

UN ANÁLISIS INSTITUCIONAL DEL DERECHO DEL DINERO: DERECHOS SUBJETIVOS, POTESTAD MONETARIA Y REGULACIÓN

AN INSTITUTIONAL ANALYSIS ON MONEY LAW: INDIVIDUAL RIGHTS, MONETARY POWER, AND REGULATION

Juan de la Cruz Ferrer

Profesor de Derecho Administrativo

Universidad Complutense de Madrid

j.cruz@der.ucm.es

ORCID ID: 0000-0002-2428-5966

RESUMEN: Ante la escasez de estudios jurídicos sobre el dinero, este trabajo plantea que las políticas fiscal y monetaria deben ser potestades sometidas al Derecho, analizando el origen del dinero, su concepto, y su naturaleza como propiedad e institución social. Aborda los patrones monetarios, el mercado de dinero y los efectos de la creación de dinero por los bancos centrales, y en qué medida las recientes revoluciones industriales y la monetización de la deuda pública pueden exacerbar el aumento de la desigualdad social.

PALABRAS CLAVE: Derecho del dinero; naturaleza jurídica del dinero; patrones monetarios; potestad fiscal y potestad monetaria; monetización de la deuda pública; fallos del gobierno.

ABSTRACT: Given the scarcity of legal studies on money, this paper argues that fiscal and monetary policies should be powers subject to law. It presents the origin of money, its concept, and its nature as a property right and a social institution. It analyses monetary standards, the money market, the effects of money creation by central banks, and the extent to which recent industrial revolutions and the monetisation of public debt may exacerbate the rise of social inequality.

KEYWORDS: Money law; legal aspects of money; legal nature of money; monetary standards; fiscal and monetary power; public debt monetisation; government failures.

SUMARIO: 1. PLANTEAMIENTO.— 2. ORIGEN: 2.1. La revolución agrícola; 2.2. La revolución institucional: el intercambio indirecto mediante el dinero.— 3. CONCEPTO Y FUNCIONES: 3.1. El dinero es un instrumento; 3.2. El dinero surge de una desvinculación de derechos; 3.3. Funciones del dinero.— 4. LA CAUSA DEL DINERO: EL TRABAJO Y LA CREACIÓN DE RIQUEZA.— 5. NATURALEZA: 5.1. El dinero como propiedad; 5.2. El dinero como institución social y potestad.— 6. PRECISIONES Y DISTINCIONES CONCEPTUALES: DINERO, PATRIMONIO, CAPITAL, TRABAJO Y CREACIÓN DE RIQUEZA.— 7. LOS GRANDES MODELOS DE REGULACIÓN DEL DINERO O PATRONES MONETARIOS Y UN APUNTE SOBRE LAS CAUSAS DE LAS CRISIS FINANCIERAS: 7.1. El patrón oro y las causas del crack de 1929; 7.2. El patrón fiduciario o “dinero fiat”; 7.3. Las criptomonedas y el patrón bitcoin. 8.— EL MERCADO DE DINERO Y SU PRECIO: 8.1. El precio del dinero; 8.2. Demanda y oferta de dinero; 8.3. Consecuencias de la expansión monetaria artificial: 8.3.1. La inflación; 8.3.2. El beneficio de unos sectores y el perjuicio de otros; 8.3.3. La distorsión de las inversiones empresariales y la exacerbación de las crisis económicas en los ciclos económicos.— 9. DESAFÍOS PARA LAS POLÍTICAS Y POTESTADES FISCAL Y MONETARIA.

1. PLANTEAMIENTO

El dinero es un término esencial del Derecho, un bien objeto de la propiedad como derecho fundamental, y una institución¹. El Código Civil lo menciona cerca

¹ Utilizamos el término institución con el significado amplio (sistemas para lograr la colaboración social, como la familia, la propiedad, los contratos o el dinero) que le da el neoinstitucionalismo económico. Según Douglass North: “Las instituciones son las restricciones humanamente diseñadas que estructuran la interacción política, económica y social. Consisten tanto en restricciones informales (sanciones, tabúes, costumbres, tradiciones y códigos de conducta) como en reglas formales (constituciones, leyes, derechos patrimoniales). A lo largo de la historia, las instituciones han sido ideadas por el ser humano para crear orden y reducir la incertidumbre en el intercambio. Junto con las restricciones estándar de la economía, definen el conjunto de opciones, determinan los costes de transacción y producción y, por lo tanto, la rentabilidad y la viabilidad de la actividad económica. Las instituciones evolucionan gradualmente, conectando el pasado con el presente y el futuro. La historia, en consecuencia, es en gran medida una historia de evolución institucional en la que el rendimiento histórico de las economías solo puede entenderse como parte de una historia secuencial. Las instituciones proporcionan la estructura de incentivos de una economía. A medida que esa estructura evoluciona, da forma a la dirección del cambio económico hacia el crecimiento, el estancamiento o el declive”. D. North, (1993), “Economic Performance through Time”. Conferencia en la recepción del Premio Nobel de Economía, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1993/north/lecture/> consultado el 13 de agosto de 2024; (1991) “Institutions”, *Journal of Economic Perspectives*, 5 (1); (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press.

El Premio Nobel de Economía de 2024 se ha otorgado a Daron Acemoglu, Simon Johnson y James A. Robinson, por sus estudios sobre cómo se forman las instituciones y afectan a la prosperidad, lo que facilita comprender las diferencias entre las naciones. Las sociedades con un Estado de derecho deficiente e instituciones extractivas, que explotan a la población, no generan crecimiento ni cambios para mejor. Algunos países quedan atrapados en una situación de instituciones extractivas y bajo crecimiento económico. La introducción de instituciones inclusivas crearía beneficios a largo plazo para todos, pero las instituciones extractivas proporcionan beneficios a corto plazo para las personas en el poder. “Reducir las enormes diferencias de ingresos entre países es uno de los mayores desafíos de nuestro tiempo y los galardonados han demostrado la importancia de las instituciones sociales para lograrlo”.

de cuarenta veces, refiriendo sus funciones esenciales. Sin embargo, su significado y contenido jurídico no parecen merecer mayor interés para los juristas. Difícilmente encontraremos una lección sobre el dinero en algún Curso de Derecho Civil o de Derecho Mercantil y tampoco es tarea fácil encontrar alguna monografía sobre Derecho del dinero o Derecho monetario².

La misma aridez encontramos en el Derecho Constitucional y Administrativo. Aunque las políticas fiscal y monetaria deben ser para los iuspublicistas potestades sometidas al Derecho, cuyo ejercicio debe servir a los derechos de las personas, y son trascendentales para la vida económica y social, como por desgracia demuestra la inflación en cuanto impuesto regresivo que impacta de manera salvaje en las rentas más bajas, estas potestades suelen ser poco estudiadas.

Jorge García-Andrade ha llamado la atención sobre esta cuestión en un estudio que abre una sugerente e inaplazable agenda de investigación³. Su planteamiento no puede resultar más sugerente y constituye una llamada de atención y de alarma: “el Derecho público se desarrolló bajo un paradigma en el que la intervención del Estado sobre la economía era aún reducida y fundamentalmente se proyectaba de manera individualizada sobre los ciudadanos y empresas, lo que determinó que sus técnicas respondieran a este enfoque. Cuando comenzó a desarrollarse la macroeconomía, a partir de los años treinta del siglo pasado, desde el Derecho público no se supo ver la profundidad de la transformación que aquella supuso para el Estado. Por lo que el Derecho público continuó su desarrollo conforme a un enfoque que ya se había visto parcialmente superado, sin adaptarse a la nueva realidad. Sólo recientemente se ha cobrado conciencia de la extraordinaria importancia que tiene la política macroeconómica en el Derecho, por lo que se ha iniciado una regulación tendente a reducir la discrecionalidad de las autoridades económicas. Sin embargo, el resultado se antoja insuficiente para las exigencias de un Estado social y democrático de Derecho contemporáneo y plantea el reto de una renovación en importantes parcelas del Derecho público”.

En 1962, Eduardo García de Enterría denunciaba los poderes discrecionales de la Administración, los actos políticos o de gobierno y los poderes normativos de la Administración, como ámbitos en los que ésta disfrutaba de inmunidad frente al control judicial, y planteaba como obligada tarea de los juristas y de su lucha por el Derecho el diseño de técnicas para la supresión de esa inmunidad: “el suculeto tema del Estado de Derecho se convierte para los administrativistas en un conjunto

² Resulta significativo que Ediciones Olejnik haya considerado de interés reimprimir en 2023 la traducción al español del libro de A. Nussbaum (1925), *Teoría jurídica del dinero*. Santiago de Chile; o las sucesivas ediciones de W. Brough (1896), *The Natural Law of Money*, Nueva York: G.P Putnam's Sons, por distintas editoriales (Jazzybee Verlag 2022, Educa Books 2015, Cosimo Classics 2005...). Interesante excepción es la reciente monografía de P. Boettke, A. Salter y D. Smith (2021), *Money and the Rule of Law*. Cambridge University Press. Evidentemente, no nos referimos al Derecho bancario ni al Derecho bursátil.

³ J. García-Andrade (2020), “La regulación de la política macroeconómica: un desafío para el derecho público”. *Revista de Derecho Público: Teoría y Método*. Vol. 2 | 2020, 125-160.

de técnicas concretas y particulares. Esta conversión de la metafísica en técnica es, justamente, nuestro papel en el gran concierto de las ciencias sociales”⁴. En la actualidad, es evidente que una tarea inaplazable de los administrativistas es facilitar técnicas concretas para que las políticas macroeconómicas (tributaria, gasto público, monetaria...) y las potestades mediante las que se ejercen dejen de esconderse bajo una jerga arcana e incomprensible, estén mejor reguladas, y puedan ser sometidas al control judicial de su sometimiento al Derecho y al servicio de los intereses generales.

El abandono de los problemas monetarios y financieros por los juristas es tan importante que, en línea con lo que planteaba García de Enterría, supone un grave perjuicio para el concierto de las ciencias sociales. En este concierto, un instrumento esencial como el Derecho ni está, ni se le espera; su ausencia pasa desapercibida y ni siquiera se detecta como algo anormal. Cuando Richard Posner publicó su explicación y diagnóstico sobre las causas de la Gran Recesión de 2008, en su opinión, los principales responsables de semejante catástrofe fueron los políticos y los economistas⁵. Los juristas —abogados internos y externos de las entidades financieras, letrados de la Federal Reserve, de la Securities and Exchange Commission y de otros organismos supervisores, profesores de universidad, etc.— ni siquiera son dignos de aparecer en el drama argumental de Posner, aunque evidentemente contrajeron su responsabilidad en el diseño y supervisión de los títulos valores y de los contratos que estructuraron, entre otras operaciones, el empaquetado de hipotecas basura como Colateralized Debt Obligations (CDOs) cubiertas por Credit Default Swaps (CDS), que fueron una de las principales causas de la crisis.

Una de las consecuencias más dramáticas de esta ausencia de los juristas es que algunos ni siquiera consideran necesaria la presencia del Derecho en los grandes debates sociales. Según Piketty⁶: “En realidad, la economía jamás tendría que haber intentado separarse de las demás disciplinas de las ciencias sociales, y no puede desarrollarse más que en conjunto con ellas. Se sabe muy poco de las ciencias sociales como para dividirse absurdamente. Para progresar en temas como la dinámica histórica del reparto de las riquezas y la estructura de las clases sociales, es evidente que se debe proceder con pragmatismo y emplear métodos y enfoques utilizados tanto por *los historiadores, los sociólogos y los politólogos, como por los economistas...*”.

