are explained, ending the era of the gold standard.

Finally, the consequences of abandoning the gold standard on the prices of goods and services, interest rates and exchange rates are analyzed. The analysis focuses on the United States, Spain, the United Kingdom and Australia, in order to see a comparison between them during the 19th and 20th centuries.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
2. DESARROLLO	6
2.1 REVISIÓN LITERATURA	6
2.1.1 John Maynard Keynes	6
2.1.2 Milton Friedman	7
2.1.3 Friedrich Hayek	8
2.1.4 Barry Eichengreen	8
2.2 METODOLOGÍA	9
2.3 HISTORIA PATRÓN ORO Y METÁLICO Y CAUSAS DE SU ABANDONO	10
2.4 CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DEL ABANDONO DEL PATRÓN ORO	16
3. CONCLUSIÓN	27
4. BIBLIOGRAFÍA	28
5. APÉNDICE	30

ÍNDICE GRÁFICOS Y TABLAS

Figura 1: Onzas de plata por onza de oro, 1800-2000.	11
Figura 2: Reservas de oro bancos centrales (millones de dólares).	13
Figura 3: Hotel Mount Washington (Bretton Woods).	14
Figura 4: El presidente Nixon anuncia el abandono del patrón dólar oro.	16
Figura 5: IPC Estados Unidos, 1800-2000 (base 1982-84).	17
Figura 6: Tipo de interés nominal a largo plazo de Estados Unidos, 1800-2000.	18
Figura 7: Tipo de cambio dólar-libra, 1800-2000.	19
Figura 8: Australia, España, Estados Unidos y Reino Unido, 1800-2000.	20
Figura 9: IPC Australia, España, Estados Unidos y Reino Unido, 1800-1945.	20
Figura 10: Tipo de cambio dólar-peseta, 1850-2000.	21
Figura 11: Base monetaria M0 Reino Unido, 1833-1955.	23
Figura 12: Correlación entre el IPC y la emisión monetaria (M0).	24
Figura 13: Tipo de cambio dólar-libra/dólar australiano, 1928-2000.	25
Figura 14: Precio de mercado del oro en dólares, 1800-2000.	27

1. INTRODUCCIÓN

El patrón oro o metálico ha sido una pieza fundamental en la historia económica de los siglos XIX y XX que ha coexistido con una relativa estabilidad monetaria, la apertura al comercio internacional y la industrialización de Occidente. Este patrón puede haber sido facilitador de estos fenómenos debido, por un lado, a su capacidad para limitar la oferta monetaria y, con ello, la inflación; y, por otro lado, la adhesión general de los países al patrón oro internacional puede haber sido determinante para conseguir el alto grado de integración de la economía mundial a finales del siglo XIX y principios del XX¹. Así, el progresivo abandono del patrón oro es un acontecimiento histórico que originó mucho debate durante el siglo XX pero que en la actualidad se ha dejado de lado y, por ello, es necesario traer de vuelta el debate y discutir sobre las causas y consecuencias del abandono del patrón oro.

Para comprender qué es un patrón monetario primeramente se va a definir qué es el dinero y por qué el oro o la plata son buen dinero. El dinero, según Carl Menger es toda mercancía que actúa como medio de intercambio generalmente aceptado por la sociedad. Este bien tendrá como ventaja respecto a cualquier otro bien una mayor negociabilidad, transportabilidad, durabilidad, divisibilidad y fungibilidad². Así, los metales preciosos, especialmente el oro y la plata, han tendido a ser el medio de intercambio generalizado en la mayoría de países debido a que cumplen de buena manera estas características que constituyen un buen dinero. Es por ello por lo que en los siglos XIX y XX el patrón monetario más común era el de estos dos metales. Pero, ¿qué es un patrón monetario?

Un patrón monetario consiste en poder definir la unidad de valor de un sistema monetario como la unidad en la cual son convertibles todas las demás formas de moneda. Es decir, toda moneda (como la libra, dólar, depósitos, etc.) estará respaldada y podrá ser convertible a un bien real. Así, existirá deuda (como billete de banco) cuyo derecho de cobro se hará en este bien real. Históricamente han existido multitud de patrones monetarios, como el trigo, el ganado, las tierras; pero sobre todo en la mayor parte de los países han prevalecido los patrones de metales preciosos, especialmente el oro y la plata (patrón clásico o patrón puro). Estos patrones metálicos también se han llegado a adoptar como patrón lingote, es decir, sólo se puede

¹ Rondo E. Cameron, Larry Neal (2005), p 337-339.

² Carl Menger (1892), p91-92.

convertir en lingotes de metal para así no tener que cambiar pequeñas cantidades. Por el contrario, el sistema vigente en la actualidad es el dinero fiat, como lo puede ser ahora el Dólar o la Libra. El dinero fiat es dinero fiduciario, es decir, dinero que no está respaldado por ningún bien real y, por tanto, deuda del banco central que no se pagará³. Así, lo que hace que ese dinero sea aceptado socialmente es su obligado uso en cada país para el pago de impuestos.

Por último, es importante definir el patrón cambio oro que se utilizó desde el fin de la Primera Guerra Mundial hasta 1971. El patrón cambio oro es el sistema por el cual los países no convierten su moneda al oro sino a una moneda central la cual sí es convertible en el metal⁴. En el contexto del siglo XX estas monedas fueron la Libra, el franco francés y el Dólar, abandonando esta convertibilidad en 1931 por parte de Inglaterra, en 1936 por parte de Francia y en 1971 por parte de Estados Unidos, poniendo así fin al sistema patrón cambio oro y patrón oro en general, e inicio a los actuales sistemas fiduciarios.

Con todo ello, en este ensayo se va a estudiar las causas y consecuencias del abandono del patrón oro centrándose en Estados Unidos, España, Australia y Reino Unido. De esta manera, el ensayo se dividirá en cinco apartados: la revisión de la literatura; la metodología; la historia del patrón oro y metálico y causas de su abandono; las consecuencias económicas de su abandono; y las conclusiones.

2. DESARROLLO

2.1 REVISIÓN LITERATURA

En este apartado se va hablar sobre lo escrito referente al patrón oro o metálico por diferentes autores de distintas escuelas de pensamiento.

2.1.1 John Maynard Keynes

En su libro *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* (1936)⁵ Keynes critica a los defensores del patrón oro internacional y laissez-faire quienes creen que el sistema promueve la paz. Keynes cree que en una economía sujeta a contratos monetarios y costumbres fijas, y en la que el volumen de circulación y tasa de interés

³ Juan Ramón Rallo (2011).

⁴ Crai K. Elwell (2011).

⁵ John Maynard Keynes (1936), p308-309, p336.

internos están determinados por la balanza de pagos, las autoridades no disponen de medios ortodoxos para combatir el paro. Sólo podrían ser combatidos con un exceso de exportación que traería consigo una importación del metal a expensas de sus países vecinos. Así, bajo el sistema de patrón oro no hay medio disponible del que pueda echar mano el gobierno para mitigar la miseria económica, excepto la competencia en los mercados, porque se desechan todas las medidas para ayudar al desempleo crónico menos las que sirven para mejorar la balanza comercial.

De esta manera, Keynes cree que lo correcto es hacer lo contrario. Realizar la política de una tasa de interés autónoma, no estorbada por las preocupaciones internacionales, y de un programa de inversión nacional dirigido al nivel óptimo de ocupación doméstica. Esto es una doble ganancia porque nos ayuda a nosotros y a nuestros vecinos. Y sería la aplicación de estas políticas por parte de todos los países lo que conseguiría restaurar la salud y fuerza económicas.

2.1.2 Milton Friedman

Friedman critica el sistema de patrón mercancía en su libro *Capitalismo y Libertad* (1962)⁶. En el libro habla de que el patrón mercancía automático, es decir, un patrón respaldado al 100% en mercancía (oro, plata, metales, etc.) no es ni una solución factible ni deseable para el problema de establecer arreglos monetarios en una sociedad libre. Por un lado, no es deseable porque implicaría un gran costo en forma de recursos utilizados para producir la mercancía monetaria (minería o almacenamiento). En contrapartida, si las personas aceptaran el papel moneda sin respaldo, el coste sería mucho menor. Y por otro lado, no es factible porque no existen las creencias y mitología necesarias para hacerlo efectivo. Es decir, si el patrón oro 100% auténtico estuviera respaldado por el público general y también la creencia de que es inmoral e impropio que el gobierno interfiera en su funcionamiento entonces sí habría garantía contra la manipulación gubernamental de la moneda y contra la acción irresponsable. Sin embargo, el patrón oro 100% nunca ha resultado factible históricamente. Siempre ha tendido hacia un sistema mixto que contiene elementos fiduciarios (billetes y depósitos sin respaldo en metal). Y una vez que estos elementos fiduciarios existen es difícil evitar el control gubernamental sobre ellos y la tentación de emitir más. Esto se ha dado en Estados Unidos entre 1879 y 1913, cuando el patrón oro estaba vigente pero lejos de ser 100% auténtico. El oro representaba el 10-20%

⁶ Milton Friedman (1962), p 40-42.

del stock de dinero. El porcentaje restante consistía en plata, moneda fiduciaria y depósitos bancarios no respaldados por reservas de oro.

