

#001

21 de agosto

2007



INSTITUTO
JUAN D MARIANA

Observatorio de Coyuntura Económica

Resumen Ejecutivo

Resultados de la investigación

- Limitaciones del análisis
- La inflación en España
- La inflación según el Estado
- Ganadores y perdedores
- En la mala dirección
- Otros beneficios del patrón oro

El patrón oro y la inflación en España

1972-2007

EQUIPO:

Dirección del estudio:

Juan Ramón Rallo, licenciado en Economía.

Investigación:

Gabriel Calzada Álvarez, Profesor de Economía en la Universidad Rey Juan Carlos.

Raquel Merino Jara, licenciada en Economía.

INSTITUTO JUAN D MARIANA

Calle del Ángel, 4. 28005 Madrid

www.juandemariana.org

info@juandemariana.org



I. RESUMEN EJECUTIVO	1
II. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN	3
1. LIMITACIONES DEL ANÁLISIS	3
2. LA INFLACIÓN EN ESPAÑA	4
3. LA INFLACIÓN SEGÚN EL ESTADO	9
4. GANADORES Y PERDEDORES	11
5. EN LA MALA DIRECCIÓN	11
6. OTROS BENEFICIOS DEL PATRÓN ORO	13
6.1. LA VIVIENDA	14
6.2. EL PETRÓLEO	16
III. CONCLUSIONES	17
IV. APÉNDICES	18
1. DATOS	18
2. NOTA METODOLÓGICA	20

I. RESUMEN EJECUTIVO

El Premio Nobel de Economía Friedrich Hayek consideraba que los Bancos Centrales eran los monopolios estatales más perniciosos que podían existir. Al imponer una moneda de curso legal y aumentar la oferta crediticia, envilecían la moneda, consumían los ahorros de los ciudadanos y provocaban el ciclo económico.

Desde su constitución, la actividad de los Bancos Centrales ha contribuido a desestabilizar las sociedades y empobrecer a los individuos, al provocar hiperinflaciones y grandes depresiones por doquier.

En los últimos 30 años, el sistema monetario internacional ha repudiado por completo los últimos vestigios del patrón oro, lo que ha liberado a los Bancos Centrales de casi cualquier disciplina monetaria. Aun cuando no hemos sufrido un episodio completo de hiperinflación desde entonces, nadie puede negar que las distintas monedas que nos imponen los Estados han ido perdiendo continuamente valor, empeorando el nivel de vida de los ciudadanos y apropiándose de su riqueza.

El dinero cada vez vale menos, por lo que los precios no dejan de subir. Los trabajadores reciben salarios reales más bajos, las empresas se enfrentan a costes más elevados y los pensionistas ven reducidas aun más sus míseras pagas. Todo ello debido a la irresponsable política de nuestras “autoridades monetarias” que, guiadas por malas teorías económicas, no cejan en recurrir a la inflación como supuesta “gasolina” del sistema económico.

Es difícil, si no imposible, calcular y medir la magnitud exacta de este expolio. Los distintos institutos estatales de estadística suelen ofrecer índices mensuales que tratan de aproximar cuánto se han incrementado los precios. Sin embargo, estas medidas tienen una carencia fundamental: nos informan de cuánto han subido los precios, pero no de cuánto no han bajado.

En efecto, si el precio de un producto aumenta un 3% debido a la política inflacionista del Banco Central cuando debería haberse reducido un 2% en caso de no mediar esa política, el índice debería reflejar un incremento del 5% y no del 3%.

Nuestras economías capitalistas producen cantidades crecientes de bienes y servicios. La pauta general para muchos de esos bienes y servicios debería ser la de una progresiva reducción de precios. Pero en la práctica sólo hemos experimentado ese saludable efecto en productos muy concretos como los electrónicos.

Por desgracia, como hemos dicho, no tenemos manera de saber qué precios y en qué cuantía habrían descendido. Podríamos tratar de estimarlo mediante ciertas teorías que sostienen una variación proporcional entre la masa monetaria y el nivel de precios, pero creemos que carecen de la consistencia suficiente como para trabajar sobre ellas.

De ahí que, en nuestro propósito de ofrecer una imagen de cuánto nos ha perjudicado a los españoles la imposición de una moneda de curso legal, hayamos optado por un esquema alternativo.



A continuación vamos a estudiar cuál sería nuestro poder adquisitivo actual si el Banco de España hubiera adoptado a finales de 1972 el patrón oro. Para ello partiremos del precio de la onza del oro en pesetas a finales de 1972 y lo compararemos con el precio de la onza de oro en pesetas a día de hoy.

II. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN¹

1. Limitaciones del análisis

Antes de exponer los resultados, sin embargo, conviene ser consciente de varias importantes limitaciones que este método presenta.

En primer lugar, y más importante, la adopción del patrón oro en 1972 por parte de España habría tenido consecuencias fundamentales sobre nuestra evolución económica, como luego trataremos de desarrollar.

Desde luego, no faltarán los economistas que apuesten por que las sucesivas crisis por las que atravesó España no habrían podido ser resueltas sin el ejercicio decidido de una política monetaria expansiva. No es el lugar adecuado para explicar de manera pormenorizada por qué consideramos estas teorías profundamente erróneas, pero sí expondremos en los siguientes epígrafes algunos de los beneficios que según nuestro punto de vista habría traído el patrón oro.

Pero en cualquier caso, tanto desde una perspectiva como desde otra, lo cierto es que la economía real sería distinta a la actual y, por tanto, no es exacto calcular los precios en oro de unos bienes que se produjeron bajo unas circunstancias que no habrían existido.

En segundo lugar, es cierto que hoy podemos deflactar todos los precios de la economía por el precio del oro. Sin embargo, en caso de haber establecido un patrón oro en 1972, algunos precios se habrían reducido y otros habrían aumentado. De ahí que la deflatación por un mismo índice de toda mercancía resulte inadecuada para conocer precios particulares.

En tercer lugar, el precio actual del oro se halla indefectiblemente influido por la situación monetaria internacional. No es casual que se le considere un refugio frente a las crisis y que su precio repunte ante momentos de incertidumbre. Si el mundo hubiera adoptado un patrón oro internacional, las fluctuaciones del precio del oro serían mucho menores y estarían fundamentalmente influidas por su disponibilidad. Nosotros sólo consideraremos el caso de que España lo hubiera adoptado; y aunque su influencia directa en forma de demanda del metal amarillo habría variado probablemente poco su precio, no cabe descartar una mayor disciplina por parte de las autoridades monetarias europeas y estadounidenses que no hubieran llevado a un envejecimiento tan notable de sus monedas.

Por último, debe quedar claro que no estamos midiendo cuánto se habrían reducido los precios en caso de que la masa monetaria hubiera permanecido fija, sino que ligamos los precios a la evolución del oro.

¹ Ver apéndices para mayor información metodológica y de los datos empleados en el análisis.



En este sentido, nos centraremos en captar la llamada inflación de precios antes que la inflación monetaria, esto es, “el incremento de la cantidad de dinero que supera el incremento en la cantidad de bienes”². Como veremos, aquellos períodos donde la economía española ha creado mucha riqueza, los incrementos de precios con respecto al oro se moderan bastante, a pesar de que la masa monetaria durante esos períodos siguió creciendo a un ritmo importante.