De esta forma, el Derecho solamente se considera por muchos como el envoltorio o la forma accidental y circunstancial de las soluciones sociales, sin que tenga nada que aportar a su contenido. El título del excelente libro de Ogus me parece

⁴ “La lucha contra las inmunidades del poder en el Derecho Administrativo (poderes discrecionales, poderes de gobierno, poderes normativos)”. *Revista de Administración Pública* N° 38, 1962, pp. 159-208.

⁵ R. Posner (2011), *A Failure of Capitalism: The Crisis of '08 and the Descent into Depression*. Harvard University Press. Posner es Juez, Profesor de Derecho y uno de los primeros especialistas en el análisis económico del Derecho: R. Posner (1972), *Economic Analysis of Law*, 1ª ed. Boston: Little Brown & Co. Por el contrario, sí que se atribuye responsabilidad a los juristas y a la regulación en uno de los primeros documentales y libros sobre la crisis: C. Ferguson (2012), *Inside Job*. Bilbao: Deusto.

⁶ T. Piketty (2014), *El capital en el siglo XXI*. Madrid: Fondo de Cultura Económica, p. 48.

significativo de este fenómeno: *Regulation. Legal Form and Economic Theory*⁷. Cabe preguntarse entonces quién se preocupa por la justicia, y analiza la correcta definición y equilibrio entre derechos, obligaciones y responsabilidades, la suficiencia de garantías y controles, los procedimientos necesarios para recabar elementos de juicio, la dotación de organizaciones, etc.; es decir, el entramado que dota de verdadero contenido a la regulación.

Por el contrario, el Derecho no solo da forma sino auténtico contenido. En una de sus magistrales explicaciones-apreciaciones, Ronald Coase expone uno de los principios esenciales de su análisis de las instituciones: “lo que se intercambia en el mercado no son, como suelen suponer los economistas, entidades físicas, sino los derechos para realizar ciertas acciones; y los derechos de los individuos son establecidos por el sistema jurídico... Por eso, el sistema jurídico tiene una gran influencia en el funcionamiento del sistema económico y, en algún sentido, puede decirse que lo controla”⁸.

Al asumir este desafío de intentar analizar el dinero no solo como una cosa, sino como un bien sobre el que recaen un conjunto de derechos y obligaciones, uno de los mayores problemas que encuentra el jurista son las propias explicaciones de la ciencia económica, en las que nos encontramos con posiciones divergentes y que ni siquiera hablan el mismo idioma, obligando a los juristas a intentar aclarar conceptos moviéndose entre arenas movedizas. Entrar en semejantes parajes causa no pocas prevenciones y perplejidades.

Pero, en realidad, la situación es todavía peor: no es solo que los juristas hayan desatendido las debidas explicaciones del dinero y que las explicaciones de los economistas resulten confusas, sino que el dinero sigue siendo un misterio y un tabú. Según Hernán Díaz, “el discurso en torno al dinero es intencionadamente obtuso y oscuro, está diseñado para no ser comprendido”⁹.

Por eso, el presente estudio solo pretende ofrecer algunas explicaciones básicas y ubicarlas en los procesos jurídicos, económicos y sociales¹⁰, presentando también

⁷ A. Ogus (1994), *Regulation. Legal Form and Economic Theory*. Oxford University Press.

⁸ R. Coase (1994), *La empresa, el mercado y la ley*. Madrid: Alianza Editorial, p. 213.

K. Pistor (2020), *El Código del Capital. Cómo la ley crea riqueza y desigualdad*, Madrid: Capitán Swing, también adopta el planteamiento de que el Derecho determina la actividad económica, pero sin tener en cuenta la razón de ser de las instituciones.

⁹ Hernán Díaz, autor de la novela *Fortuna*, Premio Pulitzer 2023: “El dinero es un inmenso tabú, algo de lo que no hablamos. Esa disonancia entre la omnipresencia del dinero y el silencio que lo rodea a mí me llama mucho la atención y creo que es algo fascinante. El dinero está en todos lados, y sin embargo los mecanismos de su funcionamiento siguen siendo un misterio para la inmensa mayoría de las personas. Muy poca gente entiende cómo se mueven los engranajes del dinero, pese a que nos afecta de un modo directo y nos puede cambiar la vida, porque podemos perder nuestra casa, nuestra hipoteca... Esos engranajes tienen un efecto muy real, y, sin embargo, no los entendemos. El discurso en torno al dinero es intencionadamente obtuso y oscuro, está diseñado para no ser comprendido”. Entrevista en *El Confidencial*, 20/4/2024, https://www.elconfidencial.com/cultural/2024-04-20/el-escritor-que-ha-deslumbrado-con-fortuna_3870195/

¹⁰ Coincidimos con el planteamiento metodológico de M. M. Darnaculleta (2023): “existe un enorme consenso sobre la necesidad de superación de las delimitaciones disciplinares que han marcado

opiniones y perspectivas personales; pero con el objetivo esencial de contribuir a que el dinero y la política monetaria dejen de ser percibidos como misterios inaccesibles a su estudio jurídico y se desarrollen las investigaciones y debates sobre estos temas.

2. ORIGEN

2.1. La revolución agrícola

El dinero surgió como consecuencia de la revolución agrícola del Neolítico, iniciada entre el 6000 a. C. y el 4000 a. C. según las diferentes zonas. En este período, algunos grupos humanos abandonan la vida nómada y su dedicación a la caza y a la recolección, para dedicarse a trabajar en la agricultura, dando origen a las sociedades agrarias. En el “Creciente Fértil” comprendido entre los ríos Éufrates y Tigris y el Valle del Nilo comenzó a cultivarse cebada y trigo. En torno a los ríos Indo, Yangtsé y Amarillo se extendieron los campos de arroz y mijo. En Mesoamérica arraigó el maíz. A los cereales siguieron el olivo, la vid, las legumbres y las frutas. Se fabricaron recipientes de barro, que permitieron almacenar harina, agua o aceite y también hervir agua para cocinar los alimentos, eliminando las bacterias sin saberlo. También se fabricaron otras herramientas para la elaboración de alimentos como los molinos de mano, que permitían moler el grano y producir harinas para elaborar formas primitivas de pan.

La otra gran revolución productiva fue el desarrollo de la ganadería, al conseguir domesticar algunas especies animales e ir obteniendo de ellas leche, huevos y carne para complementar la alimentación, y lana y cuero para confeccionar abrigo y calzado. Según las zonas, se domesticaron la cabra, la oveja, el cerdo, la vaca, la gallina y el pavo; que también potenciaron la producción agrícola puesto que los animales de tiro podían utilizarse para el arado de los campos y el transporte de cosechas y herramientas. El estiércol que generaban comenzó a usarse para el abono de la tierra multiplicando su productividad. El incremento en la disponibilidad de alimento generó un gran crecimiento de la población.

la evolución científica hasta la segunda mitad del siglo pasado. El avance de las ciencias sociales debe fundamentarse en la interacción conceptual y metodológica entre la economía, la historia, la sociología, la ciencia política y, por descontado, también del Derecho, ahondando en el diálogo entre estas disciplinas y entre los científicos provenientes de todas las partes del mundo. La apertura metodológica del Derecho administrativo se basa en el diálogo con diversas disciplinas afines, empezando por una apertura hacia el conjunto de disciplinas parciales que conforman el Derecho y transitando por otras ciencias”. “Lección 2 Derecho Administrativo”, ep. 52. En Velasco Caballero y Darnaculleta Gardella (dirs.), *Manual de Derecho Administrativo*. Madrid: Marcial Pons.

2.2. La revolución institucional: el intercambio indirecto mediante el dinero

La división del trabajo, la especialización, y el aumento de la productividad plantearon el problema de cómo intercambiar los bienes y servicios producidos. El sistema más fácil e inicialmente seguido era el trueque, facilitado cuando se efectúa entre grupos y trocando una variedad de bienes que permite efectuar compensaciones de bienes de mayor y menor valor en el grupo aportado por cada parte y llegar a una cierta equivalencia recíproca. Pero cuando el trueque pretende realizarse entre individuos, plantea grandes problemas. En primer lugar, una doble coincidencia de necesidades y disponibilidades entre las personas que intercambian: solamente puede producirse el intercambio cuando las dos partes coinciden en necesitar lo que ofrecen. El segundo problema es que la coincidencia de necesidades tiene que darse al mismo tiempo. El tercero es que muchos bienes no son divisibles y por ello no pueden intercambiarse por bienes de menor valor. El cuarto problema es que cada bien tiene tantos precios como bienes por los que se puede intercambiar, por lo que la cantidad de precios que hay que tener en mente crece de forma exponencial cuando aumenta el número de bienes a trocar, haciendo inviable alcanzar una mínima complejidad comercial.

Para solucionar estos problemas, el dinero fue surgiendo en un proceso evolutivo, de forma espontánea y de manera coetánea en diferentes partes del mundo, según se descubrieron las ventajas del “intercambio indirecto” de bienes¹¹. Si tomamos el caso de un alfarero, este se dará cuenta de que las personas que tienen bienes que a él le interesan posiblemente no necesiten sus vasijas, pero sí estarían dispuestas a aceptar granos de trigo o cebada, que es algo que todo el mundo necesita. No todos los bienes son demandados por igual, pero la demanda de grano está mucho más extendida y es más constante; es un bien más fácil de intercambiar, más vendible o “líquido” que las vasijas. De esta manera, el alfarero descubrirá que puede obtener los bienes que necesita mediante el intercambio indirecto: le es más fácil vender sus vasijas a cambio de excedentes de grano y luego intercambiar ese grano por pan, huevos, abrigo o leña. El intercambio indirecto permite al alfarero especializarse en producir vasijas, aumentar su producción, y obtener a cambio una cantidad de bienes muy superior a la que podría producir por sí mismo. Su éxito hará que otros le imiten y que la división del trabajo y la especialización se extiendan, a medida que el grano se va volviendo cada vez más vendible y, por ello,

¹¹ I. Arellano Salafranca (2021), *El dinero. Crónica de una impostura permanente. De dónde salió, qué es, a donde lo quieren llevar*. Santiago de Compostela: Andavira Ediciones; G. Davies (2002), *A History of Money. From Ancient Times to the Present Day*. Cardiff: University of Wales Press; Goetzmann, W.N. (2017), *Money Changes Everything. How Finance Made Civilization Possible*. Princeton University Press; J. Goldstein (2020), *Money. The True Story of a Made-up Thing*. Nueva York: Hachette Books; N. Ferguson (2020), *El triunfo del dinero. Una historia financiera del mundo*, 5ª ed. Barcelona: Debate; V. Lannoye (2023), *The History of Money for Understanding Economics*, North Haven: Le Cri édition; I. Moncada (2023), *La Odisea del Dinero*. Santa Cruz de Tenerife: Gaveta Ediciones; J. Rueff (1948), *L'Ordre Social*. París: Librairie de Médecis.

cada vez más utilizado en los intercambios, empezando a utilizarse como medio de intercambio indirecto¹².