2.1.3 Friedrich Hayek

En su libro *La desnacionalización del dinero* (1976)⁷ Hayek cree que mientras la administración del dinero esté en manos del gobierno el único sistema tolerablemente seguro, con sus imperfecciones, es el patrón oro. Para Hayek, este sistema proporcionó un periodo de unos doscientos años de relativa estabilidad, en el cual se desarrolló el industrialismo moderno a pesar de las crisis periódicas. Es gracias al patrón oro por lo que los gobiernos se han reprimido a la hora de cometer abusos.

Sin embargo, Hayek cree que la mejor manera de que una moneda sea estable sería gracias a un sistema de banca libre en el cual el beneficio de las empresas privadas (bancos) dependiera del éxito de sus esfuerzos a la hora de contar con una moneda estable. En este mercado privado podrían existir multitud de monedas, cada una respaldada con su propia mercancía (o no), todas ellas en competencia de mercado. Por tanto, no existiría una moneda nacional o regional.

De esta manera, para Hayek se debería sustituir el monopolio estatal de la moneda y los sistemas nacionales monetarios por la libre competencia entre bancos emisores. Así, la política monetaria no sería ni necesaria ni posible, la cual es la causa de las depresiones debido a los errores en la producción ocasionado por las demandas de dinero barato.

2.1.4 Barry Eichengreen

En su libro *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939* (1992) el autor habla de cómo los problemas con el funcionamiento del patrón oro y el aumento sin precedentes del desempleo fueron dos aspectos notables interconectados de la crisis económica de la década de los 30. Los problemas del patrón oro contribuyeron al colapso de la producción y al aumento del desempleo que comenzó en 1929. La espiral descendiente de la producción y el empleo exacerbó la dificultad de operar con patrón oro, deprimiendo aún más la actividad económica. Además, fue el patrón oro la razón por la cual se transmitió el impulso desestabilizador de Estados Unidos al resto del mundo. Así, Eichengreen opina que el patrón oro consigue ser un obstáculo para la acción correctiva, siendo una restricción que impide

⁷ Friedrich Hayek (1976), p135.

a los responsables de la política evitar el colapso de los bancos y contener el pánico financiero. Por ello, la recuperación sólo fue posible después de abandonar el patrón oro.

2.2 METODOLOGÍA

Para el análisis de las consecuencias económicas del abandono del patrón oro se han utilizado las bases de datos históricas de *Measuring Worth*⁸. Se ha optado por el máximo rango de años posible entre los siglos XIX y XX, siendo en algunos casos inaccesible todo el periodo.

Para el Índice de precios al consumo de Estados Unidos se ha elegido el periodo 1800-2000, con base 100 en el promedio de 1982-1984. Esta es una extensión de la serie *Bureau of Labor Statistics CPI-U*⁹ (IPC para todos los consumidores urbanos) y la extienden en el tiempo a partir de las estadísticas oficiales del IPC haciendo el promedio de 12 meses de observaciones.

Para la comparación del IPC para Estados Unidos, Reino Unido, España y Australia se ha utilizado el periodo 1851-2000 ya que en Australia no hay datos anteriores, y se ha utilizado como base el año 1851.

Se analiza también el tipo de interés de Estados Unidos en el largo plazo (1800-2000), es decir, el interés para aquellos bonos que vencen en al menos 15 o 20 años (bajo riesgo), en términos nominales. Para los años 1798 y 1861 se utilizan bonos del gobierno; entre 1862 y 1898 bonos de municipios de Nueva Inglaterra; y entre 1899 y el presente bonos corporativos. Esta serie es concretamente la consistente que es la que muestra el interés desde la perspectiva presente.

En cuanto al tipo de cambio dólar-peseta, las cotizaciones de la peseta leal por parte de la Reserva Federal se suspendieron el 25 de enero de 1939, y las cotizaciones de la peseta nacional comenzaron el 1 de abril de ese año. Por lo que el tipo de cambio a partir de 1939 es en pesetas nacionales.

De forma similar el 14 de febrero de 1996 el dólar australiano reemplazó a la libra australiana, donde dos dólares australianos equivalían a una libra australiana. Por tanto, ese año el tipo de cambio se duplica en la serie.

⁸ Measuring Worth: <https://www.measuringworth.com/>

⁹ Bureau of labor statistics: <https://www.bls.gov/>

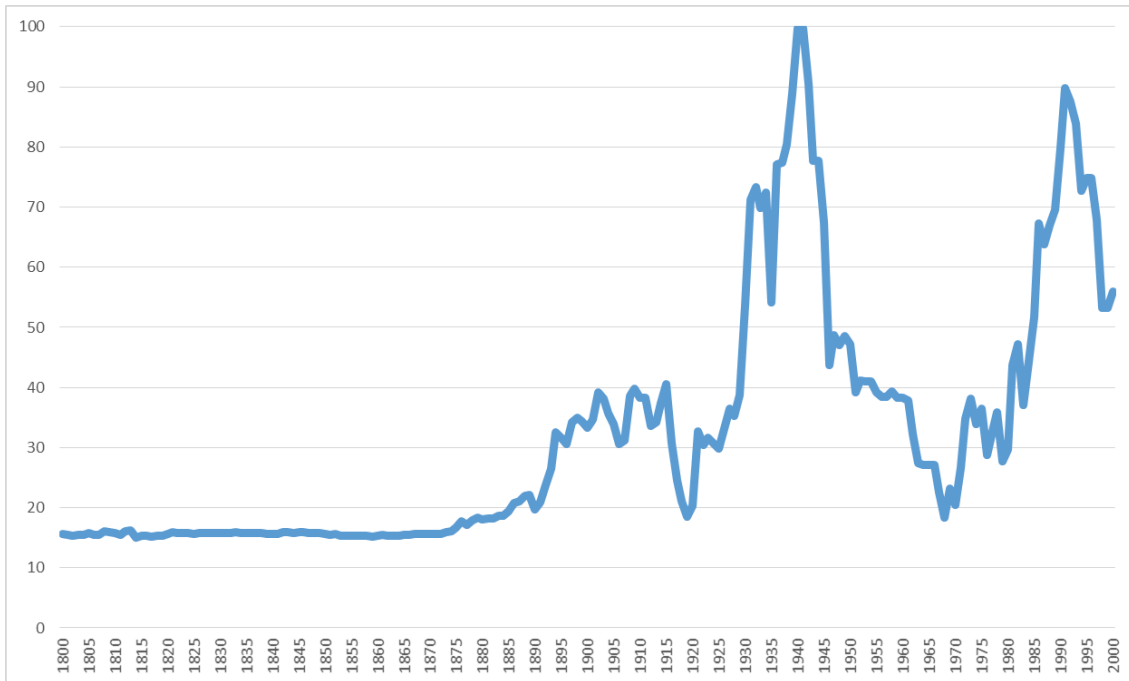
Para la emisión monetaria del Reino Unido se va a utilizar la serie del Banco de Inglaterra de la base monetaria (M0) de 1833 al 2000, que son los datos más antiguos que hay. El M0 equivale a las monedas, billetes y a las reservas bancarias del país. Así, para medir la emisión monetaria se medirá la variación de M0.

Para el precio de mercado del oro en dólares se utilizan promedios anuales de los precios diarios del oro en el mercado de Nueva York.

2.3 HISTORIA PATRÓN ORO Y METÁLICO Y CAUSAS DE SU ABANDONO

Inglaterra, como capital política y financiera, tuvo un papel central en la integración económica internacional y, con ello, en el establecimiento del patrón oro internacional. Desde las guerras napoleónicas (1815), Inglaterra implantó el patrón oro mientras que la mayoría de países, para los primeros tres cuartos de siglo XIX, tenían implantado un patrón plata o bimetálico. Aun así, los países sufrían de las fluctuaciones económicas de Inglaterra ya que tenía un gran peso en el comercio internacional. Sin embargo, en un primer momento y debido al descenso del precio del oro por la fiebre del oro en California y Australia, Francia intentó crear una alternativa al patrón oro fundando la Unión Monetaria Latina (1860-1870). Con ello, Francia cambió de patrón bimetálico a patrón plata y consiguió que en 1865 se le unieran Bélgica, Suiza e Italia (Italia sólo duró un año). A continuación, se unieron Bulgaria, Grecia y Rumanía que definieron sus monedas como iguales al franco. A pesar de todo, surgieron nuevos yacimientos de plata lo que abarató la plata y consiguió que los países que pertenecían a la Unión Monetaria Latina acabasen cambiando al patrón oro.