Aun así, lo consideramos un método adecuado de trabajo por dos motivos. El primero es que el patrón oro es una alternativa monetaria auténtica por la que podrían haber optado las autoridades monetarias en su momento. En segundo lugar, y consecuencia de la anterior, porque sí nos permite conocer cuáles son a día de hoy los precios de los bienes y servicios en oro. No estamos especulando, como ya hemos dicho, sobre cuánto habría dejado de subir los precios si los Bancos Centrales no hubieran envilecido la moneda, sino que constatamos que ese envilecimiento se ha producido con respecto al oro.

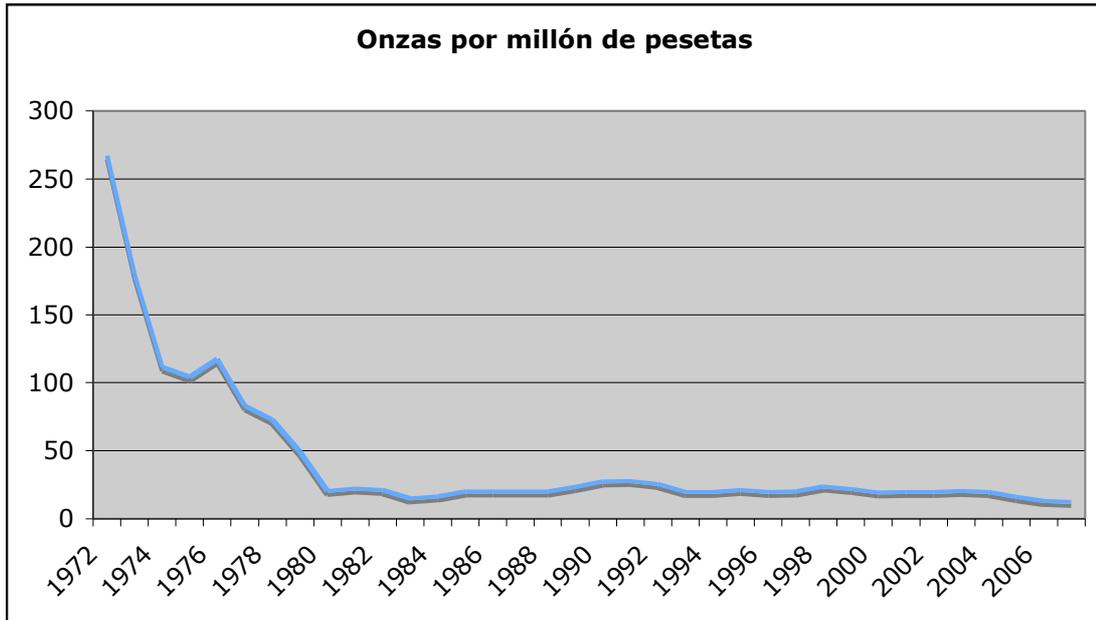
Por estos dos motivos, nuestro análisis nos permite presentar la inflación sufrida en España no como resultado de avariciosos empresarios que aumentan los precios a costa de las masas explotadas, sino como un error *ab initio* de la política monetaria, esto es, como una responsabilidad directa de las autoridades que nos imponen por la fuerza un dinero de curso forzoso.

2. La inflación en España

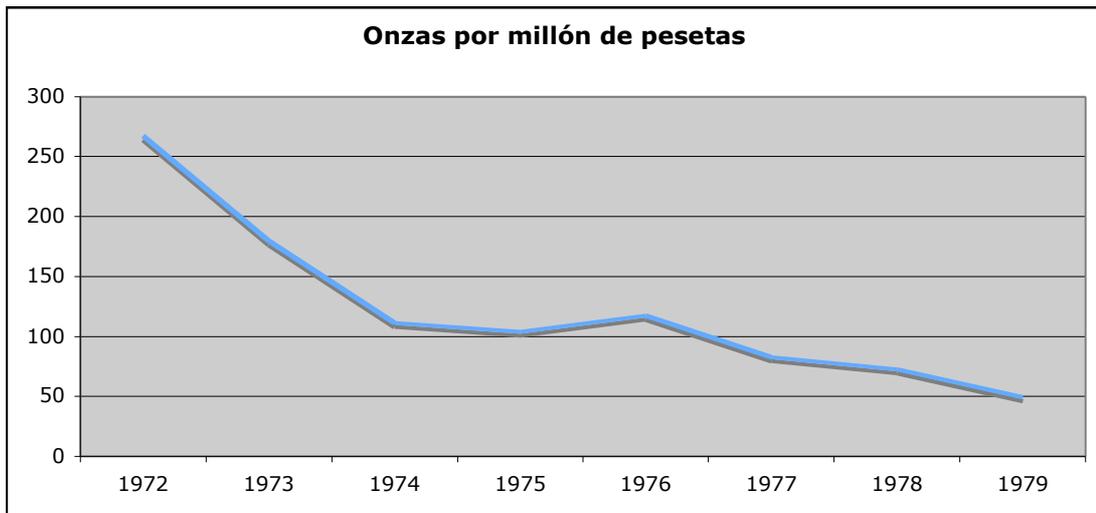
Si a finales de 1972 España hubiera adoptado una paridad entre la peseta y el oro de 3745 pesetas por onza de oro, hoy los precios serían 21 veces menores, dado que en 2007, el precio de la onza de oro se situaba ya en casi 80000 pesetas. Esto supone que la peseta se ha depreciado a una tasa anual compuesta del 9,27%, esto es, como media, ha perdido la mitad de su poder adquisitivo cada ocho años.

En el siguiente gráfico podemos apreciar cómo la cantidad de onzas de oro que podíamos comprar con un millón de pesetas se ha desplomado desde finales de 1972, desde 267 onzas a sólo 12:

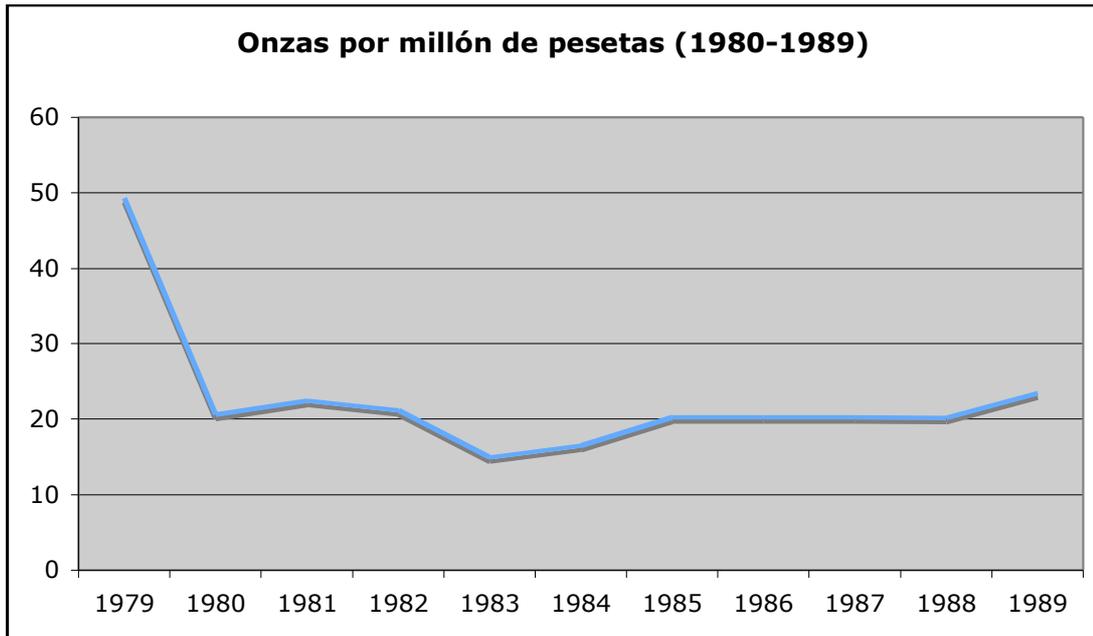
² Henry Hazlitt, *What You Should Know About Inflation*, págs.139-140