Posiblemente, el primer dinero conocido de la historia apareció en Mesopotamia hacia el 3000 a. C., en la misma época, lugar y circunstancias en las que apareció la escritura. El dinero sumerio eran cantidades fijas de granos de cebada, utilizadas como una medida universal para evaluar e intercambiar todos los demás bienes y servicios. La medida más común era la sila, equivalente aproximadamente a un litro. Cuencos normalizados de cerámica con un litro de capacidad para una sila se produjeron en masa para que, siempre que la gente tuviera necesidad de comprar o vender algo, fuera fácil medir las cantidades de cebada necesarias. También los salarios por el trabajo se establecían y se pagaban en silas de cebada. Un obrero ganaba 60 silas al mes, una obrera 30 silas, y un capataz podía ganar entre 1200 y 5000 silas,

Una vez descubiertas las ventajas del intercambio indirecto frente al trueque, los individuos comenzaron a experimentar con distintos bienes como medio de intercambio, por lo que este proceso evolutivo fue seleccionando ciertos bienes como medios de intercambio de uso generalizado, en función de su idoneidad para cumplir esta función —divisibilidad, duración, facilidad de transporte...—: así se utilizaron durante milenios los cereales, los cauris o conchas blancas de porcelana, el ámbar, las perlas, el ganado, la sal, o las hojas de tabaco, etc. El transcurso del tiempo y la valoración de las ventajas e inconvenientes, hicieron que la “ley del desplazamiento natural”¹³ acabara imponiendo las ventajas de los metales: el cobre, la plata, y el oro, en función de la mayor o menor envergadura económica de las transacciones.

Según Harari¹⁴, el gran avance en la historia del dinero se produjo cuando la gente llegó a confiar para cumplir la función del dinero en bienes que carecían de valor intrínseco, pero que eran más fáciles de almacenar y transportar. Este dinero, que apareció también en la antigua Mesopotamia a mediados del tercer milenio a. C., era el siclo de plata, que no era una moneda sino 8,33 gramos de plata: cuando el Código de Hammurabi declaraba que un hombre superior que matara a una mujer esclava tenía que pagar a su dueño 20 siclos de plata, esto significaba que debía pagar 166 gramos de plata, no 20 monedas. La mayor parte de los términos dinerarios en el Antiguo Testamento se dan en términos de plata y no de monedas. Los hermanos de José lo vendieron a los ismaelitas por 20 siclos (166 gramos de plata), el mismo precio que una esclava, pues era un joven. A diferencia de la sila de cebada, el siclo de plata no tenía un valor intrínseco, la plata no se puede comer, beber ni hacer vestidos

¹² La teoría o explicación evolutiva del dinero se debe especialmente a C. Menger en sus *Principios de Economía Política* (1871-2000), Madrid: Unión Editorial, y en *El dinero (1892-2013)*, Madrid: Unión Editorial. Casi simultánea, más expeditiva y divertida es la explicación de W. S. Jevons (1875), *Money and the Mechanism of Exchange*, Nueva York: D. Appleton and Co.

¹³ A lo largo de la historia, la “ley del desplazamiento natural” ha llevado a imponer como moneda los instrumentos más idóneos para facilitar el cumplimiento de las funciones del dinero: Brough (1896, p. 141).

¹⁴ Y. N. Harari (2015), *Sapiens. De animales a dioses. Breve historia de la humanidad*. Barcelona: Debate, p. 205.

con ella y es demasiado blanda para producir herramientas. Cuando son usados para algo, la plata y el oro son transformados en joyas y otros símbolos de ostentación: como bienes de lujo que los miembros de una determinada cultura identifican con un nivel social elevado su valor es puramente cultural.

Los pesos fijados de metales preciosos dieron origen a las monedas. Una de las primeras monedas de la historia fue acuñada hacia el año 640 a. C. por el rey Aliates de Lidia, en Anatolia (actual Turquía)¹⁵. Estas monedas tenían un peso normalizado de oro o plata, y se acuñaban con una marca de identificación. La marca acreditaba dos cosas: cuánto metal precioso contenía la moneda y la autoridad que la emitía y garantizaba su contenido. Las monedas tenían dos ventajas importantes sobre los lingotes de metal sin marcas: no tenían que pesarse en cada transacción y ostentaban una cierta garantía de su valor.

Con excepción de la familia que apareció antes, la revolución agraria del neolítico fue desarrollando de manera espontánea las instituciones sociales, económicas, políticas y jurídicas fundamentales que permitieron o facilitaron sus procesos esenciales: la propiedad, pues, de lo contrario, nadie hubiera acometido el trabajo de cultivar las tierras; el contrato que permitió los acuerdos e intercambios; el dinero que permitió obtener los bienes y servicios necesarios mediante intercambios indirectos; la responsabilidad por daños e incumplimientos; y el gobierno¹⁶ que, mediante la organización de hombres armados, fue imprescindible para proteger y defender las anteriores instituciones.

El impacto de la utilización del dinero fue enorme porque permitió la expansión del comercio. Las permutas permitían una economía de trueque, pero las compraventas, mediante el dinero y la formación de precios, facilitaron la actividad puramente mercantil —comprar para revender— y el desarrollo del sistema empresarial, jurídico, y social de una economía comercial¹⁷. Resulta sugerente el planteamiento de Harari (2015: 194), de que el primer milenio a. C. contempló la aparición de tres órdenes universales en potencia, cuyos partidarios podían imaginar por primera vez a todo el mundo y a toda la raza humana como una única unidad gobernada por un único conjunto de leyes. El primer orden universal que apareció fue económico: el orden monetario. El segundo orden universal fue político: el orden imperial. El tercer orden universal fue religioso: el orden de las religiones universales, como el budismo, el cristianismo y el islamismo. Comerciantes, conquistadores y profetas fueron los primeros que consiguieron trascender la división evolutiva binaria de “nosotros frente a ellos” y prever la unidad potencial de la humanidad. Para los comerciantes,

¹⁵ Según Heródoto I, 94, “Los lidios, por otra parte, tienen costumbres muy similares a las de los griegos, con la excepción de que prostituyen a sus hijas. Fueron los primeros hombres que sepamos, que acuñaron y utilizaron monedas de oro y plata y, asimismo, los primeros en comerciar al por menor”.

¹⁶ Preferimos emplear el término gobierno frente al término Estado, que a veces se emplea para explicar este proceso, porque el primero tiene el significado genérico de organización política, mientras que el segundo es una forma concreta e histórica que surge con la Edad Moderna.

¹⁷ De interés al respecto, M. E. Aubet (2017), *Tiro y las colonias fenicias de occidente*, 3ª ed. Barcelona: Edicions Bellaterra.

todo el mundo era un mercado único y todos los humanos eran clientes potenciales. Intentaron establecer un orden económico que se aplicara a todo en todas partes.

3. CONCEPTO Y FUNCIONES

Algunas instituciones jurídicas se definen por su naturaleza o imagen social, como el contrato (“El contrato existe desde que una o varias personas consienten en obligarse, respecto de otra u otras, a dar alguna cosa o prestar algún servicio”: art. 1254 CC); mientras que otras instituciones se definen por sus funciones o por los intereses que satisfacen, como es el caso de la propiedad (“La propiedad es el derecho de gozar y disponer de una cosa o de un animal, sin más limitaciones que las establecidas en las leyes”: art. 348 CC)¹⁸.

En el caso del dinero existe un amplio consenso sobre sus funciones, por lo que parece lógico utilizarlas también para la definición jurídica que proponemos: *el dinero es un instrumento representativo de una unidad ideal de valor, generalmente aceptado como medio de intercambio, reserva de valor, y unidad de cuenta*. Esta formulación con-

¹⁸ La STC 11/1981, de 18 de abril, ECLI:ES:TC:1981:11, sobre el contenido esencial de los derechos y el derecho de huelga, presenta las vías para tratar de definir el contenido de un derecho y explica: “(8.) Para tratar de aproximarse de algún modo a la idea de ‘contenido esencial’, que en el art. 53 de la Constitución se refiere a la totalidad de los derechos fundamentales y que puede referirse a cualesquiera derechos subjetivos, sean o no constitucionales, cabe seguir dos caminos. El primero es tratar de acudir a lo que se suele llamar la naturaleza jurídica o el modo de concebir o de configurar cada derecho. Según esta idea hay que tratar de establecer una relación entre el lenguaje que utilizan las disposiciones normativas y lo que algunos autores han llamado el metalenguaje o ideas generalizadas y convicciones generalmente admitidas entre los juristas, los jueces y, en general, los especialistas en Derecho. Muchas veces el nomen y el alcance de un derecho subjetivo son previos al momento en que tal derecho resulta recogido y regulado por un legislador concreto. El tipo abstracto del derecho preexiste conceptualmente al momento legislativo y en este sentido se puede hablar de una reconocibilidad de ese tipo abstracto en la regulación concreta. Los especialistas en Derecho pueden responder si lo que el legislador ha regulado se ajusta o no a lo que generalmente se entiende por un derecho de tal tipo. Constituyen el contenido esencial de un derecho subjetivo aquellas facultades o posibilidades de actuación necesarias para que el derecho sea reconocible como pertinente al tipo descrito y sin las cuales deja de pertenecer a ese tipo y tiene que pasar a quedar comprendido en otro desnaturalizándose, por decirlo así. Todo ello referido al momento histórico de que en cada caso se trata y a las condiciones inherentes en las sociedades democráticas, cuando se trate de derechos constitucionales.

El segundo posible camino para definir el contenido esencial de un derecho consiste en tratar de buscar lo que una importante tradición ha llamado los intereses jurídicamente protegidos como núcleo y médula de los derechos subjetivos. Se puede entonces hablar de una esencialidad del contenido del derecho para hacer referencia a aquella parte del contenido del derecho que es absolutamente necesaria para que los intereses jurídicamente protegibles, que dan vida al derecho, resulten real, concreta y efectivamente protegidos. De este modo, se rebasa o se desconoce el contenido esencial cuando el derecho queda sometido a limitaciones que lo hacen impracticable, lo dificultan más allá de lo razonable o lo despojan de la necesaria protección.

Los dos caminos propuestos para tratar de definir lo que puede entenderse por ‘contenido esencial’ de un derecho subjetivo no son alternativos, ni menos todavía antitéticos, sino que, por el contrario, se pueden considerar como complementarios, de modo que, al enfrentarse con la determinación del contenido esencial de cada concreto derecho pueden ser conjuntamente utilizados para contrastar los resultados a los que por una u otra vía pueda llegarse”.

tiene cuatro elementos: primero, el dinero es un *instrumento representativo de valor*; segundo, requiere una *aceptación social* para ser generalmente aceptado y constituir una unidad de cuenta; tercero, satisface un *interés individual* como medio de intercambio y reserva de valor; y cuarto, cumple *tres funciones esenciales*¹⁹.

Ahora vamos a analizar su carácter instrumental y sus funciones; y, más adelante, al abordar su naturaleza jurídica, analizaremos su función individual como objeto del derecho de propiedad y la aceptación social del dinero como institución.

3. 1. El dinero es un instrumento

El carácter instrumental del dinero nos permite aclarar el mito de su perversidad. El dinero es una institución social que, a semejanza del lenguaje, cumple funciones fundamentales en la estructura y funcionamiento de la sociedad, actuando como un sistema de comunicación y coordinación entre individuos. Pero no constituye más que un instrumento, cuyo servicio al bien o al mal dependerá de la cualidad moral y legal de las personas que lo utilicen²⁰.