Figura 1: Onzas de plata por onza de oro, 1800-2000.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

Con el paso de los años, gracias a la gran influencia en el comercio por parte de Inglaterra el resto de países se unirían al patrón oro internacional. El primero fue el Imperio Alemán, que gracias a una indemnización de 5 mil millones de francos pudo adoptar el marco oro. Después fue Estados Unidos que adoptó legalmente el patrón oro en el año 1900, a pesar de que ya lo venía utilizando desde 1879. El siguiente fue Rusia que en 1890 durante un estímulo industrial dirigido por el ministro de Hacienda el conde Witte y financiado por el gobierno francés, Witte decidió transitar al patrón oro, lo que se ratificó en 1897. También, en 1897, Japón cambió al patrón oro gracias a que obtuvo una indemnización por parte de China por la guerra de 1895. Así, para principios del siglo XX casi todas las economías comerciales habían adoptado el patrón oro. Sin embargo, España sería una excepción ya que mantuvo su patrón bimetálico. Esto se debe a la política pasiva durante el alza del precio del oro en la década de 1870, y al abandono de la convertibilidad en oro de los billetes del Banco de España en 1883, que hizo que el oro se perdiera de la circulación y que la plata se convirtiera en una moneda fiduciaria¹⁰.

De esta manera, para los años anteriores a la Primera Guerra Mundial la mayor parte de países con peso en el comercio mundial habían adoptado el patrón oro. Así, se puede observar en la figura 1 como el oro duplica su valor respecto a la plata en estos

¹⁰ José Luís García Ruiz (1992), p. 57-86.

años. Pasando de aproximadamente 15 onzas de plata por onza de oro en casi todo el siglo XIX a 40 onzas de plata por onza de oro en 1915. Será más adelante en 1940 cuando el oro alcance su máximo en todo el periodo de 100 onzas de plata.

Durante la Primera Guerra Mundial los países mantuvieron oficialmente el patrón oro, pero en la práctica lo abandonaron debido a la expansión monetaria que se llevó a cabo para financiar la guerra provocando inestabilidad cambiaria y de precios. Esta inestabilidad se reprimía mediante controles y racionamiento para que no se intensificara, y perduró hasta el final de la guerra. Con el final de la guerra los países se reunieron en las conferencias de Bruselas (1920) y Génova (1922) para discutir los problemas económicos internacionales y cómo cooperar para resolverlos. Así, el patrón oro se consideró como requisito para volver al equilibrio económico, aunque no era tarea sencilla debido a la inestabilidad de las economías y a la escasez de la producción de oro. Por ello, se dieron tres puntos para solucionar el problema: los países deberán tener reservas adecuadas, no necesariamente oro, para asegurar estabilidad en la moneda; algunos países pueden establecer un mercado libre de oro y convertirse en centros de comercio de oro; y los países pueden tener activos líquidos en otros países, además de las reservas de oro.

De esta manera, se estableció un patrón cambio oro y patrón lingote oro en el que serían la Libra y el Dólar norteamericano (y más adelante el franco francés) las monedas centrales. Estos países con la moneda central tenían una posición privilegiada porque el resto pasa a demandar su moneda y ser acreedores. Francia, tras la guerra, había abandonado la convertibilidad hasta que en 1926 adoptó el patrón cambio oro, con un cambio infravalorado por parte del franco francés. Por ello, los especuladores demandaron francos lo que ocasionó que entre 1925 y 1928 las reservas de divisas se centuplicaran y las de oro se duplicaran. Con ello, Francia adoptó en 1928 el patrón lingote oro y pasó a ser otro de los países centrales del patrón cambio oro. En ese momento 34 países disponían de convertibilidad en oro y 25 adoptaron el patrón cambio oro. Y eran Francia, Inglaterra y Estados Unidos los centrales, aunque es Estados Unidos con el dólar americano el país que encabeza esta rivalidad financiera porque tras la Primera Guerra Mundial Estados Unidos se hace acreedor del mundo y pasa de -2500 millones de dólares en 1914 a +5500 millones en 1919, y quintuplica las reservas de oro británicas. En la figura 2 se muestra la evolución de las reservas de oro de los cuatro países con mayores reservas.

Figura 2: Reservas de oro bancos centrales (millones de dólares).

	1913	1918	1923	1928	1933	1938
Alemania	279	539	111	650	92	17
Estados Unidos	1.290	2.658	3.834	3.746	4.012	8.609
Francia	679	664	710	1.254	3.022	1.529
Reino Unido	165	521	746	748	928	1.587

Fuente: Nurkse (1944).

La crisis estadounidense de 1929, que rápidamente se extendió al resto del mundo, reveló, a través de los informes May Committee y Mac Millan Committee, los problemas en la Hacienda y cuentas exteriores británicas. Con ello, la libra perdió la confianza y se realizaron retiradas masivas de capital, provocando una devaluación del 40% frente al dólar y, finalmente, el abandono del patrón oro en 1931. Como consecuencia hubo una desvinculación de muchos países a la Libra. Aun así, el área de la libra tenía influencia en los países de la Commonwealth (menos Canadá) y algunos otros (Portugal, Irán, Letonia, Japón, Argentina y países escandinavos). Francia, por otro lado, ideó el bloque oro que lo formaban países defensores del patrón oro clásico: Italia, Bélgica. Holanda, Suiza y Polonia, e ideológicamente España, Letonia, Lituania. Turquía y Danzig, que no se llegaron a unir. Estados Unidos abandonó en 1933 el patrón oro por la crisis, y lo volvió a instaurar en 1934 devaluado un 60%, con pocas repercusiones inmediatas en los billetes en circulación porque se realizó gradualmente.

En estas circunstancias se convoca la Conferencia Económica Mundial de Londres en 1933 en la que se ven intereses enfrentados. Estados Unidos y Reino Unido priorizaban la recuperación económica interna sobre la estabilización del tipo de cambio (dólar sobrevalorado y frecuentes devaluaciones competitivas), mientras que Francia respaldaba la cooperación internacional y mantuvo su apoyo al patrón oro clásico. Esta falta de cooperación en periodo de recesión y la restricción monetaria agravó la crisis y ocasionó que la mayoría de países abandonara el patrón oro, incluido Francia en 1936 debido a la sobrevaloración del franco y las salidas de capitales. A pesar de todo, Francia, Estados Unidos y Reino Unido firmaron un acuerdo en 1936 estableciendo la convertibilidad en oro entre bancos centrales y la

limitación de las devaluaciones competitivas, creando un precedente al acuerdo de Bretton Woods.

En 1944, durante la Segunda Guerra Mundial, las delegaciones de 44 países se reunieron en una conferencia en Bretton Woods (Estados Unidos) con el objetivo de establecer los fundamentos de un nuevo sistema monetario internacional y un mecanismo ordenado para el flujo de capitales¹¹. Esta conferencia, planificada por Estados Unidos y Reino Unido, dio lugar a la constitución del Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (hoy Banco Mundial). Durante la conferencia, denominada oficialmente Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, se mencionaron los errores más significativos de las últimas décadas. A saber, la imposición a Alemania de una indemnización de guerra inabordable; el intento británico de restablecer el patrón oro con un tipo de cambio no real; la adopción de Estados Unidos de una política proteccionista, seguida de políticas restrictivas en Europa; y los fracasos de la Sociedad de Naciones. Así, elementos fundamentales a solucionar en la conferencia serían la estabilidad cambiaria, desorden en el movimiento de capitales, reparación de daños en Europa por la guerra, y la regulación de las paridades monetarias.

Figura 3: Hotel Mount Washington (Bretton Woods).



Fuente: Marc Wanner agosto 1980.

¹¹ Víctor L. Urquidí (1994), p. 838.

Para abordar el problema de la convertibilidad y las paridades monetarias se estableció un régimen de plena libertad cambiaria para transacciones corrientes; se concedió a los países la opción de mantener restricciones cambiarias durante etapas de transición; se imponía la notificación al FMI de las paridades iniciales de los países tras la transición; y se establecieron disposiciones para modificar las paridades en caso de desequilibrio fundamental no excedente de 10%.

De esta manera, se optó por un sistema de tipos de cambio fijos (ajustables) con el dólar como moneda central del patrón cambio oro a un precio de 35 dólares por onza entre los bancos centrales. Así, los países acumulan dólares como reservas en vez de oro evitando que se dispare el precio del oro y, con ello, evitando la deflación. Este sistema tenía dos posibles debilidades: Estados Unidos podía abusar de la emisión de dólares por encima de sus posibilidades respecto a las reservas de oro lo que sería una financiación gratuita para Estados Unidos porque los tipos de cambio eran fijos. Por otra parte, los tipos de cambio se establecieron desalineados con las valoraciones del mercado. En un primer momento, los tipos de cambio de Europa y Japón se establecieron con paridades que infravaloraban sus divisas respecto al dólar. Esto era aparentemente beneficioso para ambas partes porque los países europeos exportaban más, y Estados Unidos importaba más barato, pero el desequilibrio acabaría rompiendo el sistema. Para evitar estos tipos de cambios desalineados los países europeos tenían tres opciones: alterar los tipos de cambio oficiales, realizar políticas monetarias expansivas, o comparar dólares emitiendo más divisas.