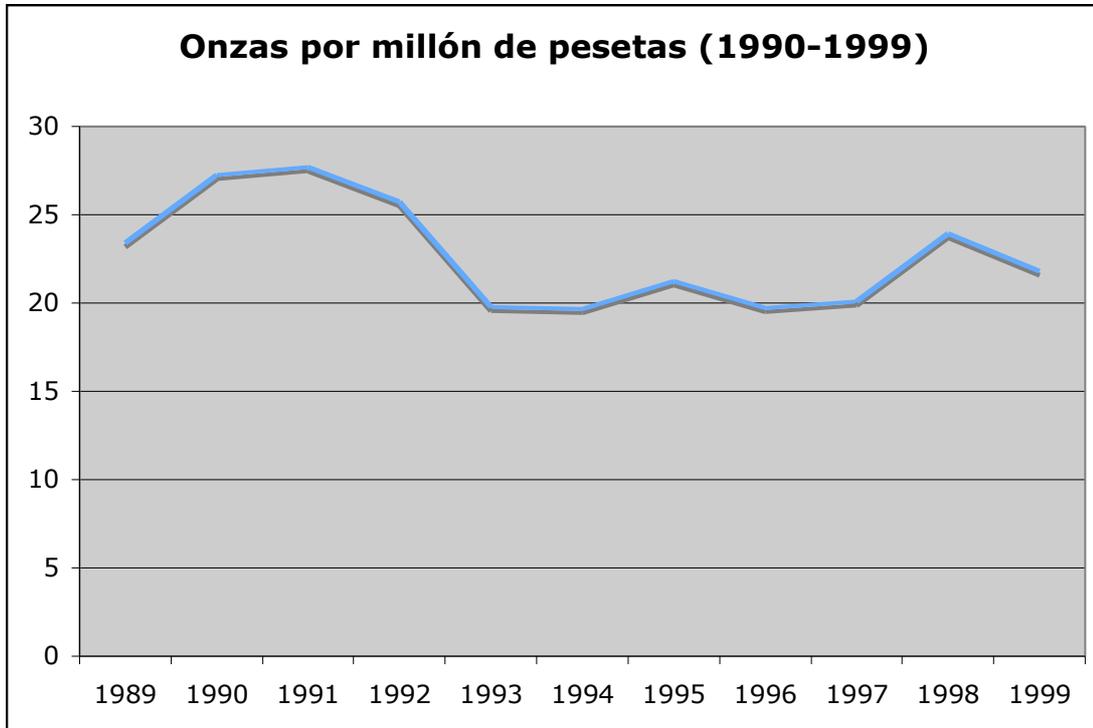
Con diferencia la década más inflacionista fue la de los años 70, donde los precios del oro aumentaron a una tasa media del 27,2% anual, debido en buena medida a la pérdida de credibilidad del sistema monetario internacional.



La década de los 80 supuso una inflación del 7,7%, sobre todo debido a los primeros años, cuando los precios crecieron a un 34,5%. A partir de 1984, sin embargo, se produce incluso una ligera deflación coincidiendo con la progresiva recuperación económica.



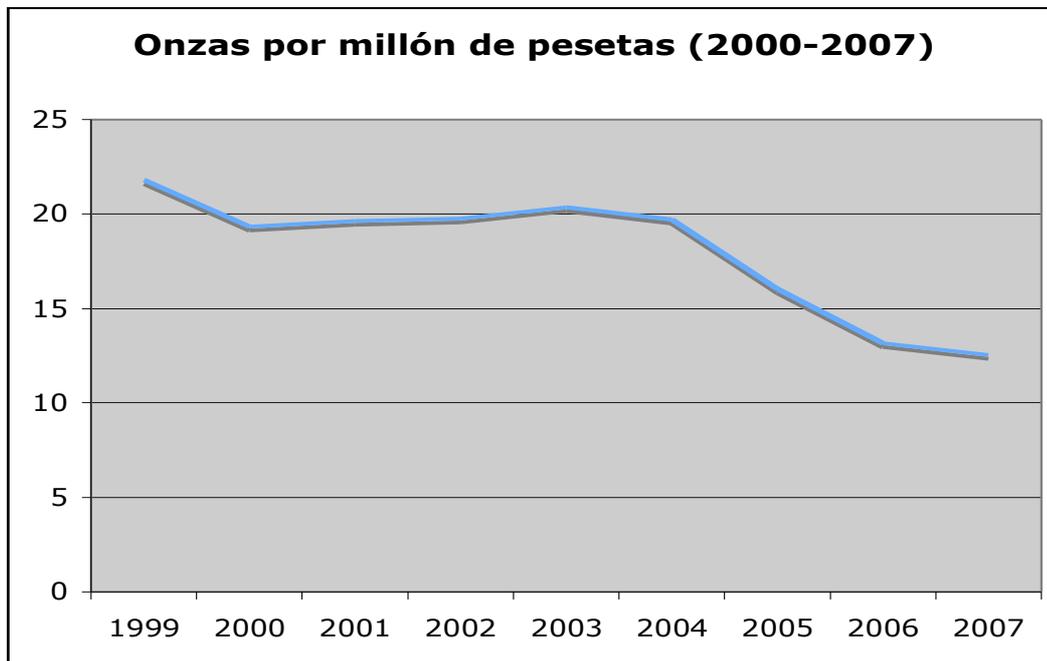
Durante los 90 sucede algo similar. La década en su conjunto supone una inflación del 0,7% anual; dato que se debe sobre todo a la moderación de los precios a partir de 1996. Así, hasta finales de 1994 el precio del oro aumentó a un 3,5%, mientras que entre 1995 y 2000, coincidiendo con la recuperación económica, lo hizo sólo en un 1,5%.



Los últimos siete años, que coinciden aproximadamente con la entrada del euro, son paradójicamente un período casi tan inflacionista como los años 80, con una tasa