Además, en la cultura cristiana, y en cuanto resultado del trabajo, el dinero puede tener una valoración positiva, pues en el Libro del Génesis se dice que Dios creó al hombre a su imagen y semejanza (1,26) para trabajar (2,15). Según explicó Max Weber, tras siglos de olvido y de pensar que la plena realización humana exigía apartarse del mundo, la ética protestante desarrollada por el calvinismo proporcionaría uno de los elementos constitutivos del espíritu capitalista, al proponer una concepción ascética del trabajo como algo muy grato a Dios, y la ganancia de dinero y la acumulación de capital como único medio para llegar a tener certeza de la salvación²¹. Siglos más tarde, desde finales del XIX, la doctrina católica comenzaría a proponer el trabajo como un valor y una virtud esenciales y un instrumento imprescindible para la plena realización de la persona humana²².

¹⁹ Según Díez Picazo, “de las funciones que desempeña parece desprenderse que el dinero, tanto si se le considera como pura entidad ideal que cumple una función de medida de valor, como si se le considera como cosas o signos que son utilizados como medio de cambio y de pago, no representa un bien en sí mismo, sino en cuanto es objeto de un reconocimiento social y de una significación jurídica. Por ello puede decirse que, aquí como en el ordenamiento jurídico, existen de un lado “un consensus social”, y por otro lado, una regulación normativa. El dinero adquiere su sentido porque existe una normativa que lo establece como medio general de cambio y como unidad de valor, pero también porque una determinada comunidad o grupo humano le otorga su confianza y admite en general su vigencia”, L. Díez-Picazo (1996), *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial, II. Las relaciones obligatorias*. Madrid: Ed. Civitas, p. 255.

²⁰ Evidentemente no vamos a ignorar la importancia de los valores imperantes en cada entorno histórico y cultural. Es, por ejemplo, ilustrativo sobre la importancia del dinero en la cultura norteamericana L. Morrow (2020), *Gold and Mammon. Chronicles of American Money*. Nueva York: Encounter Books.

²¹ M. Weber (1904), *La ética protestante y el “espíritu” del capitalismo*. Madrid: Alianza Editorial (2001).

²² Santa Sede (2004), *Compendio de la Doctrina Social de la Iglesia*. https://www.vatican.va/roman_curial/pontifical_councils/justpeace/documents/rc_pc_justpeace_doc_20060526_compendio-dott-soc-sp.html consultado el 28 de agosto de 2024.

El dinero, como instrumento esencial de la “economía de mercado abierta y de libre competencia” (artículo 119. 1 y 2 TFUE), solamente permite obtener por los bienes y por el trabajo, no lo que estima quien los transmite, sino lo que valen para la persona que los adquiere. El dinero solo permite establecer los acuerdos que resulten mutuamente beneficiosos según el juicio libre y no coaccionado de las partes (autonomía de la voluntad). Ningún otro sistema económico ha conseguido hasta ahora respetar de igual manera la libertad, ni crear sistemáticamente riqueza cuando se han respetado estos principios.

El carácter instrumental subyace en la esencia del concepto de dinero de Nussbaum (1925, 26). Llama la atención el énfasis con el que persigue identificar la “esencia jurídica del dinero”, la “*differentia specifica del dinero*”, o el “*alma del dinero*”²³. Para presentar la “*differentia specifica del dinero*”, Nussbaum identifica, como criterio negativo, que, en oposición a la inmensa mayoría de las cosas fungibles, el dinero no se determina por su carácter físico, no se concreta en el comercio por unidades corpóreas o por masas materiales, el dinero no se da ni se toma como lo que físicamente representa, esto es, un trozo de papel, una pieza de oro, o ahora una anotación en cuenta o un código digital encriptado. Y, como criterio positivo de naturaleza exclusiva, que el dinero se da y se recibe atendiendo solamente a su relación con una determinada unidad monetaria ideal (euro, dólar, yen, etc.) o, más exactamente, como un equivalente, múltiplo o submúltiplo de esa unidad. Es de naturaleza ideal o abstracta en sí mismo, pero se materializa con arreglo al criterio del comercio en cada momento (monedas, billetes, códigos específicos), según una relación numérica determinada por la clase de moneda de que se trata. Por tanto, define como dinero “aquellas cosas que en el comercio se entregan y reciben, no como lo que físicamente representan, sino solamente como fracción, equivalente o múltiplo (x veces) de una unidad ideal de intercambio”.

La unidad monetaria ideal es la piedra angular de la teoría jurídica del dinero²⁴. Como tal no puede ser jamás objeto del comercio jurídico. Ahora bien, las leyes

²³ Nussbaum no incluye las funciones del dinero dentro de su concepto, lo cual le plantea problemas, pues indica que las leyes no emplean siempre la expresión “dinero” con igual sentido: cuando una ley o un negocio jurídico habla de dinero hay que empezar por interpretar el sentido de la expresión (se está refiriendo a las diferentes funciones que tiene en cuenta cada artículo del CC que se refiere al dinero), poniéndola en relación con el fin particular que el precepto legal o la determinación jurídica de la voluntad se hayan propuesto. Desde este punto de vista, según Nussbaum, no se puede decir que exista un concepto jurídico unitario del dinero; pero reconoce que sería un error teórico y práctico detenerse en este resultado porque se trata de modalidades de un “concepto unitario que se presume conocido por su contenido esencial”.

²⁴ “El dinero es, ante todo, una unidad de medida. Suele ser definido como aquello que es reconocido como medida común de valor. Por ello se ha dicho que el dinero es una “unidad de cuenta”. Cumple así el dinero una función semejante a las demás unidades de medida. Como el metro sirve para medir longitudes y el gramo para medir el peso, el dinero se utiliza para establecer el valor económico que en una comunidad o grupo humano es asignado a los bienes. En cuanto unidad de medida, el dinero es una pura entidad intelectual, que no tiene porqué concretarse en realidades materiales o en cosas. Se ha señalado, por ejemplo, la costumbre inglesa de determinar los valores en guineas, cuando la

de todos los países y de todas las épocas entienden por dinero en primer lugar las cosas empleadas como tal; solamente partiendo de este punto cabe desarrollar una teoría del Derecho monetario. Es la práctica del comercio jurídico lo que, a juicio de Nussbaum, insufla en una cosa el “alma del dinero”, quien decide que la cosa en cuestión sea dada y recibida meramente como x veces la unidad ideal. Refiriendo a la práctica del comercio el proceso psicológico constitutivo del concepto de dinero, el elemento de la confianza adquiere una importancia determinante para la teoría jurídica.

La esencia del dinero, a diferencia de otros bienes, reside en su carácter instrumental; constituye un valor abstracto, no real, carente de una utilidad directa e inmediata, porque su destino es adquirir en el futuro bienes y servicios que sí reportarán esa utilidad directa. La única utilidad que presta el dinero es la sensación de seguridad de disponer de la riqueza con la que poder adquirir los bienes que se necesitarán en un futuro próximo o lejano.

3. 2. El dinero surge de una desvinculación de derechos

Para desentrañar el proceso en virtud del cual la utilidad de los bienes o servicios, al incorporarse al dinero tras su enajenación, pasa de ser real a ser instrumental y abstracta, puede resultar de utilidad recurrir a la técnica de la “desvinculación o separación de derechos”²⁵. Al plantearse un intercambio, y frente a las dificultades que plantea la permuta —en la que ambas partes transmiten y reciben bienes o servicios con una utilidad directa e inmediata—, una de las partes prefiere transmitir un bien o un derecho con un valor real, pero renunciando a percibir a cambio otro bien, y acepta recibir como contraprestación un bien instrumental determinado, que tiene un valor abstracto en el que queda incorporado y escondido el valor del bien que ha transmitido; bien instrumental que le sirve como garantía de que más adelante podrá adquirir algún bien o derecho mediante su entrega en pago.

guinea es una moneda inexistente, pues desapareció ya hace algún tiempo. Sin embargo, la guinea sirve o puede servir como unidad de valor”, L. Díez-Picazo (1996, 255).

²⁵ Me han resultado de utilidad los razonamientos y la explicación como técnica jurídica o técnica de regulación de R. Gómez-Ferrer Rincón (2018), *La desvinculación como técnica de regulación. De las transferencias de aprovechamiento urbanístico al comercio de derechos de emisión*. Madrid: Thomson Reuters; y, en especial, su explicación de R. Coase (1960-1994) en “El problema del coste social” como fundamento de la desvinculación como técnica de regulación (p. 142).

Ante situaciones como la contaminación del aire o de un río por una fábrica, Coase plantea el problema de cómo evitar el daño más grave en favor del menos grave, cuando existe una alternativa institucional (responsabilidad por daños frente a negociación contractual de la transmisión de derechos), para maximizar el valor de la producción, es decir, de la riqueza; mediante el análisis del valor de lo que se consigue y el valor de lo que se deja de conseguir

Este planteamiento nos parece aplicable para justificar porqué es preferible recibir dinero en la compraventa (algo sin utilidad directa e inmediata, pero con mayor valor) frente a percibir algo con una utilidad directa e inmediata, pero con menor valor, en la permuta.

Este tipo de operación jurídico-económica es posible porque los miembros de una determinada comunidad han aceptado, fiados en la confianza recíproca, que el valor de la propiedad sobre los bienes y servicios pueda desvincularse de los bienes y servicios, dejando de ser un valor real, e incorporarse a un bien instrumental previamente convenido (la sal, un billete de banco, una anotación en cuenta o un algoritmo) en el que se convierte en un valor abstracto. La desvinculación (abstracción y ocultamiento del valor) hace olvidar el bien o servicio incorporado, que constituye la sustancia material de la operación jurídico-económica, y fijarse en el dinero como instrumento, que solamente es un accidente formal del valor.

A partir de esta situación, el problema radica en que, después del proceso de separación o desvinculación entre el valor y el bien, lo que va a quedar a la vista va a ser el dinero y su valor abstracto aunque efectivo, quedando oculto el anterior valor real de los bienes o servicios que fue necesario producir y entregar para obtenerlo. Este proceso genera dos riesgos graves para la riqueza de una comunidad. En primer lugar, pensar que la riqueza es el dinero y no el trabajo humano (esfuerzo, innovación, servicio...) y la producción de bienes y servicios. Y, en segundo lugar, el riesgo de la falsificación del dinero, por el gran incentivo a obtener de manera más o menos fácil y expedita un gran valor —contenido— fabricando el envoltorio —la forma del dinero—. Este riesgo no solo se presenta por la actuación de delincuentes del sector privado, sino de una manera mucho más sutil y perjudicial, por la actuación de los gobernantes encargados de emitir las unidades monetarias, que pueden ser “falsificadas institucionalmente”, cuando dejan de incorporar el valor real y efectivo de la riqueza generada por el trabajo y la producción de bienes y servicios, y son puestas en circulación como signos huecos, vacíos de valor.