Inicialmente, Estados Unidos cumplió su parte del trato de no llevar a cabo políticas monetarias expansivas para evitar la inflación y la sobre emisión de dólares, pero los países europeos mantuvieron políticas monetarias restrictivas para seguir manteniendo las ventajas en las exportaciones. Sin embargo, fue Kennedy frustrado de que hasta la fecha Estados Unidos no hubiera realizado políticas de crecimiento a corto plazo, quien apostó por una política fiscal expansiva y una política monetaria permisible. Estas políticas se vieron propulsadas por la guerra de Vietnam, con lo que los países europeos estarían financiando la guerra mediante la compra de dólares. Sin embargo, estos países tenían una escapatoria y era que en teoría podían exigir a Estados Unidos la convertibilidad en oro de sus dólares. Así, los países europeos (y Japón), empezando por Francia, fueron reclamando su oro mientras veían como Estados Unidos se estaba ahogando financieramente. Finalmente, fue el 15 de agosto de 1971 cuando el presidente Nixon anunció el abandono de la convertibilidad en oro

(impago de la deuda) poniendo fin al sistema de Bretton Woods, e inicio al sistema actual totalmente fiduciario, lejos del ya olvidado patrón oro clásico.

Figura 4: El presidente Nixon anuncia el abandono del patrón dólar oro.



Fuente: captura de pantalla cobertura televisiva.

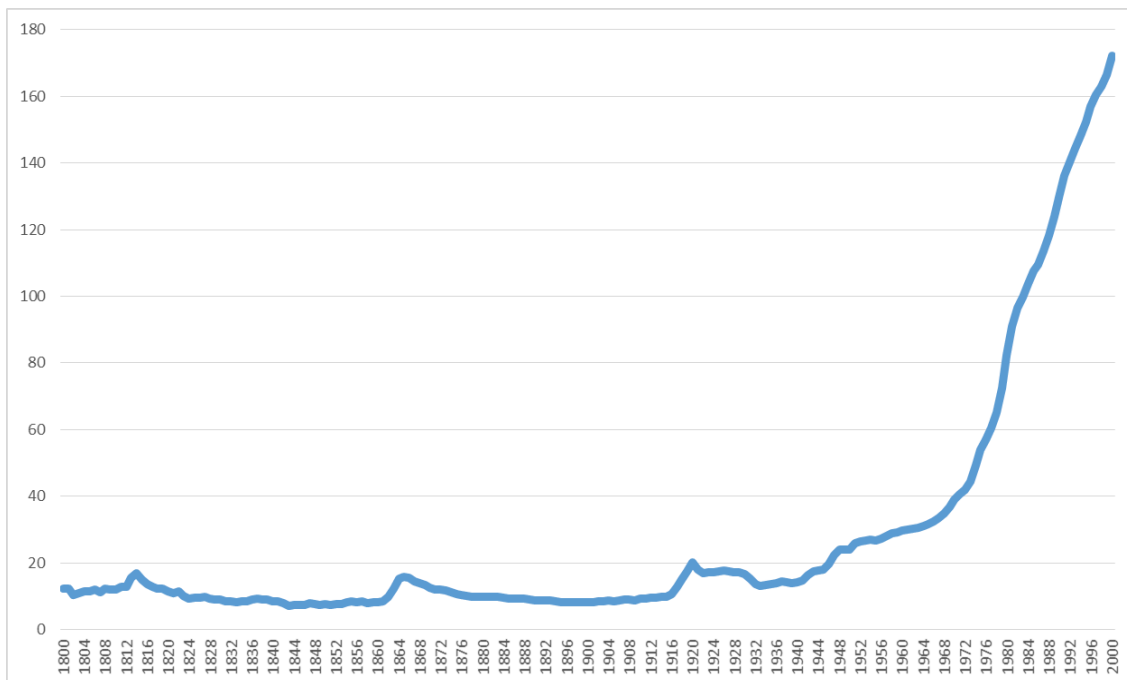
2.4 CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DEL ABANDONO DEL PATRÓN ORO

A continuación, se va a hablar de las consecuencias económicas del abandono del patrón oro centrado el análisis principalmente en Estados Unidos y otros países de los que se ha encontrado datos, para los siglos XIX y XX. Así, en este apartado se estudiará la inflación, el tipo de interés, el tipo de cambio de Estados Unidos comparándolo con Reino Unido, España y Australia; empezando con una breve introducción histórica del patrón metálico en Estados Unidos.

Estados Unidos en un primer momento tenía oficialmente patrón bimetálico entre 1792 y 1834, pero por ser más barata a nivel interior y doméstico se usaba la plata (15-1), mientras que para transacciones internacionales sí se usaba el oro. A partir de 1834 el ratio oficial cambió a 16-1 gracias a que redujeron el oro por moneda y, como resultado, el oro se hizo más barato y la plata comenzó a ser exportada. Así, el oro se convirtió en la principal moneda para comercio interior. Además, esto se impulsó gracias a los descubrimientos de oro en California y Australia, dejando la plata casi

inutilizada, aunque no fue hasta 1879 cuando se hizo oficial el patrón oro puro, que acabó en 1933. Esto fue debido a una ola de retiros bancarios durante los años de crisis 1930-1933, dejando así la convertibilidad sólo para transacciones internacionales (devaluada un 40%) y no para comercio interior. Pero no sólo prohibieron las transacciones, el presidente Roosevelt prohibió el acaparamiento de oro, siendo de obligado cumplimiento el entregarlo al gobierno a un precio de 20,67\$ (se nacionalizó). Se quedó así vigente un patrón cambio oro que no fue hasta 1971 cuando el presidente Nixon anunció su abandono. Esto se dio por un cúmulo de razones, por un lado, se hizo imposible mantener el valor del dólar en términos de oro debido a la continua inflación. Además, a nivel internacional existía una sobrevaluación del dólar lo que llevó a desajustes económicos y monetarios.

Figura 5: IPC Estados Unidos, 1800-2000 (base 1982-84).

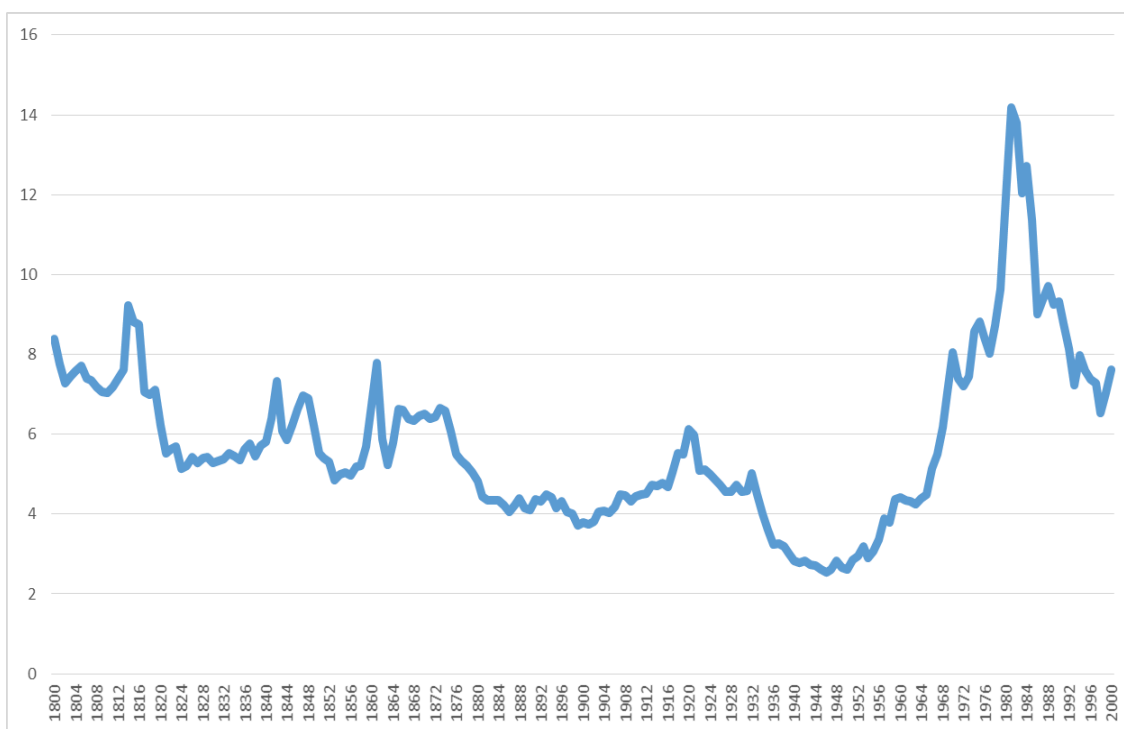


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

Uno de los argumentos más sostenidos por los defensores del patrón oro o metálico es que mantiene una estabilidad de precios y evita la devaluación de la moneda. Así, lo primero que se va a analizar es el Índice de Precios al Consumo de Estados Unidos entre los años 1800 y 2000. Como se puede ver en el gráfico (figura 5) durante casi todo el siglo XIX y parte del XX hay una relativa estabilidad de precios con ciertos picos, pero, a partir la Segunda Guerra Mundial y, sobre todo, en los años 70 es cuando la inflación crece a un nivel exponencial dejando atrás la estabilidad que tanto había perdurado. Esa estabilidad inflacionaria se interrumpe en varios episodios a lo

largo del periodo. El primero sucede en 1812 que coincide con la guerra anglo-estadounidense que se desarrolló entre 1812 y 1815. Si bien no se llegó a suspender la convertibilidad del patrón bimetálico sí que tuvo consecuencias económicas como lo es la subida de la inflación. El segundo pico sucede sobre 1864 y se debe, también, a una guerra. Esta es la guerra de Secesión de Estados Unidos que aconteció entre 1861 y 1865. En este caso el gobierno sí suspendió la convertibilidad del patrón bimetálico para poder financiar la guerra a través de la emisión monetaria. Por último, la estabilidad acaba con la Primera Guerra Mundial y la crisis del 29, siendo en 1933 el fin del patrón oro puro. La primera y Segunda Guerra Mundial generan aún más inflación, y es sobre 1972 cuando el crecimiento de la inflación se vuelve exponencial debido al abandono del patrón cambio oro y el acuerdo de Bretton Woods. Cabe destacar que el descubrimiento de nuevos yacimientos de oro en California sobre 1849 no parece verse reflejado en un aumento del IPC.