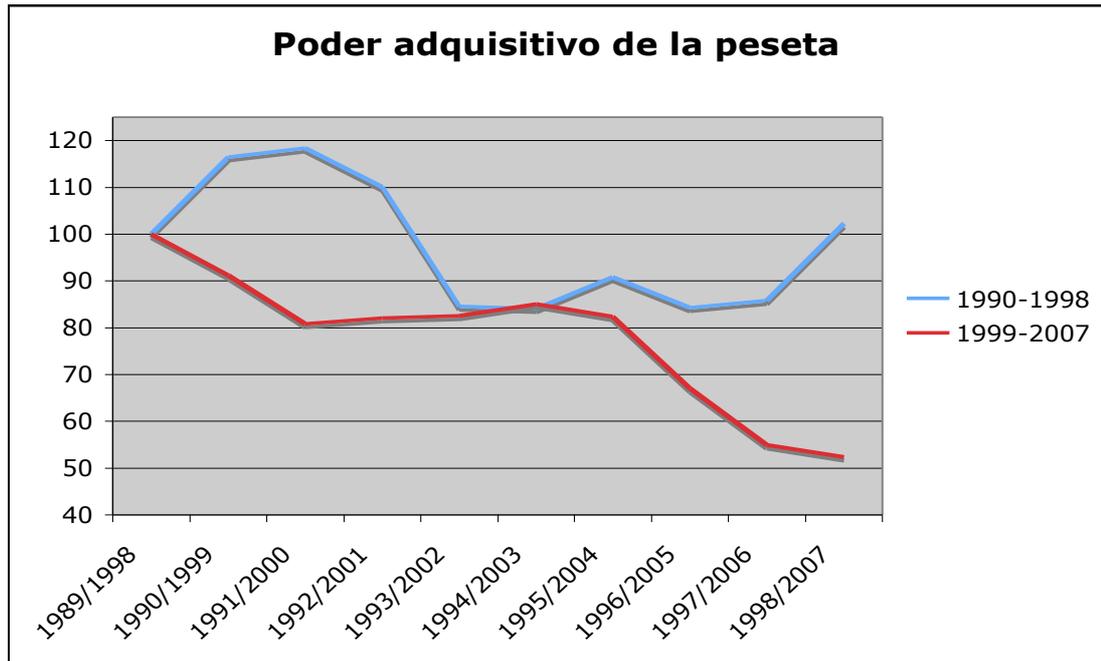


media del 7,6%. Este dato se debe en buena medida a la inflación acaecida desde 2004, que ha resultado ser de casi el 15% anual.

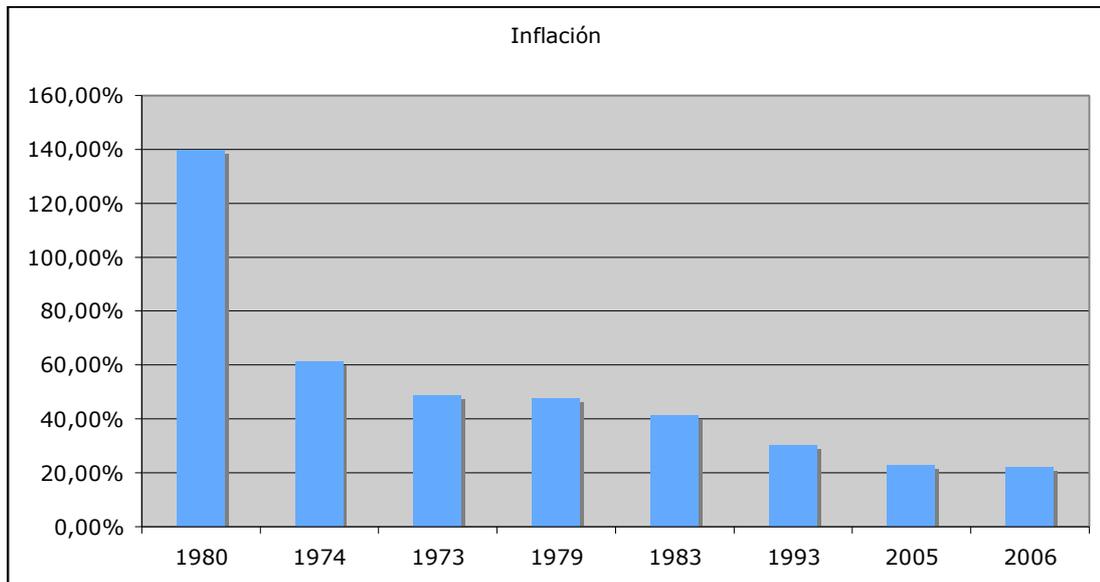


En su conjunto, en los casi nueve años que han transcurrido desde que España delegó la política monetaria en el Banco Central Europeo, los precios han aumentado un 7,9% anual, mucho más que durante los nueve años anteriores, cuando se vivió una cierta estabilidad que incluso aparece como una ligera deflación. Esto supone que el poder adquisitivo del euro (o de la peseta) prácticamente ha caído a la mitad desde su entrada en vigor.

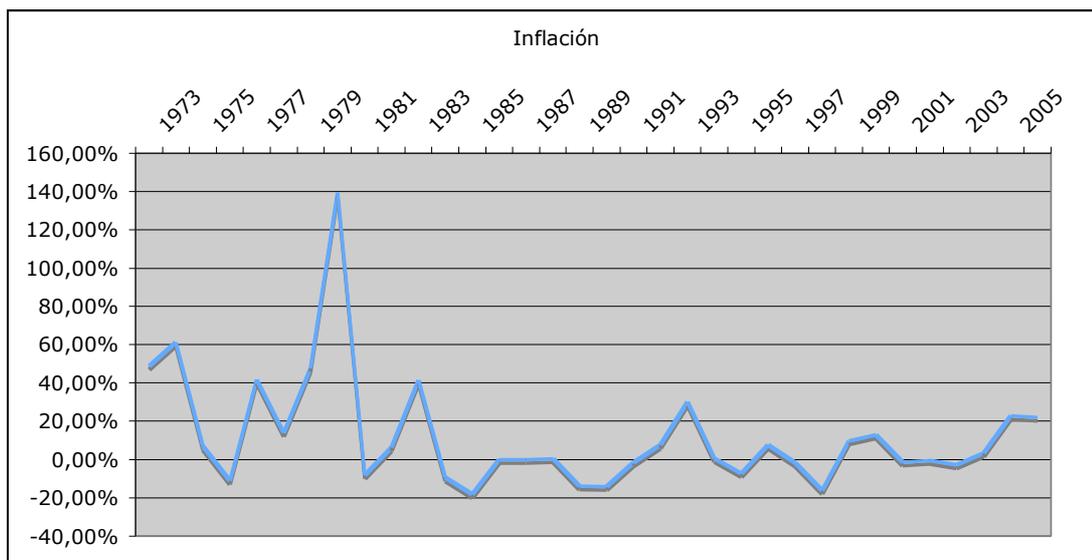
En el siguiente gráfico podemos observar cómo el poder adquisitivo de la peseta (con base 100 a principios de 1990 y a principios de 1999) cae mucho más durante el segundo período que durante el primero.



Por años, la mayor inflación se vivió en 1980 con un 139%, seguido de 1974 con un 61,16%. La inflación sufrida en 2005 y 2006 ha sido la mayor desde 1993, con un 22,91% y 21,93% respectivamente.



Podemos apreciar la serie completa de variaciones interanuales de precios en el siguiente gráfico:

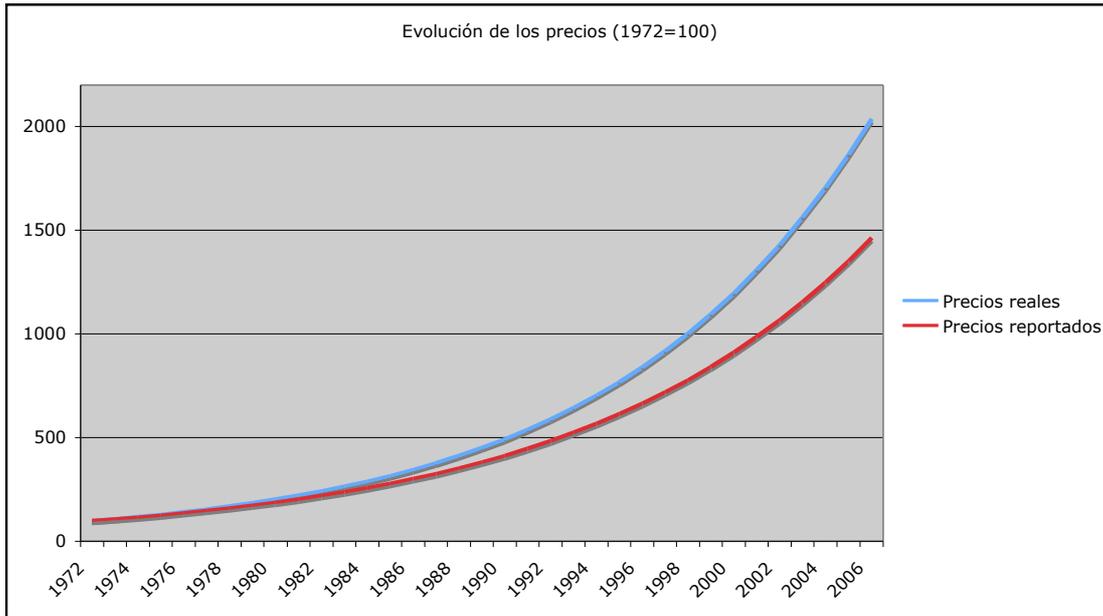


3. La inflación según el Estado

El Estado no sólo es el titular de la moneda de curso forzoso cuyo valor disminuye año tras año, sino que además es el encargado oficial de comunicar y medir la inflación.

Es por ello que hay que ser especialmente receloso tanto de sus mediciones cuanto de sus explicaciones. En cuanto a las primeras habría que esperar una tendencia a reportar inflaciones menores que las realmente experimentadas. En cuanto a las segundas, un intento de desviar toda responsabilidad hacia agentes externos.

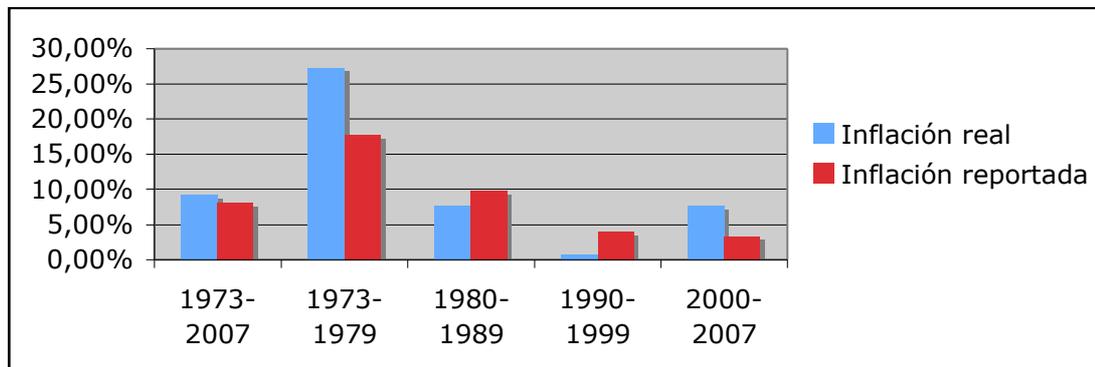
Si comparamos la inflación que el Estado nos ha reportado comprobaremos que ha sido bastante menor que la experimentada según nuestro índice. Según los datos del INE entre diciembre de 1972 y julio de 2007 ha habido una inflación anual media del 8,2%, mientras que nosotros obtuvimos una del 9,2%. Aunque pueda parecer una diferencia pequeña, a los largo de casi 35 años supone que según el INE los precios sólo se han multiplicado 15 veces, cuando nuestro índice sugería un aumento de 21 veces.



Por décadas, el INE reportó una inflación menor de la experimentada entre el 1973 y el 1979 y entre el 2000 y el 2007, mientras que estimó una inflación mayor en el resto de los años.

Así, entre diciembre de 1972 y de 1979 el INE calcula una inflación anual media del 17,7%, cuando en realidad fue, de acuerdo con nuestro método, del 27,2%, casi diez puntos superior. Entre diciembre del 79 y diciembre del 89, el INE estima una inflación del 9,8% anual y nuestro índice del 7,7%. Entre diciembre del 90 y diciembre del 99 el INE obtiene una inflación anual media del 4%, mientras que nosotros una del 0,7%.

Conviene, con todo, destacar los resultados de los últimos años. Mientras que el INE afirma que los precios han aumentado anualmente un 3,3% desde diciembre del 99 hasta la actualidad, según la pérdida de valor del euro con respecto al oro, la inflación anual media es de un 7,6%. En otras palabras, los últimos años suponen la mayor infravaloración de la inflación en términos relativos de los últimos 40 años.



4. Ganadores y perdedores

A pesar de que numerosos economistas sugieren que la inflación a largo plazo es neutral sobre la economía, no podemos compartir semejante afirmación. En todo proceso inflacionista existen ganadores y perdedores.

En concreto, algunos individuos se beneficiarán de que los precios aumenten o de gastar el nuevo dinero creado mediante la expansión crediticia antes de que los precios hayan aumentado, mientras que otros se verán perjudicados porque los precios se incrementen o por gastar el nuevo dinero creado mediante la expansión crediticia una vez esos precios ya hayan aumentado.

Entre los ganadores del proceso inflacionario podemos incluir a los deudores y a quienes reciben antes que nadie el dinero procedente de la expansión crediticia: en ambos casos, el gobierno ocupa un lugar preponderante.

Todos los gobiernos del mundo acumulan deudas que, como mínimo, suponen el 50% del PIB nacional. Cuanto menor sea el valor de la moneda, menor será el montante real de su deuda.

El gobierno también se beneficia de la adquisición de su deuda por parte de los bancos, ya que son los activos contra los que preferentemente presta el nuevo dinero el Banco Central. De este modo –vendiendo su deuda a los gobiernos extranjeros o a los bancos- cada gobierno obtiene una parte sustancial de la expansión crediticia antes de que los precios aumenten; esto es, el Estado genera una inflación monetaria y traslada los efectos de la nociva inflación de precios al resto de la ciudadanía.

Entre los perdedores del proceso inflacionario tenemos a los acreedores y a quienes reciben el dinero una vez los precios ya han aumentado. Normalmente se tratará de las empresas y los trabajadores que menor relación tengan con el gobierno, ya que los flujos monetarios adicionales les llegarán en forma de ingresos cuando la inflación de precios ya haya ocurrido.

Cada individuo debería analizar cuál cree que a sido la variación de sus rentas relativas a sus precios durante los últimos 35 años, pero que el gobierno haya reportado una inflación menor que la realmente acaecida hace prever que muchas rentas indicadas se hayan actualizado menos que la depreciación auténtica de la moneda.

La situación es particularmente sangrante a partir de la entrada del euro, cuando el euro ha perdido la mitad de su valor con respecto al oro mientras que las autoridades españolas sólo reconocen una subida de los precios del 30%.

5. En la mala dirección

A pesar de lo anterior, la correcta indicación de las rentas supone sólo una solución transitoria en un sistema de moneda fiduciaria. Hay que tener presente que el valor de una moneda fiduciaria está respaldado en buena medida por la deuda pública

que mantiene el banco central, mientras que esa deuda pública es pagadera en la moneda cuyo valor supuestamente soporta.