3.3. Funciones del dinero

Cuando Nussbaum escribe en 1925 no se había desarrollado la “técnica del contenido esencial”, como medio de definición, interpretación y protección de los derechos y libertades, frente a las limitaciones de los poderes públicos, especialmente del legislador; técnica que se desarrolla en el constitucionalismo post Weimar, para cerrar el paso en el futuro a las aniquilaciones de los derechos y libertades impuestas por mayorías partidistas. La técnica del “contenido esencial” nos parece imprescindible para completar la definición del dinero, en función de las necesidades o intereses vitales que satisface mediante sus funciones específicas, que, lejos de quedar enclaustradas en la teoría económica, deben quedar integradas en la esencia de la teoría jurídica del dinero.

En cuanto a estas funciones que debe cumplir el dinero, sí es una cuestión en la que puede encontrarse concordancia entre los economistas²⁶. El dinero sirve de

²⁶ E. g. Krugman, Wells, Graddy (2021), *Fundamentos de Economía*, Barcelona: Ed. Reverté; Man-kiw y Taylor (2017), *Economía*, Madrid: Eds. Paraninfo.

instrumento generalmente aceptado como (1) medio de intercambio, (2) reserva de valor, y (3) unidad de cuenta o estándar de valor, que permite fijar el precio de bienes y servicios. Importa llamar la atención sobre este acuerdo entre los economistas, porque la interpretación lógica de estas funciones debería permitir mayores acuerdos en cuanto a la naturaleza y características del dinero y, por tanto, sobre las reglas que deben regir el ejercicio de las políticas y potestades fiscal y monetaria, que, en lo esencial, convergen en la estabilidad económica y monetaria (artículo 127.1 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, TFUE: “El objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) será mantener la estabilidad de precios”).

Nos parece interesante la explicación de Aristóteles sobre las funciones del dinero porque contiene algunas observaciones de interés jurídico relevante. En la *Ética* a Nicómaco, y después de analizar la justicia distributiva y la correctiva, explica el dinero dentro de la justicia y la reciprocidad o de la justicia conmutativa, que es imprescindible para mantener unida a la comunidad. Los hombres se mantienen unidos, forman una comunidad, a causa de la necesidad, porque si los hombres no necesitaran nada o no lo necesitaran por igual, no se verían obligados a intercambiar bienes y servicios y aquí entra en escena el dinero.

En primer lugar, tenemos la *función del dinero como instrumento de intercambio*. Según Aristóteles, en los intercambios es necesaria la reciprocidad y no la igualdad. Pero, la retribución proporcionada requiere la unión de factores completamente distintos: cómo van a intercambiar sus servicios el arquitecto que hace una casa con el zapatero que hace unas sandalias, o las personas que trabajan en las demás artes y se encuentran ante problemas similares. Para lograr el intercambio es necesaria una igualdad proporcionada, es preciso que todas las cosas se igualen y, para eso, todas las cosas que se intercambian deben ser, de alguna manera, comparables. Para esto se ha introducido la moneda que es, de alguna manera, algo intermedio porque todo lo mide, de suerte que mide también el exceso y el defecto: cuántos pares de sandalias equivalen a una casa o a un determinado alimento. La moneda es la solución al problema de la necesidad, que las partes acuerdan dar en los intercambios y, por este motivo, recibió el nombre de *nómisma*²⁷ porque no es una solución por naturaleza sino por ley, lo cual hace que esté en nuestras manos cambiarla o inutilizarla.

Interesa subrayar que Aristóteles explica que es imprescindible comprender todo el ciclo funcional del dinero porque éste cumple sus funciones mediante el intercambio indirecto: la parte que vende y obtiene dinero no ha conseguido lo que necesita hasta que pueda pagar con ese dinero el bien o servicio que necesita²⁸. Según su explicación: “nosotros usaremos esta especie de proporción no después del cambio (porque, de otro modo, uno de los sujetos no tendrá lo que necesita), sino cuando ambas partes tengan cada uno lo suyo”²⁹. Y, así, son iguales y capaces de asociación,

²⁷ De ahí la etimología de la palabra numismática.

²⁸ Por eso en este estudio utilizamos la expresión “medio de intercambio” y no “medio de pago”.

²⁹ “Cuando ambas partes tengan *cada uno lo suyo*”: Aristóteles explica el ciclo del dinero como un instrumento de la justicia conmutativa. Con toda la frase deja claro que el intercambio inicial que faci-

porque esta igualdad puede realizarse en su caso. Sea A el agricultor, C el alimento que produce, B el zapatero y D *su producto una vez igualado a C*. Si no fuera posible la reciprocidad, no existiría la colaboración o asociación. Que la necesidad lo mantiene todo unido está claro por el hecho de que, cuando las dos partes, ya ambas o una sola, no tienen necesidad una de otra, no hacen el cambio como cuando una necesita lo que tiene la otra, por ejemplo, vino o trigo. Debe tener lugar, por tanto, esta ecuación.

En segundo lugar, la *función de reserva de valor*, resultando llamativo que Aristóteles realice una “explicación jurídica” al considerar que *el dinero constituye una garantía*. Podríamos decir que constituye una prenda de que el dinero nos permitirá adquirir las cosas que necesitemos: “en cuanto al cambio futuro, si ahora no necesitamos nada, pero podemos necesitar luego, *la moneda sirve como garante, porque el que tiene dinero debe poder adquirir*. Ahora bien, la moneda está sujeta a la misma fluctuación, porque no tiene siempre el mismo valor, pero, con todo, tiene una tendencia mayor a permanecer la misma”.

Y, en tercer lugar, la *función de constituir una unidad de medida de valor*. “*Todas las cosas deben tener un precio*, porque, así, siempre habrá cambio, y con él asociación de hombres”. Así pues, la moneda, como una medida, iguala las cosas haciéndolas *conmensurables*: no habría asociación, si no hubiese cambio, ni cambio, si no hubiera igualdad, ni igualdad, si no hubiera conmensurabilidad. En realidad, es imposible que cosas que difieran tanto lleguen a ser conmensurables, pero esto puede lograrse suficientemente con la necesidad. Debe existir, entonces, una *unidad de medida de valor* establecida en virtud de un acuerdo, porque esto hace todas las cosas conmensurables. *En efecto, con la moneda todo se mide*. Sea A una casa, B diez minas, C una cama. A es la mitad de B, si la casa vale cinco minas o su equivalente; la cama C, es la décima parte de B. Es claro, entonces, cuántas camas valdrán lo mismo que una casa, es decir, cinco. Es evidente que el cambio se haría de este modo antes de existir la moneda. No hay diferencia, en efecto, entre cinco camas por una casa y el precio de cinco camas³⁰.

4. LA CAUSA DEL DINERO: EL TRABAJO Y LA CREACIÓN DE RIQUEZA

Los economistas no suelen abordar la causa del dinero. Sin embargo, para el Derecho, la causa del dinero no es una cuestión prescindible porque determina la

lita el dinero (el intercambio directo) solamente es un medio y no el fin, que solo se logra cuando cada una de las partes haya logrado obtener el bien o servicio que realmente satisfaga su necesidad (intercambio indirecto) en función del valor aportado (cada uno lo suyo): cuando el zapatero compre la casa que necesita pagándola con el dinero obtenido mediante la venta de sus sandalias.

³⁰ Aristóteles (circa 340), *Ética a Nicómaco*, Libro V, 1133a, 1133b, 1134a. He tenido en cuenta las traducciones de J. Pallí Bonet (2010), Madrid: Ed. Gredos; y la de S. Ros Rufino y J.E. Meabe (2015), Madrid: Ed. Tecnos.

licitud o ilicitud de su origen, así como la calidad del bien jurídico protegido por la institución; mucho más, teniendo en cuenta que la causa del dinero es el trabajo³¹, un fenómeno que ostenta una importancia y significado extraordinariamente relevante para todas las ciencias sociales y especialmente para el Derecho, puesto que el trabajo es posiblemente el medio más eficaz para facilitar el libre desarrollo de la personalidad, el respeto y la realización de la dignidad de la persona y de los derechos inviolables que le son inherentes (artículo 10 CE), fundamento y fin esencial de nuestro proyecto constitucional.

Plantemos el análisis jurídico de la causa del dinero “sin prejuicios de escuela, sin atender más que a su significado, a lo que sirve y para lo que se ha venido utilizando en la realidad social”, de manera que podamos reflexionar sobre el valor que para el Derecho tiene lo que los hombres pretenden conseguir, ejercitando la autonomía de la voluntad, y en qué medida les legitima para poner en marcha el aparato coactivo del Estado que vela por la justicia y la seguridad jurídica³².

La exposición del origen y de las funciones del dinero permite explicar su causa final, pero no su causa eficiente, que es el trabajo³³. El análisis del trabajo como causa eficiente del dinero permite explicar con mayor claridad su constitución y sustancia, y poder valorar sus dinámicas de creación e intercambio.

El dinero es un instrumento que facilita a través de intercambios directos los intercambios indirectos con los que cada persona consigue efectivamente los bienes y servicios que desea. En casi todos los intercambios su objeto es la transacción de bienes y servicios por dinero; pero, como hemos visto en la explicación de Aristóteles, estos bienes y servicios existen gracias al trabajo de las personas que los producen y los prestan. Los recursos naturales están inicialmente en la tierra, pero siempre hace falta trabajo para convertirlos en bienes o servicios. La riqueza también puede ser adquirida por herencia, donación o legado, pero, en algún momento, tuvo que ser producida por el trabajo de alguien.

A lo largo de la historia, la riqueza y el dinero han sido y son creados por el trabajo; pero el dinero y las riquezas pueden ser obtenidos mediante su intercambio voluntario, fraudulento, coactivo... y regulatorio. Si estamos de acuerdo en que la violencia y el fraude no son medios admisibles de obtención de dinero y riqueza, podemos afirmar que el dinero solamente puede existir si hay personas que adoptan la decisión moral y jurídica de no utilizar la violencia o el fraude para ganarse la vida u obtener riquezas; dedicando su inteligencia y su trabajo a la producción de bienes y a la prestación de servicios que otras personas necesitan y quieren adquirir, libre y voluntariamente, entregando algo a cambio de su valor: dinero. Por eso, si queremos construir un discurso jurídico racional, utilizando la lógica jurídica y aplicando el

³¹ Nos referimos al trabajo en su más amplio sentido, no limitándolo al trabajo por cuenta ajena.

³² F. de Castro y Bravo (1971), *El negocio jurídico*. Madrid: Instituto Nacional de Estudios Jurídicos, pp.164-165.

³³ El Diccionario de la Real Academia Española define la causa eficiente como “causa que con su acción produce o crea algo”.

principio de causalidad correctamente, es esencial comprender que *la causa final del dinero es la necesidad de intercambiar la riqueza* creada por el trabajo, por lo que *la causa material y eficiente del dinero es el trabajo de las personas que producen bienes y servicios susceptibles de intercambiarse mediante el dinero*.

No obstante, en la medida en que los Gobiernos aumentan su intervencionismo sobre los procesos económicos, se desarrollan, en la terminología de Acemoglu y Robinson³⁴, “instituciones extractivas” que permiten a estratos cada vez más amplios de la población obtener rentas, astronómicas o de mera subsistencia, únicamente debidas a la regulación y al favor de las élites políticas, que aseguran de esta forma su perpetuación y captura de rentas. Para las personas que solamente han obtenido este tipo de rentas resulta casi imposible comprender los procesos económicos de creación de la riqueza y la naturaleza del dinero.