Figura 6: Tipo de interés nominal a largo plazo de Estados Unidos, 1800-2000.



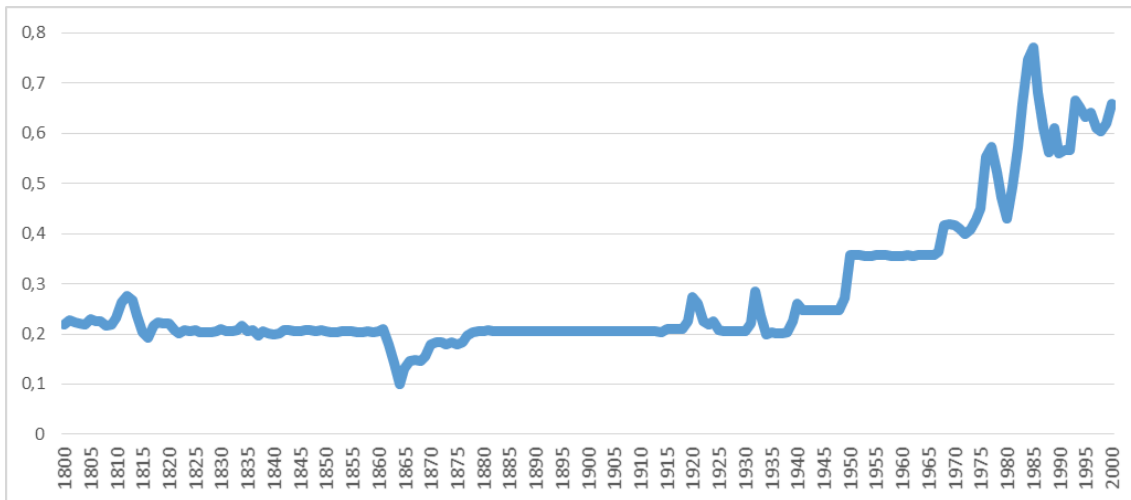
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

El tipo de interés en Estados Unidos (figura 6) sigue un curso parecido al del IPC pero con más oscilaciones. La tendencia hasta la Segunda Guerra Mundial es decreciente pasando de un mínimo local en 1820-30 de 5,5% a un mínimo de 2,7% en 1940-50. El único máximo que difiere de la serie del IPC es el de la década de 1840. En 1837 ocurrió la crisis conocida como el Pánico de 1837, que fue una corrida bancaria que

surgió por el estallido de una burbuja inmobiliaria, una caída de los precios del algodón, prácticas crediticias especulativas, flujos internacionales de especies, y políticas restrictivas en Gran Bretaña. Estas políticas restrictivas inglesas fueron imitadas por los bancos americanos para mantener un buen nivel de reservas, y contener la inflación. Sin embargo, el pánico bancario dejó sin reservas a los bancos por lo que se suspendió la convertibilidad en oro y plata.

A partir de la Segunda Guerra Mundial el tipo de interés comienza a crecer de manera rápida y llega a su máximo en 1981 con un 14,1% de interés, si bien desde entonces desciende hasta el final del periodo (2000) cuando el interés asciende a 7,62%, dejando atrás las políticas restrictivas que intentaban combatir la inflación sin aparente resultado.

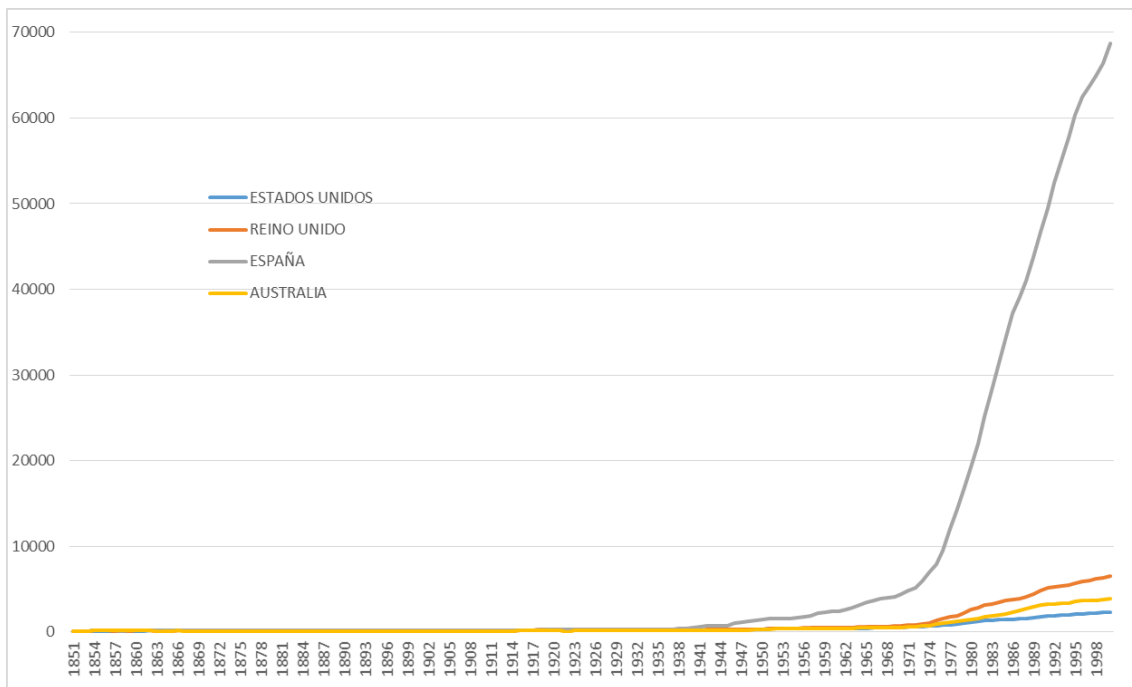
Figura 7: Tipo de cambio dólar-libra, 1800-2000.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

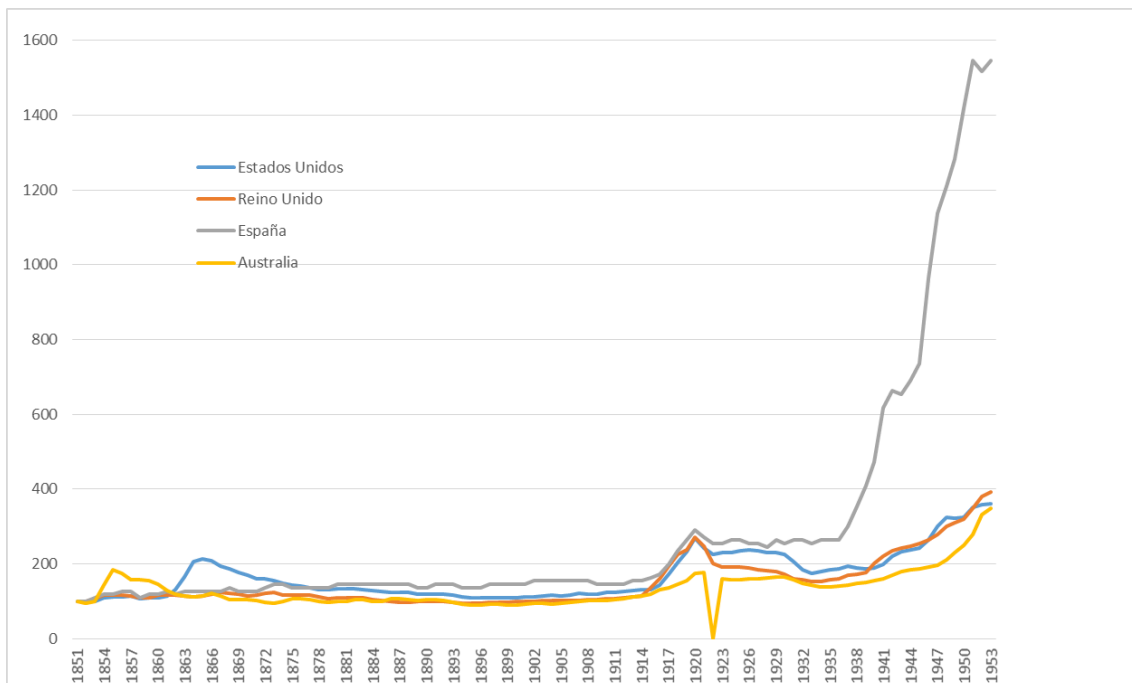
En cuanto al tipo de cambio dólar-libra, hasta la Primera Guerra Mundial existe una gran estabilidad en torno a 0,2 libras por dólar. Se puede observar una oscilación en 1812 por la guerra anglo-estadounidense en la que el dólar gana valor frente a la libra; y otra oscilación en torno a 1861 debido a la guerra de Secesión en la que el dólar pierde valor (se suspendió la convertibilidad). Hay dos picos más en el periodo entreguerras en los que el dólar gana valor, pero estabiliza, como en el resto del periodo, en un dólar a 0,2 libras. Sin embargo, es a partir de la Segunda Guerra Mundial, y ya siendo Estados Unidos el eje central en el sistema del patrón cambio oro (quedando fuera Reino Unido), cuando el dólar comienza a ganar valor sin volver a estabilizar a 0,2 libras, y llegando a un máximo de 0,8 libras por dólar en 1985.