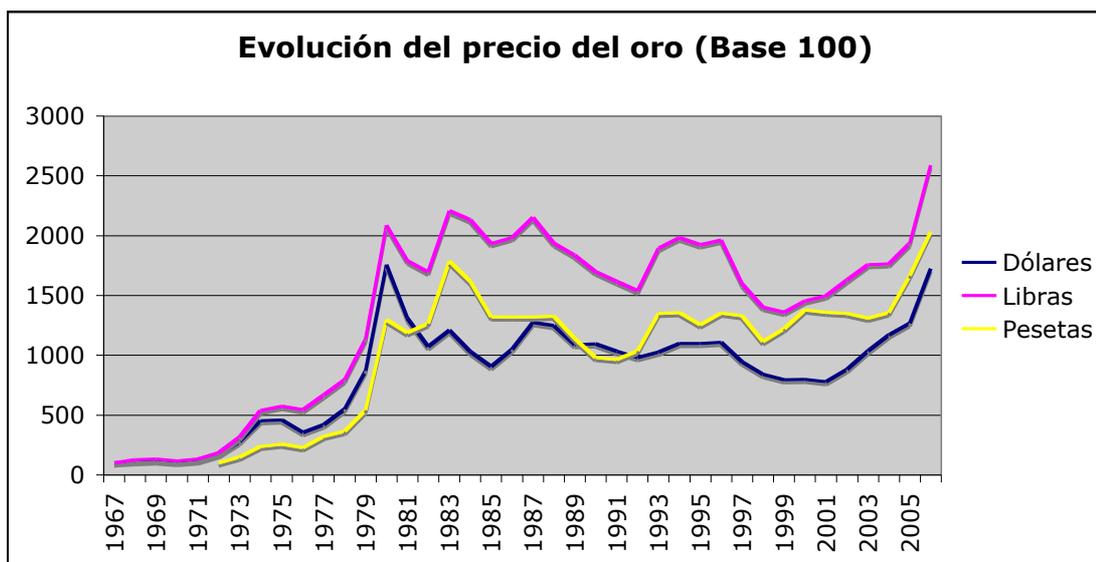
Ante un posible repudio de la moneda por parte de los prestamistas y de los vendedores de bienes reales –con el consecuente hundimiento del valor del principal de los bonos y el incremento continuado del precio de las mercancías– ninguna indiciación tiene utilidad alguna. No hay manera de saldar verdaderamente las deudas y de mantener el sistema productivo en funcionamiento por falta de una auténtica moneda como el oro.

En este sentido, la política de enajenación de oro por parte del Banco de España no puede resultar más insensata. El argumento oficial ha sido que el metal amarillo ya estaba muy caro y era hora de rentabilizarlo.

Pero no hay argumentos de peso que respalden esta afirmación. Las monedas fiduciarias contra las que se ha vendido el oro han venido depreciándose históricamente a elevadísimas tasas anuales, como hemos podido ver con el caso de la peseta. El Banco de España sustituye su mejor activo, el oro, por moneda inconvertible, esto es, créditos impagados en oro.

Sólo tenemos que plantearnos qué sentido habría tenido esta misma operación hace 35 años: la respuesta es ninguna. Se habría vendido oro a cambio de unas pesetas (u otros activos como deuda pública en pesetas o divisa extranjera) que perdieron 21 veces su valor con respecto al oro.

La operación sólo tendría lógica hoy en día si el Banco de España esperara que la depreciación del euro con respecto al oro se revertiera. Pero no hay ningún motivo para esperar semejante escenario. En 40 años el dólar ha perdido 17 veces su valor con respecto al oro y la libra 25; la peseta, como ya hemos visto, 21 veces en 35 años.



La depreciación del dinero inconvertible con respecto al oro ha sido una constante desde la ruptura de Bretton Woods, esto es, desde el momento en que el gobierno de EEUU incumplió con sus acreedores internacionales.

Los momentos en que el precio del oro no se ha incrementado han sido a la vista de los datos simples parones coyunturales que no han podido detener la tendencia alcista.

Así las cosas, no parece haber mucha justificación para que el Banco de España se desprenda de un activo sólido para adquirir un pasivo que a nada obliga a su emisor, como son las divisas extranjeras.

Todo ello sólo debilita la situación del sistema bancario emisor de nuestra moneda de curso forzoso, habida cuenta de que el respaldo del euro disminuye y con él las posibilidades de proteger su valor en los mercados internacionales. La política del Banco de España es tanto más irresponsable si tenemos en cuenta el enorme déficit por cuenta corriente que presenta España y que tarde o temprano deberá ser pagado.

El oro es en cualquier momento -y especialmente en momentos de incertidumbre política o económica- el único activo con el que de manera segura podremos saldar nuestras deudas. En palabras del insigne estudioso Melchior Palyi:

La primera cosa que debemos saber sobre el oro es que no hay alternativa a él. El oro es el único bien que no tiene problema alguno para enajenarse. No existe resistencia ni competencia que suprimir. Las reservas de oro son tan importantes para una nación como la cuenta bancaria para una empresa o un individuo. Has de mantener parte de tus fondos en los balances bancarios para tener liquidez con la que pagar tus deudas. El oro es sin duda alguna el bien internacionalmente más líquido. Se acepta siempre como pago de las deudas. Por tanto resulta imperativo que un país posea oro o tenga acceso al oro para poder hacer frente a una balaza de pagos desfavorable, consecuencia de comprar fuera más bienes, servicios y activos que los otros países le compran a él³.

6. Otros beneficios del patrón oro

La estabilidad de precios y la seguridad frente a una hiperinflación no habrían sido los únicos beneficios que el patrón oro habría tenido sobre nuestra economía.

En primer lugar, el gobierno no habría podido acumular durante casi treinta años continuos déficits presupuestarios dado que con el oro no existe la posibilidad de disminuir el montante real de deuda a través de la inflación.

En segundo lugar, este equilibrio presupuestario unido al patrón oro habría convertido a la peseta en una divisa de prestigio internacional para conservar el valor. Nuestras empresas habrían podido financiarse en los mercados internacionales a tipos mucho más bajos, ya que los riesgos monetarios de la deuda serían mínimos. Esto habría supuesto una mayor inversión y riqueza futura.

³ Melchior Palyi, manuscrito inacabado *The Dollar: An Agonizing Reappraisal*.



Tercero, el mercado de bonos habría constituido una alternativa real para las familias que hubieran acumulado un cierto capital y no desearan invertirlo en Bolsa. Los ahorros de toda una vida invertidos en bonos a largo plazo habrían permitido a los beneficiarios vivir en buena medida de unas rentas cuasi perpetuas, constantes y seguras.

Cuarto, la depreciación del resto de divisas mundiales habría permitido a España importar cantidades crecientes de bienes del extranjero mejorando con ello su relación real de intercambio al modo de Suiza o la República Federal de Alemania. Por ejemplo, en 2007 el tipo de cambio peseta dólar se habría situado en 5,6 pesetas por dólar (o tres céntimos de euro por dólar) frente a las 120 actuales. En otras palabras, los españoles podrían adquirir muchos más bienes con las mismas exportaciones gracias a su patrón monetario.

Quinto, a pesar de que la objeción obvia al punto anterior es que nuestras exportaciones resultarían proporcionalmente caras, más bien lo contrario parece ser cierto. España habría conseguido captar una gran cantidad de inversión extranjera debido a la estabilidad de su moneda; numerosos inversores extranjeros estarían encantados de invertir en España y cobrar en pesetas de oro. Pero obviamente sólo los inversores que prestaran servicios realmente valiosos aun al tipo de cambio de la peseta, lograrían prosperar en España.