En nuestros días, la obtención de dinero por el fraude o la violencia no es admisible, lo cual se traduce en toda una serie de regulaciones sobre su interdicción y sobre las obligaciones de transparencia propias de los sistemas democráticos. Durante siglos, las riquezas, el dinero y los procesos de producción podían obtenerse por la fuerza, mediante la guerra, la conquista y la esclavitud, que permitían apropiarse y traficar con territorios, personas y recursos para enriquecer a las oligarquías de reinos, imperios y Estados-nación. Pero, tras la Segunda Guerra Mundial, surgió un nuevo consenso en la humanidad en contra de la guerra, de la violencia, y en favor de la paz como valor superior; formulado jurídicamente en la Carta de las Naciones Unidas, como tratado internacional fundador de la organización, firmado el 26 de junio de 1945, en el que se proclama la paz como valor fundamental: “Nosotros los pueblos de las Naciones Unidas resueltos a preservar a las generaciones venideras del flagelo de la guerra ... a practicar la tolerancia y a convivir en paz como buenos vecinos, a unir nuestras fuerzas para el mantenimiento de la paz y la seguridad internacionales, a asegurar, mediante la aceptación de principios y la adopción de métodos, que no se usará la fuerza armada sino en servicio del interés común”.

Desde este momento, quedó claro que los modos de adquisición de las riquezas no eran indiferentes, considerándose inadmisibles el dinero obtenido por la fuerza, la violencia, el fraude y la guerra. Desde entonces, ha ido adquiriendo una gran importancia desvelar la causa u origen del dinero; y, frente a una valoración cada vez mayor de la inteligencia, el esfuerzo, el trabajo y la innovación, ha eclosionado el rechazo, la interdicción y la ilegalización del dinero obtenido mediante las conquistas bélicas, la violencia, el tráfico de drogas, armas, órganos humanos o personas, la corrupción, etc.

El Derecho ha incorporado este proceso de obligada transparencia causal del dinero. A simple título de ejemplos significativos, la legislación tributaria (artículo 29 de la Ley 58/2003 General Tributaria) obliga a informar sobre el origen y proceden-

³⁴ Acemoglu, D. y Robinson, J. E. (2014), *Por qué fracasan los países. Los orígenes del poder, la prosperidad y la pobreza*. Barcelona: Deusto.

cia de todos los bienes y derechos integrantes del patrimonio de los obligados tributarios. Con carácter más específico, las obligaciones de información se hacen más extensas e intensas cuando entran en juego los supuestos de hecho de la Ley 10/2010, de Prevención del Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo.

También en esta línea de repudio del dinero y de los activos obtenidos mediante la fuerza, podemos encontrar las medidas adoptadas por la Unión Europea contra Rusia por la invasión de Ucrania, como la Decisión (PESC) 2022/266, o el Reglamento (UE) 2022/263, relativos a medidas restrictivas en respuesta al reconocimiento, la ocupación o la anexión ilegales de determinadas zonas de Ucrania. Uno de los núcleos esenciales de estas medidas es el bloqueo de los activos y flujos financieros rusos mediante el embargo o confiscación de activos y mediante el bloqueo de los flujos financieros desde o hacia Rusia mediante la denegación del acceso a los circuitos bancarios internacionales. También es significativa en el plano internacional, la Declaración conjunta del G-7, de 6 de diciembre de 2023, que reitera los valores internacionales esenciales y formula algunas de las medidas adoptadas, especialmente en el ámbito financiero.

Para una mayor aportación de perspectivas jurídicas a la comprensión de las grandes cuestiones, como los procesos de creación y reparto de la riqueza, la ruptura de los círculos de la pobreza, o la etiología de las crisis financieras y económicas, es esencial valorar que *la riqueza se crea por el trabajo y se incorpora, primero, en el producto o servicio, y, después, en el dinero tras su intercambio*. Cuando una persona produce un bien o presta un servicio mediante su trabajo, y alguien los adquiere, pagándoselos con dinero, ha ganado el dinero mediante su trabajo; es decir, con su trabajo ha creado riqueza y ha ganado el dinero, al entregar los bienes y servicios.

Esta concepción causal del dinero queda refrendada por la teoría del negocio jurídico³⁵ y por la definición de los requisitos esenciales de los contratos que efectúa el Código Civil, si entendemos su regulación como teoría general del derecho formulada por el Derecho común³⁶. Su artículo 1261 dispone que los requisitos esenciales de los contratos son el consentimiento de las partes, un objeto cierto, y una causa de las obligaciones que se establecen. Según el artículo 1271, pueden ser objeto de contrato todas las cosas y servicios que no sean ilegales. Y el artículo 1274 entiende que la causa, para cada parte contratante, es la prestación de una cosa o servicio por la otra parte. Si tenemos en cuenta que: (1) las cosas y los servicios son el resultado del trabajo de las personas; (2) las personas trabajamos para obtener bienes y servicios necesarios, convenientes o deseables; y (3) que esas cosas y servicios no los podemos obtener directamente, sino adquiriéndolas de otras personas mediante el dinero; podemos concluir que, en la mayoría de los contratos, su objeto y su causa es, o bien trabajar para ganar dinero, o bien adquirir bienes y servicios fruto del trabajo de otros mediante el pago de dinero. Por eso la producción de bienes y servicios mediante el

³⁵ De Castro y Bravo (1971).

³⁶ Es decir, prescindiendo de que los intercambios sean efectivamente regulados en el Derecho positivo por el Derecho Civil, el Mercantil, el Laboral o el Administrativo.

trabajo, en cuanto prestación de una parte, a cambio de su pago en dinero, como prestación de la otra parte, constituyen el objeto y la causa del contrato; así como la causa eficiente del dinero, en cuanto instrumento imprescindible que facilita la eficacia del contrato, mediante la incorporación en el patrimonio del transmitente del valor de la cosa o servicio transmitido.

Desconocer la realidad dinámica en que la riqueza es producida por el trabajo lleva al error de pensar que la riqueza es algo estático, imaginando una tarta que debe ser repartida. Este error lleva a pensar que la riqueza solamente puede ser distribuida, mendigada, heredada, o saqueada, imaginando un juego de suma cero, en el que si unos ganan es porque otros pierden; juego que, además, lleva a pensar en las dinámicas de relación interpersonal en términos proclives al conflicto³⁷. Esto es un error porque la riqueza es constantemente creada gracias al trabajo y a la colaboración entre las personas; aunque, evidentemente, la riqueza también es consumida y también puede ser destruida.

A veces, cuando las empresas tienen dificultad para vender sus productos, se quejan de que “falta el dinero” para adquirirlos y también es frecuente la queja de no poder adquirir determinados productos por carecer de dinero. Luego, cabe plantearse si es el dinero lo que proporciona la riqueza o es la riqueza la que facilita el dinero. El protagonismo de los Bancos Centrales en la escena económica, especialmente durante la Gran Recesión de 2008 y tras la pandemia del Covid-19, “inyectando dinero o ayudas”, también contribuye a esta idea del imaginario colectivo; por no hablar de que sigue teniendo una gran influencia el planteamiento de Keynes, de que la demanda del sector público mediante dinero público resultó clave para superar la Gran Depresión de 1929 y resulta determinante en épocas de crisis y como elemento importante del crecimiento económico.

Esto nos lleva a una pregunta clave: ¿qué determina el crecimiento económico: la demanda o la oferta de la producción? Podemos encontrar una respuesta simple en la denominada “Ley de los Mercados” del economista clásico francés Jean-Baptiste Say, según la cual: “el hombre que dedica su trabajo a dar valor a las cosas, de manera que presten una utilidad, solo puede esperar que ese valor sea apreciado y pagado donde haya hombres que dispongan de medios para adquirirlo. Y ¿en qué consisten esos medios? Pues en otros valores y productos fruto de su trabajo, de su capital o de sus tierras: de donde resulta que, aunque a primera vista parezca una paradoja, es la producción la que permite vender los productos”³⁸.

³⁷ Voltaire (1764): “Ser buen patriota es desear que la ciudad donde hemos nacido se enriquezca por medio del comercio, y sea poderosa por medio de las armas; pero es evidente que un país no puede ganar sin que otro país pierda, y que no se puede vencer sin causar muchas víctimas. Tal es la condición humana, que desear la grandeza de nuestro país es desear la decadencia de otros países; el que deseara que su patria no fuese nunca ni más grande ni más pequeña, ni más rica ni más pobre, ése sería el verdadero ciudadano del universo”, artículo “Patria” en *Diccionario Filosófico*.

³⁸ J. B. Say (1838), *Tratado de Economía Política. Exposición sencilla de cómo se forman, se distribuyen y se consumen las riquezas. Traducción de la quinta edición francesa. Madrid: Imprenta que fue de Fuentenebro*.

Para Say, lo que determina el crecimiento económico es el aumento de la producción y no el aumento del dinero; porque la moneda, que ha servido para la venta de los productos de un empresario y para las compras que este ha hecho de los productos de otros empresarios, servirá enseguida para el mismo uso entre otros dos contratantes; después servirá para otros y otros en una serie infinita; “del mismo modo que un vehículo transporta el producto que el empresario ha vendido y, después, transporta otro, enseguida otro, y así sucesivamente”. Si un empresario no vende fácilmente sus productos ¿dice por ventura que es porque los compradores no tienen vehículos para llevarse los? Pues bien, “*el dinero no es más que el vehículo del valor de los productos*. Todo su uso se ha reducido a transportar a su casa el valor de los productos que vendió el comprador para comprar los de usted; y asimismo transportará a casa de aquel a quien usted haga una compra el valor de los productos que habrá vendido a otros.”

Así pues, continúa Say, todas las cosas se compran con el valor de los productos transformado transitoriamente en una suma de dinero. Cuando se dice que está parada la venta porque escasea el dinero se confunde el efecto con la causa, cometiéndose un error que proviene de que casi todos los productos se reducen a dinero antes de cambiarse por otras mercancías y de que, como el dinero se presenta tan frecuentemente, la gente cree que es la mercancía por excelencia y el *término* de todas las transacciones, no siendo más que una mercancía *intermediaria*.

Say extrae de su planteamiento una consecuencia de interés: “cuánto más se multipliquen las producciones, tanto más fáciles, variadas y vastas resultarán también las ventas. *En los lugares en que se produce mucho se crea la única sustancia con la que se compra, esto es, valor. El dinero desempeña un oficio pasajero en este doble cambio y, una vez completados los cambios, se ve que siempre se han pagado productos con productos*”.

Así pues, podemos decir que el trabajo es la causa del dinero porque el trabajo hace el dinero. Como argumento lingüístico es significativa la expresión inglesa *to make money, hacer dinero*, que tiene tanto significado para los norteamericanos. En Estados Unidos, la frase *make money* tiene un importante significado cultural porque expresa valores sociales y económicos esenciales: la creencia de que cualquier persona, independientemente de su extracción social, puede alcanzar el éxito y la prosperidad a través del trabajo y la iniciativa; el espíritu emprendedor frente al riesgo como clave del éxito económico; la capacidad del individuo para mantenerse a sí mismo y a su familia, sin depender de otros; la innovación y la competitividad en el contexto del avance tecnológico e industrial de mercados abiertos a la libre competencia. En definitiva, la frase *hacer dinero* expresa las posibilidades de un entorno dinámico y competitivo en el que el trabajo y el esfuerzo por desarrollar y aplicar nuevas ideas y tecnologías pueden proporcionar importantes recompensas económicas. Este entorno tiene sus resultados: casi todas las grandes empresas que han impulsado la tercera y la cuarta revolución industrial son norteamericanas.