Figura 8: Australia, España, Estados Unidos y Reino Unido, 1800-2000.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

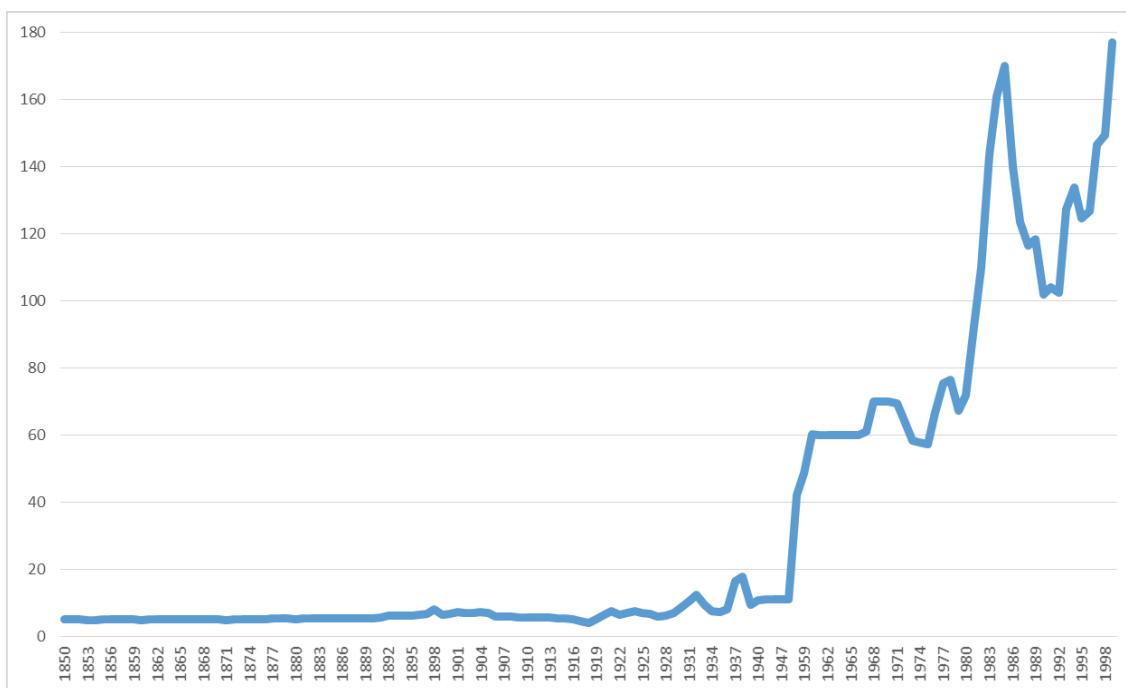
Figura 9: IPC Australia, España, Estados Unidos y Reino Unido, 1800-1945.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

En cuanto a España, Australia y Reino Unido, se puede apreciar en la figura 8 una evolución a grandes rasgos similar a la de Estados Unidos. Siendo a principios de los años 70 cuando el IPC comienza a crecer de forma exponencial. Se aprecia como Estados Unidos es el país cuya tasa de inflación se mantiene por debajo, seguida de Australia, Reino Unido y, con mucha diferencia, España. España en aquel entonces tenía como moneda oficial la peseta, emitida por el Banco de España. Esta diferencia en la tasa de inflación se debe a la indisciplina monetaria llevada a cabo a partir de la posguerra, alentada por los métodos de financiación del déficit presupuestario¹². Por ello, para realizar un análisis más preciso de la tasa de inflación anterior, se proporciona la figura 9 con el IPC hasta el año 1945. Esto es para no recoger en exceso la inflación española de la posguerra. Así, se puede apreciar una relativa estabilidad para los cuatro países hasta la Primera Guerra Mundial. Antes de ello sólo se observa un pico de inflación por parte de Australia en la década de los 50 del siglo XIX, ocasionada por el descubrimiento de los nuevos yacimientos de oro en Australia; y otro pico por parte de Estados Unidos en la década de los 60 de ese mismo siglo debido a la guerra de Secesión. España y Reino Unido, por su parte, mantienen estabilidad durante todo el periodo. Es en la posguerra de la Primera Guerra Mundial cuando se rompe la estabilidad en los cuatro países.

Figura 10: Tipo de cambio dólar-peseta, 1850-2000.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

¹² Jordi Maluquer de Motes (2013), p69, p88

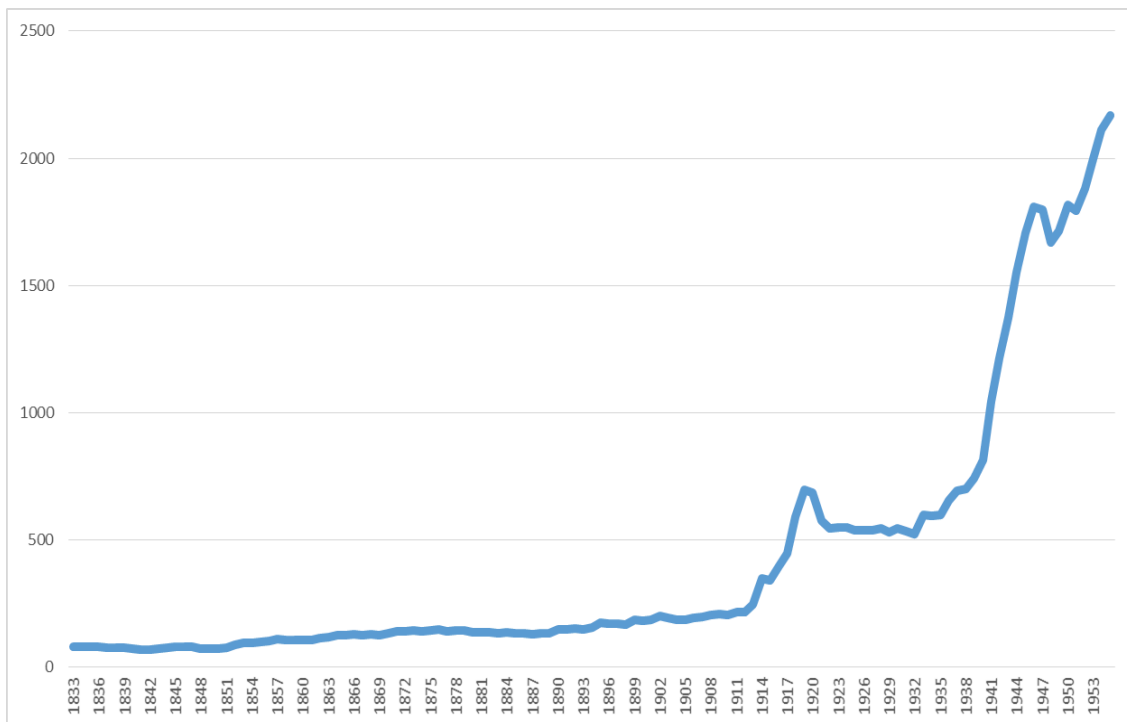
En España, como en el resto de países europeos, la Primera Guerra Mundial acaba con la estabilidad de precios. Entre los años 1914 y 1921 los precios crecieron muy deprisa. Las causas están claramente identificadas: las dificultades motivadas por la guerra para mantener el flujo de importaciones necesario para el desarrollo de multitud de actividades productivas y, además, el aumento de la demanda externa de países beligerantes o de países desabastecidos por la suspensión de comercio de la Europa en guerra. A partir de entonces la tasa de inflación no desciende, pero tampoco se incrementa hasta la posguerra de la Guerra Civil Española, que es cuando el IPC crece vertiginosamente.

En cuanto al tipo de cambio dólar-peseta, se observa en la figura 10 la tendencia que cabría esperar. El tipo de cambio mantiene una gran estabilidad en torno a cinco pesetas por dólar hasta los años 30 anteriores a la Guerra Civil y, sobre todo, a partir de la posguerra es cuando el dólar comienza a incrementar radicalmente el valor respecto de la peseta. Estabiliza en aproximadamente 60 pesetas por dólar en la década de los 60 pero es en los 70 cuando vuelve a reducirse el valor de la peseta respecto del dólar drásticamente hasta su máximo en 1999 de 177 pesetas por dólar.