Dicho de otro modo, el patrón oro habría proporcionado a España la inversión necesaria como para renovar y modernizar su estructura productiva, poniéndola a la vanguardia del resto del mundo. Habríamos gozado de una economía industrial altamente productiva y de una economía financiera en competencia directa con las más desarrolladas del mundo.

Además, no sólo estimamos que las importaciones habrían resultado más baratas para los españoles, sino también la inversión en el extranjero. La internacionalización y diversificación de las empresas españolas habría resultado mucho más barata, por lo que un eventual déficit comercial habría quedado sobradamente compensado por superávits en las balanzas de servicios y de rentas.

Sexto, la mayor inversión resultante de equilibrios presupuestarios, mayor inversión extranjera tanto directa como en cartera, consolidación de un mercado fiable de renta fija, consumo más barato en el extranjero y especialización productiva habría redundado en mayores salarios para los españoles, que en un contexto de estabilidad de precios se habrían traducido en una riqueza infinitamente mayor a la actual.

Los beneficios también se habrían producido en dos áreas concretas que por su interés desarrollamos con un poco más de extensión a continuación.

6.1. La vivienda

Si sólo señalamos que una vivienda que hoy cuesta 100 millones de pesetas (600 mil euros) costaría 4,76 millones de nuestras pesetas oro (o 28570 euros), puede no estar aportando demasiada información, al ignorar cuál sería el nivel en oro de nuestras rentas.

Sin embargo, sí podemos concluir que muy probablemente el precio de la vivienda con el patrón oro habría sido incluso menor a esos 4,76 millones de pesetas oro. Y ello fundamentalmente por dos factores que elevaron su demanda de manera notable.

El primero fue el resultado de la brutal inflación que se produjo durante los años 70; entre 1973 y 1980 la peseta perdió trece veces su valor. Todas aquellas personas que mantenían su riqueza en depósitos o en bonos lo perdieron prácticamente todo. A modo de ejemplo, quien en 1973 compró bonos a 10 años por un valor de un millón de pesetas sólo recuperaría al cabo de 10 años un montante equivalente en oro de 75000.

De esta manera, la vivienda en propiedad apareció como una opción razonable para desprenderse de un dinero que se depreciaba rápidamente y conservarlo en un activo útil que sí conservaba el valor (y que a su vez podía servir como residencia futura u ocasional o bien proporcionar rentas mediante alquileres). De esta manera se creó una demanda adicional de vivienda cuyo cometido era protegerse frente a la inflación.

Bajo un sistema de patrón oro no existe inflación, ya que todo incremento del dinero en circulación tiene que coincidir necesariamente con un incremento de oro o de bienes equivalentes. De hecho, el mejor depósito de valor que existe, al ser más líquido, portable, duradero y divisible que la vivienda, es el oro. Por ello, no habría habido necesidad alguna de desprenderse del mejor activo contra la inflación para adquirir vivienda.

La segunda fuente de demanda han sido unos tipos de interés artificialmente bajos durante los últimos ocho años. Un sistema fiduciario permite a los bancos fijar tipos de interés más bajos que los justificados por el volumen real de ahorros. De este modo, se favorece el endeudamiento masivo no sólo de quienes deseaban adquirir una vivienda en propiedad como residencia, sino también de quienes pasaron a verla como una opción razonable de inversión ante los reducidos costes que implicaba financiar su adquisición.

Bajo un sistema de patrón oro los tipos de interés no pueden mantenerse durante mucho tiempo por debajo del montante de ahorros voluntarios. La razón es que cuando los tipos de interés son demasiado bajos como para no compensar a los ahorradores por la pérdida de disponibilidad de su dinero, éstos tan sólo tienen que retirarlos del banco y atesorar el oro. La retirada masiva de reservas de oro obliga a los bancos a liquidar sus inversiones menos rentables y a dificultar las condiciones de acceso al nuevo crédito (tipos de interés más altos).

El mismo proceso carece de sentido bajo un sistema fiduciario de curso forzoso. El atesoramiento del dinero no permite conservar el valor, dado que año tras año va perdiéndolo por culpa de la inflación. La resistencia por parte de los ahorradores contra los bajos tipos de interés, se lleva a cabo en tal caso más bien poniendo los ahorros como garantía para el endeudamiento y demandando indiscriminadamente otra clase de bienes reales como los inmuebles.

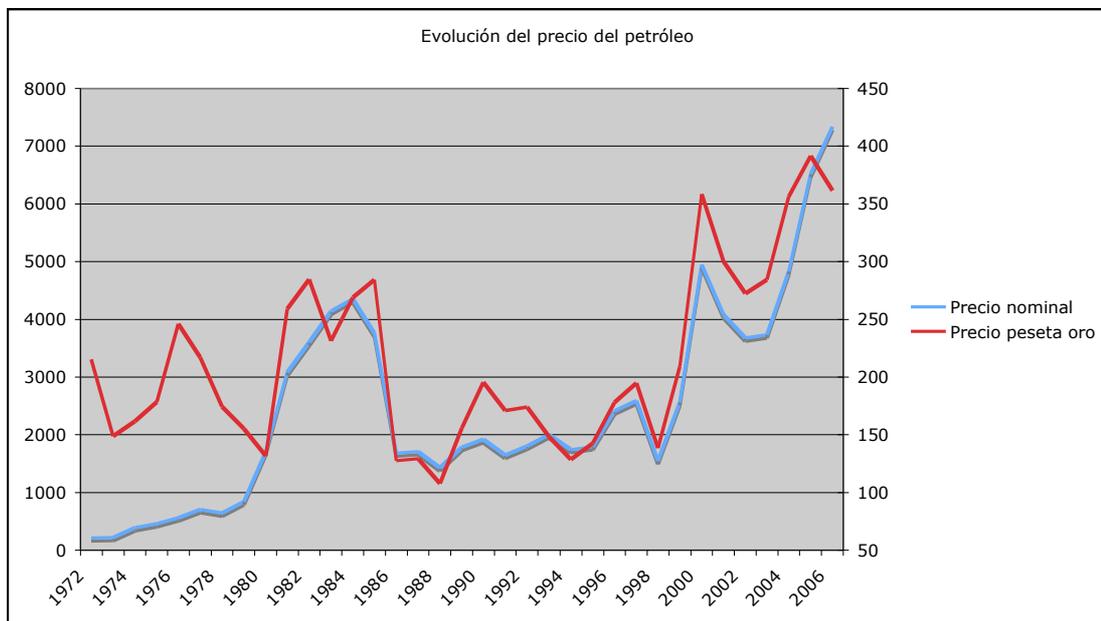
Sin estas dos importantes fuentes de demanda adicional, el precio de la vivienda habría sido menor que el actual. Por supuesto existen, al menos, tres motivos que



explican el encarecimiento de las viviendas: el aumento de la demanda derivado de la mayor población residente y de su mayor riqueza, la regulación urbanística (y en especial la restricción de suelo) y la regulación del mercado de alquileres. Pero aun así, sí podemos concluir que con el patrón oro los incrementos de precios habrían sido notablemente menores.

6.2. El petróleo

Dado que el barril de petróleo debe pagarse en dólares, la peseta oro habría abaratado enormemente el precio de la energía en España. Los precios del petróleo sólo habrían subido desde 215 pesetas por barril a 360 (un incremento del 1,5% anual), lo que contrasta enormemente con el incremento que ha tenido lugar desde las 215 pesetas hasta 7339 (casi un 11% anual).