Pero volvamos al argumento lingüístico de la expresión *hacer dinero* porque da aún más de sí. No es correcto atribuir la creación de la expresión a los norteamerica-

nos. Según explica el Oxford English Dictionary³⁹, la expresión puede encontrarse en escritos desde finales del siglo xv, en los que *make money* tiene el sentido de trabajar, crear, producir, o vender, extendiéndose para significar generar riqueza. En esencia, *make money* implica el acto de crear valor o ganancias, ya sea a través del trabajo, las actividades comerciales (que también son trabajo) o la inversión. Este uso se ha mantenido constante a lo largo de los siglos, manteniendo su relevancia para describir el proceso de generación del dinero.

Aún más significativo es que, si nos remontamos hasta la antigüedad, podemos encontrar la frase “hacer dinero” en el siguiente comentario de Cicerón en *De divinatione* (1.49): “A tales hombres podemos llamarlos previsores, es decir, capaces de prever el futuro; pero no podemos aplicarles el término divinos más de lo que podemos aplicarlo a Tales de Mileto, quien, según cuenta la historia, para confundir a sus críticos y mostrar así que incluso un filósofo, si lo considera oportuno, puede hacer dinero, compró toda la cosecha de olivos en los campos de Mileto antes de que comenzaran a florecer”.

5. NATURALEZA

Posiblemente, el desinterés de los juristas por el dinero viene de considerarlo únicamente como un objeto de derechos⁴⁰. Sin embargo, en la actualidad, el dinero no puede considerarse solamente como un objeto o una cosa: entendemos que debe considerarse como una propiedad y como una institución. Siguiendo la distinción de Biondi entre cosa y bien⁴¹, frente al Derecho romano, que solamente dispone de la noción de “cosa” o “res”, referida a cualquier entidad física o material, susceptible de ser objeto de relaciones jurídicas pero que no necesariamente tiene un valor económico o una utilidad directa; en el Derecho moderno, “cosa” sigue siendo un término general, que abarca tanto lo que tiene un valor comercial como lo que no lo tiene, mientras que el término “bien” se ha especializado para referirse específicamente a aquellas “cosas” que tienen una utilidad económica y pueden ser objeto de derechos y transacciones patrimoniales. El término “bien” adquiere una dimensión normativa, está relacionado con el reconocimiento legal y la protección de derechos

³⁹ https://www.oed.com/dictionary/money_n?tab=meaning_and_use#36239099 consultado el 16 de mayo de 2024.

⁴⁰ “En una economía medianamente avanzada y fundada en la división del trabajo, el dinero opera como instrumento de intermediación en los cambios y, por consiguiente, como uno de los más importantes objetos de las posibles prestaciones que se insertan en una relación obligatoria. El dinero es v.gr., el objeto del precio de la compraventa o del arrendamiento, el objeto de la retribución de un servicio o, en general, de la remuneración de una prestación de hacer, el objeto de un contrato de préstamo, de la obligación de aportación a una sociedad o fondo social... La importancia de las relaciones obligatorias, en las cuales de una u otra manera el dinero aparece como objeto del deber de prestación y del derecho de crédito, es sin duda muy grande... constituye uno de los puntos centrales del derecho de obligaciones”, Díez-Picazo (1996: 253-255).

⁴¹ B. Biondi (1956), *Los bienes*. Santiago de Chile: Ediciones Jurídicas Olejnik (2019).

sobre ese bien. Por ejemplo, un terreno puede ser considerado una “cosa” en términos generales, pero se convierte en un “bien” cuando tenga un valor reconocido en términos de propiedad o comercio, como en el caso de una propiedad inmobiliaria con valor económico. Biondi subraya cómo esta distinción ayuda a clarificar las relaciones jurídicas y económicas en la sociedad, permitiendo una comprensión más precisa de los derechos y obligaciones que surgen en torno a la propiedad y al comercio de bienes. Esta distinción aparece reconocida por el artículo 33.3 de la Constitución, al disponer precisamente que “nadie podrá ser privado de sus *bienes* y derechos sino por causa justificada de utilidad pública o interés social”, para ampliar sin lugar a dudas a todos los bienes el reconocimiento y la protección de *un derecho fundamental*⁴².

Según vimos al exponer el concepto que proponemos, el dinero, como objeto del derecho de propiedad que es, tiene una doble naturaleza en razón de su función social y de su función individual. En su función social se considera una institución. En su función individual es un derecho de propiedad que, a su vez, es un derecho fundamental. De las garantías atribuidas por el artículo 53 CE, para la regulación de los derechos fundamentales, así como de la obligación de los poderes públicos de respetar su contenido esencial, podemos deducir una posición preferente de los derechos fundamentales y libertades públicas; lo cual nos lleva a abordar en primer lugar la naturaleza del dinero como derecho fundamental, para analizar después su consideración como institución.

5. 1. El dinero como propiedad

Si “trabajamos para ganarnos la vida”, el dinero es el objeto del derecho que devengamos y adquirimos por trabajar, y que nos permite adquirir los bienes y servicios que consideramos imprescindibles (e.g. comida, vivienda, medicamentos, energía), necesarios (servicios de salud y enseñanza) o deseables. En la mayoría de los objetos del derecho patrimonial (los títulos de propiedad de una empresa, la propiedad industrial, la propiedad intelectual, la propiedad inmobiliaria urbana, el agua, la electricidad, etc.), el estatuto que rige su uso, disfrute y disposición encuentra unas

⁴² Respecto a la propiedad como derecho fundamental, escribe J. M. Rodríguez de Santiago (2018): “Del binomio ‘libertad y propiedad’ que las revoluciones burguesas utilizaron para articular los instrumentos técnico-constitucionales que dieron forma al Estado de Derecho en su origen liberal individualista (derechos fundamentales, reserva de ley, división de poderes y control judicial del poder) la Constitución española de 1978 minusvaloró abiertamente la segunda parte: la propiedad. La circunstancia de que el derecho de propiedad y las garantías de la expropiación no fueran susceptibles de protección a través del recurso de amparo constitucional no permitió, sin embargo, negar a aquel derecho el *carácter de derecho fundamental* que le corresponde desde la perspectiva de la Historia del constitucionalismo (incluso, de la Historia de las ideas), del Derecho comparado y de los tratados internacionales ratificados por España. En la jurisprudencia del Tribunal Constitucional se da por supuesta esta calificación: el derecho de propiedad como uno de los ‘derechos fundamentales de la persona’ (por ejemplo, *STC 204/2004*, de 18 de noviembre, FJ 5)”: “Una revolución silenciosa (i): la propiedad privada”. *El Almacén del Derecho*, 15 Junio.

reglas comunes en la Constitución y en el Código Civil, y unas reglas específicas en el Derecho Mercantil, en el Derecho Administrativo o en el denominado Derecho regulatorio (Ley de Sociedades de Capital, Ley de Propiedad Intelectual, Ley de Suelo, Ley de Aguas, Ley del Sector Eléctrico...). En el caso del dinero, sus reglas específicas se encuentran en el Título que regula la Política Monetaria en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y en las normas que lo desarrollan, como el estatuto del Banco Central Europeo.

Afirmado el carácter de derecho fundamental de la propiedad del dinero, lo que nos interesa en cuanto a su naturaleza es aclarar, de acuerdo con la concepción causal que hemos expuesto, cuál es su significado, para qué sirve y para qué se ha venido utilizando en la realidad social, porque estas funciones determinan el carácter jurídico o valor que tiene para el Derecho (De Castro).

En cuanto a su *función económica*⁴³, si la propiedad⁴⁴ es la única institución que conoce la humanidad para conservar y explotar recursos escasos⁴⁵, tales funciones solamente pueden realizarse por el trabajo, y el trabajo solo es eficiente cuando es retribuido mediante el dinero.

En cuanto a su *función social*, la propiedad fue desarrollando la especialización del trabajo, el aumento de la productividad y la creación de riqueza. Esta especialización en la producción de bienes y servicios impidió mantener la autosuficiencia de las economías familiares y su dependencia de los demás miembros de la comunidad, generando el comercio, la cooperación y la cohesión social.

En cuanto a la *función política* de la propiedad, el derecho de propiedad y el derecho a la propiedad constituye en la práctica el más fundamental de los derechos. Desde una perspectiva psicológica, el fundamento de la libertad es la inteligencia y la voluntad; pero desde una perspectiva material y patrimonial, los recursos de los que dispone la persona condicionan el ejercicio real de todos los demás derechos fundamentales y libertades públicas. Sin recursos difícilmente podrá ejercerse una libertad real. Por ejemplo, mediante la educación, la persona puede cualificarse pro-

⁴³ Para una explicación más amplia de estas funciones, J. de la Cruz Ferrer (2002), *Principios de Regulación Económica en la Unión Europea*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos.

⁴⁴ Lógicamente, consideramos el dominio público (artículo 132 CE) como un derecho (más bien una potestad o conjunto de potestades) de propiedad. La propiedad pública de ciertos recursos (el mar, los ríos, las playas, las carreteras, etc.) también puede cumplir esa finalidad. De hecho la cumple. Otra cosa es que la propiedad pública, en algunos casos, pueda cumplir mejor o peor que la propiedad privada la misma función.

⁴⁵ La contaminación atmosférica, por ejemplo, solo comenzó a revertirse cuando el aire limpio comenzó a considerarse como un recurso escaso y la regulación diseñó los sistemas de adjudicación y comercio de derechos de emisión, de acuerdo con los planteamientos de R. Coase (1960), "The Problem of Social Cost", *The Journal of Law and Economics*, recogido en el libro de Coase (1994). Este es uno de los temas esenciales que explica el análisis económico del Derecho (por ejemplo S. Shavell (2004), *Foundations of Economic Analysis of Law*. Harvard University Press). G. Dóminech ha señalado que la "verdadera función social del derecho de propiedad" son las "razones de interés social en virtud de las cuales el ordenamiento jurídico reconoce al propietario la facultad o facultades en que este derecho consiste" (<https://almacendederecho.org/la-verdadera-funcion-social-del-derecho-a-la-propiedad-privada>). .

fesionalmente, y podrá acceder a un trabajo remunerado que le permita “no depender de nadie”: este ha sido el camino que ha permitido la liberación de la mujer y su igualdad no formal, sino real.

Esta autonomía del ciudadano, fundada en la posibilidad de obtener unos recursos económicos constantes e ir formando un patrimonio propio, no solo sirve para poder ejercer de forma real los demás derechos fundamentales y libertades públicas, también sirve para romper su alienación respecto de quienes ostentan (o detentan) el poder, configurando sociedades libres. Ahora bien, si el trabajo no permite mantener una suficiente capacidad adquisitiva del dinero, el ciudadano se verá obligado (con una cierta similitud a los antiguos siervos feudales) a depender de los políticos que le dispensan —ya sea en forma de ayudas económicas o de derechos regulatorios— su acceso a la educación, a la sanidad, a la vivienda, a los transportes o al ocio... aquí no hay libertad, ni autonomía, sino dependencia y alienación respecto al poder.