En Reino Unido, tras la Primera Guerra Mundial, llegó un auge inflacionario. Los salarios habían aumentado en mayor medida que los precios, pero debido al racionamiento de la guerra la población no pudo realizar incrementos de su consumo¹³. Con la eliminación de los controles y el racionamiento, los precios aumentaron un 50% entre abril de 1919 y abril de 1920. Gran Bretaña había suspendido la convertibilidad del oro en 1914 y no la retomaría hasta 1925, lo que potenciaba la inflación. Con todo ello, para paliar este alza inflacionaria se comenzaron a realizar políticas monetarias restrictivas ligeras y tardías, elevando el tipo de interés al 7% en abril de 1920 (Maynard Keynes recomendó el 10%). A esto se le sumó una política fiscal contractiva que acabó desencadenando una caída del PIB de un 23% entre el tercer trimestre de 1920 y el segundo de 1921, no recuperándolo hasta 1924. Además, los precios cayeron un 25% entre 1921 y 1929, y el desempleo rondó el 10% durante toda la década.

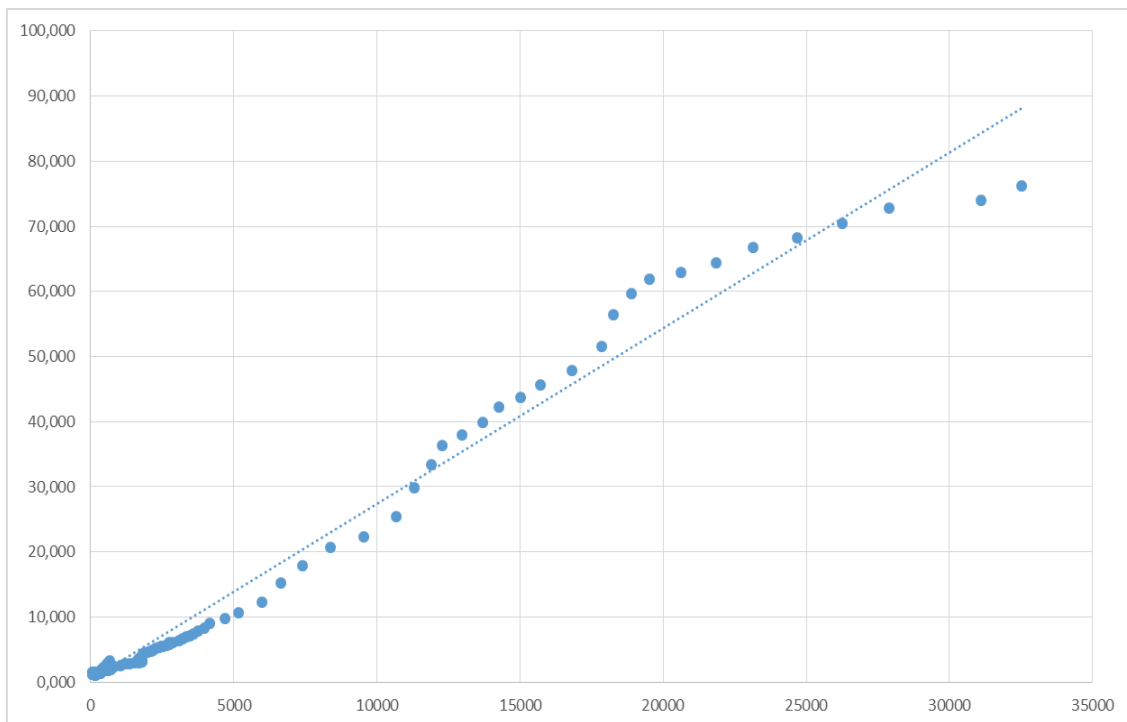
¹³ Aarón Jacob (2022).

Figura 11: Base monetaria M0 Reino Unido, 1833-1955.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de Inglaterra.

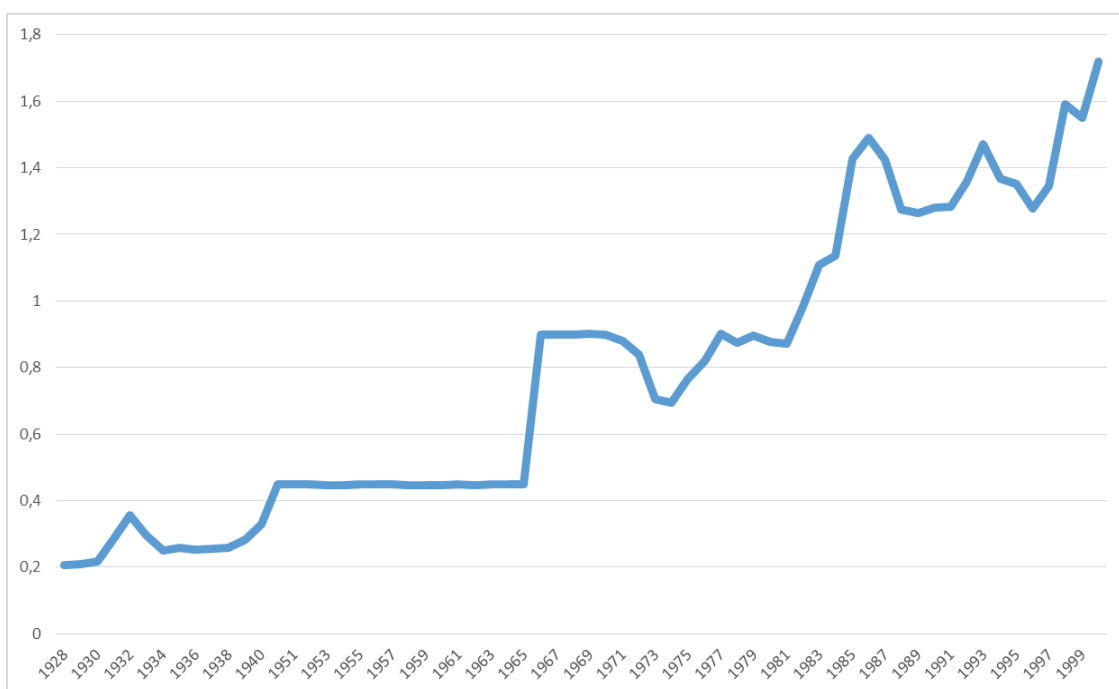
Figura 12: Correlación entre el IPC y la emisión monetaria (M0).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de Inglaterra.

Por otro lado, cabe destacar la emisión monetaria de Reino Unido para compararla con la inflación. Esta comparación se ha realizado para Reino Unido porque es el país en el que más datos se han encontrado de emisión monetaria. Se ha optado por acotar el periodo hasta 1955 para observar mejor las fluctuaciones del periodo, pero para el análisis de correlación que se va realizar se realiza con el periodo 1833-2000. Con ello, se puede observar en la figura 11 como hasta antes de la Primera Guerra Mundial la emisión monetaria se había mantenido estable, pero con la guerra y el abandono de la convertibilidad del oro, se incrementa la emisión monetaria hasta su primer máximo en 1920 que coincide con el primer máximo del IPC en ese mismo año. Después de la guerra la emisión monetaria comienza a crecer sobre los años 30 debido a la crisis y el abandono del patrón oro en 1931. La emisión monetaria crece exponencialmente con la Segunda Guerra Mundial, al igual que lo hace la inflación. Sin embargo, para poder comprobar que efectivamente existe una relación entre la emisión monetaria de Reino Unido y el IPC en los siglos XIX y XX, se realiza un análisis de correlación en la figura 12. Así, se puede ver como existe una clara tendencia lineal positiva, es decir, a mayor emisión monetaria mayor es el IPC en Reino Unido.

Figura 13: Tipo de cambio dólar-libra/dólar australiano, 1928-2000.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

En Australia el proceso inflacionario fue ligeramente más retardado e inferior. Entre 1914-20 aumenta la inflación de la mano del boom en la economía. Este aumento de la inflación tiene varias causas: el aumento de los precios de los bienes exportados

tras el aumento del precio de los bienes en Europa y América; la gran demanda de material bélico; la prohibición de la exportación de oro y uso de billetes junto con la financiación de la guerra; y las tasas de interés relativamente bajas, entre otras causas¹⁴. Seguidamente, en Australia se dio una gran caída deflacionaria en 1920-21 debida a varios factores: la deflación en Inglaterra y Estados Unidos; la sobre emisión de crédito por encima de las reservas; la rigidez del mercado monetario y el alza de las tasas de interés, entre otros. Sin embargo, los niveles retornaron a como estaban anteriormente. Es a partir de la Segunda Guerra Mundial cuando comienza a subir la inflación de nuevo.