Desde una perspectiva más general, también podemos concluir que la histeria ecologista sobre el encarecimiento del petróleo no parece estar justificada cuando ponemos sus precios en relación con el oro. La variación resulta mucho menos espectacular y sobre todo presenta un perfil bastante más estable a lo largo del tiempo.

Sí es verdad que desde 1998 los precios se han multiplicado por 2,6, lo cual es un incremento ciertamente notable, pero que no obstante sigue quedando muy lejos de los precios casi cinco veces mayores en términos nominales y además sitúa los precios actuales en los niveles del año 2000 y ligeramente por encima de los experimentados a principios de los 80 (un 27% más que en 1985).

En otras palabras, la gran subida en el precio del petróleo parece situarse entre los años 1998 y 2000, ya que en 2006 los precios se encontraban al mismo precio que en el 2000. Buena parte del encarecimiento del petróleo sólo refleja por tanto el envilecimiento de la moneda practicado por los gobiernos.

III. CONCLUSIONES

Con este informe hemos tratado de ilustrar los beneficios que habría tenido el establecimiento del patrón oro por parte de las autoridades españolas hace 35 años.

En primer lugar, hemos comprobado cómo la moneda gestionada por el Banco de España ha perdido 21 veces su valor con respecto al oro en los últimos 35 años. En este sentido, cabe atribuirle la responsabilidad directa del alza de los precios en España. No ha sido un problema de recalentamiento de la demanda ni de empresarios avariciosos: si España hubiera adoptado el patrón oro en 1973 esas alzas de precios no habrían sucedido.

En segundo lugar, hemos criticado la política de venta de oro del Banco de España, ya que nos aleja aún más del objetivo de la estabilidad de precios y de una moneda segura a largo plazo. El euro no es una alternativa real al oro: sólo hace falta ver cómo ha perdido la mitad de su valor desde que se instauró hace sólo ocho años.

Y en tercer lugar, hemos desarrollado algunos de los beneficios que habría traído el patrón oro sobre nuestra economía, con especial énfasis a los casos de la vivienda y el petróleo.

No es tarde para reparar los errores pasados. Aun cuando el gobierno de España haya perdido sus prerrogativas de emisión monetaria, sí conserva la posibilidad de abolir las leyes de curso forzoso y permitir la libre acuñación de moneda en su territorio. Ahora podemos lamentarnos de no haber adoptado el patrón oro hace 35 años. No deberíamos lamentarnos de lo mismo dentro de otros 35 años.

IV. APÉNDICES

1. Datos

Año	Peseta/ dólar	Dólar/ onza	Peseta/ onza	Inflación anual
1972	63,47	59,00	3744,73	
1973	56,91	97,84	5568,07	48,69%
1974	56,45	158,96	8973,29	61,16%
1975	59,65	160,91	9598,28	6,96%
1976	68,33	124,71	8521,43	-11,22%
1977	81,72	147,78	12076,58	41,72%
1978	71,00	193,39	13730,69	13,70%
1979	66,50	304,83	20271,20	47,63%
1980	79,04	614,61	48578,77	139,64%
1981	96,97	459,26	44534,44	-8,33%
1982	126,12	375,28	47330,31	6,28%
1983	158,00	423,61	66930,38	41,41%
1984	168,04	360,50	60578,42	-9,49%
1985	156,05	317,18	49495,94	-18,29%
1986	134,49	367,72	49454,66	-0,08%
1987	110,80	446,28	49447,82	-0,01%
1988	113,73	436,79	49676,13	0,46%
1989	112,24	380,74	42734,26	-13,97%
1990	95,75	383,32	36702,89	-14,11%
1991	99,70	362,10	36101,37	-1,64%
1992	112,95	343,86	38838,99	7,58%
1993	140,42	360,00	50551,20	30,16%
1994	132,31	384,12	50822,92	0,54%
1995	122,53	384,05	47057,65	-7,41%
1996	130,69	387,82	50684,20	7,71%
1997	150,46	330,98	49799,25	-1,75%
1998	142,08	294,12	41788,57	-16,09%
1999	164,58	278,55	45843,76	9,70%
2000	185,22	279,10	51694,90	12,76%
2001	186,70	272,67	50907,49	-1,52%
2002	163,40	309,66	50598,44	-0,61%
2003	135,40	362,91	49138,01	-2,89%



2004	124,00	409,17	50737,08	3,25%
2005	140,30	444,47	62359,14	22,91%
2006	125,90	603,92	76033,53	21,93%
2007	120,46	663,00	79867,28	5,04%

Período	Inflación real	Inflación reportada
1973-2007	9,27%	8,21%
1973-1979	27,29%	17,71%
1980-1989	7,74%	9,80%
1990-1999	0,70%	4,04%
2000-2007	7,68%	3,38%

Año	Dólar/barril	Peseta/dólar	Peseta/barril	Peseta oro/barril
1972	3,39	63,47	215,1633	215,1633
1973	3,89	56,91	221,3799	148,8860508
1974	6,87	56,45	387,8115	161,841349
1975	7,67	59,65	457,5155	178,4978161
1976	8,19	68,33	559,6227	245,9253803
1977	8,57	81,72	700,3404	217,1629473
1978	9	71,00	639	174,272558
1979	12,64	66,50	840,56	155,2779435
1980	21,59	79,04	1706,4736	131,544765
1981	31,77	96,97	3080,7369	259,0473326
1982	28,52	126,12	3596,9424	284,5867292
1983	26,19	158,00	4138,02	231,5206881
1984	25,88	168,04	4348,8752	268,8311024
1985	24,09	156,05	3759,2445	284,4143511
1986	12,51	134,49	1682,4699	127,3974082
1987	15,4	110,80	1706,32	129,2212214
1988	12,58	113,73	1430,7234	107,8520577
1989	15,86	112,24	1780,1264	155,9894271
1990	20,03	95,75	1917,8725	195,6770894
1991	16,54	99,70	1649,038	171,0517376
1992	15,99	112,95	1806,0705	174,1354856
1993	14,25	140,42	2000,985	148,2288958
1994	13,19	132,31	1745,1689	128,5873841
1995	14,62	122,53	1791,3886	142,5542209
1996	18,46	130,69	2412,5374	178,2468931



1997	17,23	150,46	2592,4258	194,941383
1998	10,87	142,08	1544,4096	138,3966228
1999	15,56	164,58	2560,8648	209,1832616
2000	26,72	185,22	4949,0784	358,5065907
2001	21,84	186,70	4077,528	299,9409601
2002	22,51	163,40	3678,134	272,2142962
2003	27,54	135,40	3728,916	284,1747888
2004	38,93	124,00	4827,32	356,2879461
2005	46,47	140,30	6519,741	391,517101
2006	58,3	125,90	7339,97	361,5011148

2. Nota metodológica

El cálculo del precio del oro en pesetas se ha obtenido a través de los precios anuales medios del oro publicados por www.gold.org y del tipo de cambio entre el dólar y la peseta en diciembre de cada año, salvo para 2007 donde se ha tomado el precio del oro y el tipo de cambio dólar/euro el 8 de agosto de 2007.

Los precios anuales medios del petróleo se han obtenido de www.inflationdata.com y se han deflactado por la depreciación experimentada por la peseta frente a nuestra peseta oro.

En la división por décadas, hemos calculado las variaciones de precios del oro desde el inicio del primer año hasta el final del último. Para ello hemos asumido que el precio del oro en enero de un año coincidía con el precio del oro en diciembre del año inmediatamente anterior, salvo para el caso de 1973, donde sí hemos utilizado el tipo de cambio de enero de 1973.