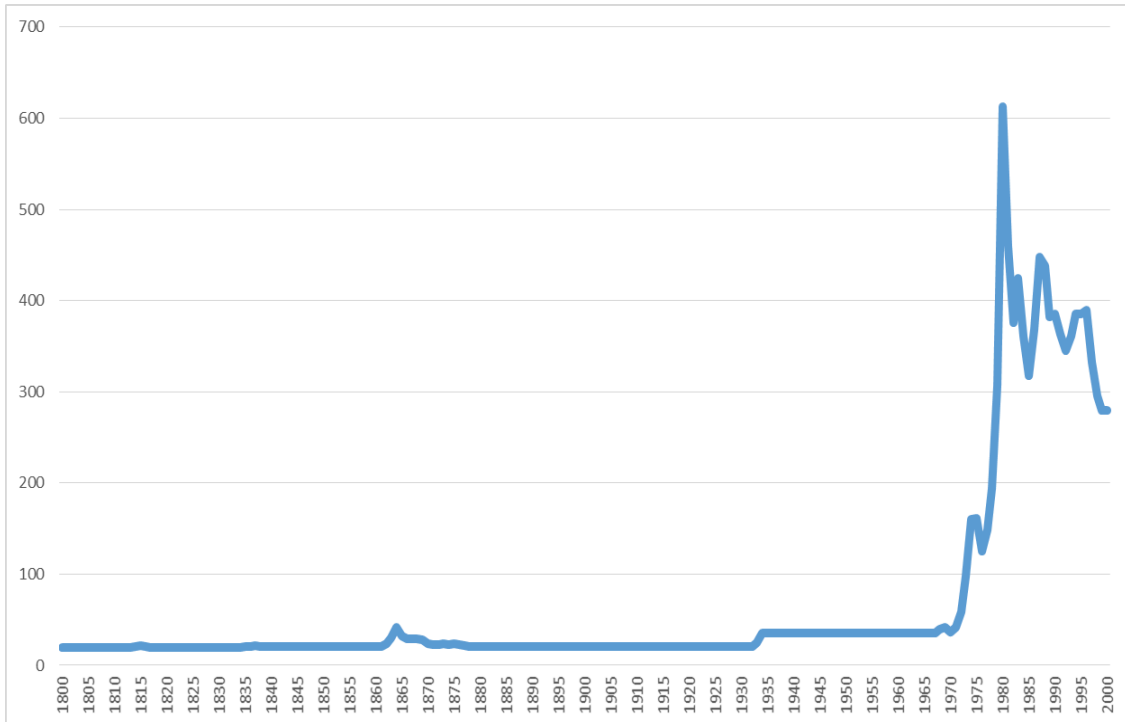
En cuanto al tipo de cambio dólar-libra australiana/dólar australiano se observa que ha ido incrementando a lo largo del periodo, aunque cuando mayor estabilidad ha tenido ha sido entre 1940 y 1965 con un tipo de cambio de 0,44 libras australianas por dólar. Esta estabilidad aparenta romperse en 1966 pero es el momento en el que se introduce el dólar australiano pasando directamente a un tipo de cambio de 0,89 dólares australianos por dólar estadounidense. A partir de entonces el dólar australiano gana un poco de valor pero es a principios de los 70 cuando el dólar estadounidense comienza a ganar valor respecto del australiano hasta su máximo en el año 2000 con un tipo de cambio de 1,7 dólares australianos por dólar estadounidense.

Con todo ello, el verdadero incremento del IPC para Estados Unidos, España, Australia y Reino Unido comenzó en la década de 1970 (figura 8) y no cesó en todo el periodo de estudio. Fue en 1971 cuando el presidente estadounidense Nixon anunció el fin del patrón dólar oro y, con ello, puso fin al acuerdo de Bretton Woods. De esta manera, las monedas de todos los países quedaban sin respaldo en oro ni en ningún metal por lo que el sistema monetario dependía de la confianza del ciudadano y la capacidad del gobierno y los bancos centrales de no excederse a la hora de emitir moneda y provocar inflación. Sin embargo, esto no se dio y las monedas FIAT perdieron confianza con el anuncio de Nixon. Así, los diferentes gobiernos realizaron expansiones desmedidas de crédito con el correspondiente incremento de la inflación. Es por ello que las monedas perdieron valor respecto al oro o, dicho de otra forma, el oro ganó valor respecto a las monedas. Se puede ver en la figura 14 como una onza pasa de valer 36 dólares en 1971 a 612 dólares en 1980, acabando con una estabilidad de al menos 171 años (lo que abarca el periodo) a un precio de 20-30 dólares. Por el contrario, el dólar no perdió valor respecto de las demás divisas sino

¹⁴ D. B. Copland (1924), p. 32-51. p35, p40.

que lo ganó, siendo, aun sin respaldo en oro, la divisa internacional de reserva de la mayor parte de países occidentales.

Figura 14: Precio de mercado del oro en dólares, 1800-2000.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Measuring Worth* 2024.

3. CONCLUSIÓN

El patrón oro en sus diferentes formas (clásico, cambio, lingote) junto con el patrón plata y bimetálico, han funcionado como un sistema monetario a lo largo de los siglos XIX y XX. Durante ese periodo tuvo lugar una relativa estabilidad de precios. Por ello, es importante conocer tanto las causas como las consecuencias de su abandono.

Las causas del abandono del patrón oro son diversas y diferentes para cada país, pero tienen en común que se da en periodos de crisis, ya sean guerras o caídas del mercado. Por tanto, las causas suelen ser la carencia de reservas del metal junto con la necesidad del gobierno de emitir por encima de estas para financiarse y, de esta forma, establecer políticas expansivas en el caso de una caída de mercado, o financiar la guerra en caso de conflicto. Por otro lado, las consecuencias económicas del abandono del patrón oro también son diversas. Se observa que cuando se prescinde del patrón oro los gobiernos realizan una excesiva emisión monetaria provocando aumento en los precios, tanto de los bienes y servicios como el tipo de interés y el

precio de las divisas entre sí. Se ha observado como Estados Unidos, España, Reino Unido y Australia siguen tendencias muy similares en la evolución de la tasa de inflación a lo largo del periodo de estudio, y como en los momentos en los que se abandona la convertibilidad del metal aparecen alzas en la tasa de inflación en los cuatro países de manera muy semejante. También se ha estudiado el tipo de cambio en estos países y como el abandono del patrón oro ha influido en romper la estabilidad que había entre las divisas de los países estudiados. Por último, se ha realizado un escueto análisis de correlación entre la emisión monetaria de Reino Unido y la tasa de inflación mostrando una clara relación a lo largo del periodo, si bien no se ha estudiado la causalidad.

Por tanto, se trata de un sistema que a pesar de haber conseguido estabilidad de precios durante dos siglos en la mayor parte de países, se ha mostrado difícil de mantener por parte de los gobiernos en épocas de crisis, y al ser un sistema internacional hace que esa dificultad se propague globalmente.

4. BIBLIOGRAFÍA

MeasuringWorth (2024): *Purchasing Power Today of a US Dollar Transaction in the Past*. URL: <https://www.measuringworth.com/>

FRIEDMAN, Milton (1962): *Capitalism and freedom*.

KEYNES, John Maynard (1936): *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*.

Fondo de cultura económica.

HAYEK, Friedrich A (1983): *La desnacionalización del dinero*.

EICHENGREEN, Barry J (1992): *Golden fetters: the gold standard and the Great Depression, 1919-1939*.

CAMERON, Rondo; NEAL, Larry; COLL, Miguel Ángel (2005): *Historia económica mundial: desde el paleolítico hasta el presente*.

RUIZ, José Luís García (1992): *Patrón oro, banca y crisis (1875-1936): Una revisión desde la historia económica. Cuadernos de estudios empresariales, no 2*.

MENGER, Carl (1892): *El dinero*.

RALLO, J. (2011). “¿Qué es el dinero fiduciario?”. *Libre mercado*, 2 de diciembre. Disponible en <https://www.libremercado.com/2011-12-02/juan-ramon-rallo-que-es-el-dinero-fiduciario-62223/>

ELWELL, Craig K. (2011): Brief history of the gold standard (GS) in the United States.

RALLO, J. (2011). “¿Por qué fracasó Bretton Woods?”. *El confidencial*, 18 de agosto. Disponible en https://blogs.elconfidencial.com/economia/laissez-faire/2021-08-18/por-que-fracaso-bretton-woods_3236030/

DE MOTES, J. (2013): *La inflación en España: Un índice de precios de consumo, 1830-2012*. Banco de España.

COPLAND, D. B. (1924): The economic situation in Australia, 1918–23. *The Economic Journal*, vol. 34, no 133.

JACOB, A. (2022): “Inflation: policy lessons from the 1920s”. *Economic History Society*, 12 de agosto. Disponible en <https://ehs.org.uk/inflation-policy-lessons-from-the-1920s/>

URQUIDI, Víctor L. Bretton Woods (1994): un recorrido por el primer cincuentenario. *Comercio Exterior*, vol. 44, no 10.

Banco de Inglaterra, Base Monetaria M0 en el Reino Unido [MBM0UKA], obtenido de FRED, Banco de la Reserva Federal de St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/MBM0UKA>, 8 de mayo de 2024.

5. APÉNDICE

Figura 15: IPC 1851-2000

Años	IPC Estados Unidos	IPC Reino Unido	IPC España	IPC Australia
1851	100	100	100	100
1860	109	117	118	145
1870	171	114	127	104
1880	134	110	145	99
1890	119	99	136	104
1900	110	101	145	91
1910	124	107	145	103
1920	270	273	291	175
1930	225	173	255	165
1940	189	201	473	155
1950	325	320	1418	251
1960	400	475	2345	415
1970	524	708	4382	530
1980	1112	2553	19191	1432
1990	1764	4817	46745	3120
2000	2324	6505	68709	3836