5. 2. El dinero como institución social y como potestad

En la Economía existe un debate sobre cómo surgió el dinero, con evidentes consecuencias para su naturaleza. Una explicación sostiene que el dinero surgió de manera espontánea, por el consenso general de personas y comunidades, para poder efectuar el intercambio de bienes y servicios, y así se sigue configurando como un instrumento generalmente aceptado, por lo que es una institución social⁴⁶. Una segunda explicación sostiene que el dinero cumple sus funciones gracias a la acuñación de moneda por el gobierno, por lo que debe considerarse una prerrogativa pública como la policía o el fisco⁴⁷.

Carl Menger (1875, 1892) desarrolló la versión más elaborada y difundida de la teoría institucional, que es la más aceptada entre economistas: el dinero surgió mediante un proceso evolutivo de prueba y error, por el que los individuos tendían a utilizar como medio de intercambio aquellos bienes que les resultaban más útiles para realizar intercambios y a desechar aquellos que funcionaban peor. El dinero es, por tanto, una institución social.

La segunda postura es la teoría cartalista o chartalista defendida por G.F. Knapp⁴⁸, A. Michael-Innes⁴⁹, y seguida por Keynes⁵⁰, por los economistas keynesianos y por la Teoría Monetaria Moderna. Los cartalistas consideran que el dinero circula porque

⁴⁶ Un buen ejemplo son las criptomonedas: en la medida en que alguna de ellas como el bitcoin sea generalmente aceptada para cumplir las funciones del dinero, será dinero.

⁴⁷ Moncada (2023, 66). C. A. E. Goodhart (1998), “The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas”. *European Journal of Political Economy*, 14, p. 407.

⁴⁸ G.F. Knapp (1905-1925), *The state theory of money*. Londres, Macmillan & Co.

⁴⁹ A. Mitchell-Innes (1914), “The credit theory of money”, *The Banking Law Journal*, 31, pp. 151-168.

⁵⁰ *Treatise on Money* (1930), The collected writings of John Maynard Keynes Vol. V, Cambridge University Press.

el Estado lo impone. Según Keynes, el dinero es una institución creada y respaldada por el Estado, y su valor y funcionamiento dependen de la intervención y regulación estatal. La moneda no puede concebirse de ninguna otra forma que no sea como una institución del Estado. El crédito y el papel moneda son invenciones del Estado, y son esenciales para el desarrollo del capitalismo (...) El Estado, no los individuos ni los bancos, es el creador de la moneda⁵¹.

Los cartalistas se equivocan cuando defienden que el Estado puede imponer cualquier bien como dinero, pues para que un bien se utilice en los intercambios privados debe seguir cumpliendo unas propiedades mínimas que le permitan ejercer las funciones del dinero aunque sea de forma limitada: en cuanto una moneda deja de cumplir las funciones propias del dinero, las personas dejan de utilizarla. Cuando los Gobiernos manipulan excesivamente su moneda, monetizando la deuda y disparando la inflación, su moneda deja de ser aceptada en las transacciones internacionales que deben realizar, y sus propios ciudadanos abandonan, en lo que pueden, la utilización de esa moneda y recurren al trueque o a otras monedas como el dólar.

Si de la Economía pasamos al Derecho, resulta evidente que la acuñación de moneda fue asumida por los diferentes tipos de gobierno, como un derecho o función propia, toda vez que el desempeño de tal función, al acreditar el valor de las monedas, ahorra costes de información y transacción, facilitando y dando seguridad a las transacciones⁵². Esta asunción del poder de acuñar moneda podría sugerir que tal poder se consideraba ilimitado, pero tal cosa no fue nunca cierta, pues el dinero siempre se ha considerado como un estándar de medida de valor, similar a las unidades utilizadas para medir la longitud, el peso o el volumen. Desde la antigüedad hasta nuestros días, modificar la cantidad determinada por el estándar siempre se ha considerado un fraude, ya lo cometieran los particulares o los gobiernos. Por eso, la moneda acuñada y emitida por un Gobierno debe ser estable y garantizar la estabilidad de los precios.

No es difícil encontrar testimonios significativos al respecto. En cuanto a Roma, Dion Casio escribe: “es necesario que la acuñación de la moneda sea competencia exclusiva de Roma, pues así como no es lícito a los particulares fijar por sí mismos las unidades de peso, longitud o capacidad, tampoco lo es establecer por su cuenta el valor del dinero, que es la medida común de todas las cosas”⁵³. Especialmente relevantes son los argumentos de los autores de la Escuela de Salamanca⁵⁴, y Juan de Mariana sirve como muestra significativa⁵⁵. Más tarde, con el constitucionalismo,

⁵¹ J. M. Keynes (1936-2018), *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*, Fondo de Cultura Económica, Capítulo 17.

⁵² E. Colom Piazuelo, “El sistema monetario metálico español: consideraciones en torno a la emisión, acuñación, puesta y retirada de la circulación de la moneda”. *Revista Española de Derecho Administrativo* 86, 1995, pp. 219-251.

⁵³ *Historia de Roma* (circa 229 d. C.), Lib. 52, cp. 30.

⁵⁴ M Grice-Hutchinson (1952), *La Escuela de Salamanca. Lecturas sobre teoría monetaria española*. Madrid: Unión Editorial (2022).

⁵⁵ “Si el príncipe no es señor, sino administrador de los bienes de los particulares, ni por este camino ni por otro les podrá tomar partes de sus haciendas, como se hace todas las veces que se baja la mone-

aparecería el Estado de Derecho, y la necesidad de articular técnicamente los poderes en potestades.

Es decir, la política monetaria es técnicamente una potestad. Santi Romano vio la necesidad de distinguir entre el poder, el derecho subjetivo y la potestad, entendiendo esta última en contraposición al derecho subjetivo: su titular no la ostenta originariamente, sino porque el ordenamiento jurídico se la ha otorgado; no se otorga para que se ejerza en interés o beneficio de su titular, sino en beneficio de los destinatarios sobre los que se ejerce; solamente puede ejercerse para el fin establecido por la norma y con las condiciones y límites que esta impone⁵⁶. Pero, en el caso de las potestades fiscal y monetaria, desde que se abandonó el patrón oro, el problema surge ante la ausencia de reglas jurídicas⁵⁷, lo cual abre tanto a los Gobiernos como a los Bancos Centrales ámbitos enormes de discrecionalidad⁵⁸... o arbitrariedad⁵⁹.

6. PRECISIONES Y DISTINCIONES CONCEPTUALES: DINERO, PATRIMONIO, CAPITAL, TRABAJO Y CREACIÓN DE RIQUEZA

Dinero y patrimonio. En el lenguaje corriente, se suele decir “tener dinero” como sinónimo de “ser rico”, pero esto es una imprecisión jurídica y económica. El dinero solamente suele ser una parte del patrimonio de una persona, entendiendo por patrimonio el conjunto de sus bienes, derechos y obligaciones: es decir, el dinero, los bienes inmuebles, como la vivienda o una segunda residencia en el campo o la playa, los bienes muebles, como equipos tecnológicos y electrodomésticos, las obras de arte o de lujo, los títulos de participación en el capital social o la propiedad de una empresa. Por esto, cuanto más rica es una persona, menos dinero suele tener, el dinero va disminuyendo su proporción en el conjunto de los bienes que componen su patrimonio, y viceversa; por lo que si en el patrimonio de los más ricos el dinero quizás no supere el 1% de su patrimonio, en el caso de los más pobres el dinero posiblemente superará el 90%.

Con esto, entre otras cosas, queremos decir que la estabilidad monetaria afecta de manera muchísimo más grave a los más pobres y, que si medimos el impacto de

da, pues le dan por más lo que vale menos y si el príncipe no puede echar pechos contra la voluntad de sus vasallos ni hacer estanques de las mercaderías, tampoco podrá hacerlo por este camino, porque todo es uno y todo es quitar a los del pueblo sus bienes por más que se les disfrace con dar más valor legal al metal de lo que vale en sí mismo, que son todas invenciones aparentes y doradas”, J. de Mariana (1609), *Tratado y discurso sobre la moneda de vellón. Que al presente se labra en Castilla, y de algunos desórdenes y abusos*. Barcelona: Ediciones Deusto (2017).

⁵⁶ E. García de Enterría y T. R. Fernández (2015), *Curso de Derecho Administrativo I*, Madrid: Civitas 17ª ed., p. 481.; J. A. Santamaría Pastor (1988), *Fundamentos de Derecho Administrativo I*, Madrid: Ed. Centro de Estudios Ramón Areces, p. 879.

⁵⁷ L. Kaplow (1992), “Rules Versus Standards: An Economic Analysis”, 42 *Duke Law Journal* 557.

⁵⁸ M. Bacigalupo (2023), “La vinculación de la Administración Pública a la ley y al Derecho”, en Velasco y Darnaculleta (2023).

⁵⁹ T. R. Fernández (2008), *De la arbitrariedad de la Administración*. Madrid: Civitas.

la inflación sobre el patrimonio de cada persona, el resultado resulta escalofriante porque ya no es un 2% por ejemplo: lo que para los ricos puede situarse en torno a ese porcentaje, para los pobres será muchísimo más, y determinará su capacidad o incapacidad de adquirir alimentos o productos de primera necesidad que han aumentado su precio.

Dinero, Capital y Trabajo. También es frecuente que, al pensar o hablar del capitalismo, solo se piense en la abundancia de dinero. El error es similar a la confusión entre dinero y patrimonio. Aunque un capital puede ser una cantidad de dinero destinada a producir rentas, y cualquier bien susceptible de producir una utilidad puede (y en determinados casos debe) considerarse capital, los bienes de capital en una empresa y en el sistema económico son el conjunto de activos y bienes económicos destinados a producir bienes y servicios, ya sea en una empresa (dinero, facturas pendientes de cobro, equipos técnicos, inmuebles o muebles propiedad de la empresa) o en el sistema económico (donde también podemos considerar capital las grandes infraestructuras de energía, transportes, comunicaciones, abastecimiento de agua, servicios de salud y de enseñanza, etc.), por lo que el dinero vuelve a ser una parte pequeña del capital.

Desde este conjunto amplio de perspectivas, una idea que nos parece clave es que, para la mayoría de las personas, su principal derecho de propiedad o su capital, del que obtiene las rentas para vivir, no son fincas rústicas, inmuebles urbanos, o paquetes de acciones, su principal derecho de propiedad como capital del que obtiene las rentas para vivir es su trabajo⁶⁰.

Por eso, si el trabajo constituye la manera más respetable y digna de ganarse la vida, y de lograr la igualdad y la cohesión social, la inflación crónica que sufrimos desde hace más de cincuenta años (al haberse abandonado un patrón monetario riguroso) constituye una manera eficaz de impedirlo⁶¹. Solamente para hacerse una idea, en Estados Unidos, la inflación entre 1946 y 2022 ascendió un 1.530%⁶², mientras que, como veremos más adelante, en el Reino Unido entre 1815 y 1914 (vigencia del patrón oro), la inflación fue 0%. Por supuesto, las rentas del trabajo no han subido en la misma proporción que los precios de los bienes y servicios, por lo que la inflación ha perjudicado constantemente el poder adquisitivo de las retribuciones del trabajo.

Capital, Recursos Naturales, Trabajo y Función Empresarial. En algún momento podríamos pensar que las empresas solamente crean la riqueza gracias al capital, a los recursos naturales y al trabajo, que son los factores de producción que nos explican los economistas. Sin embargo, suelen olvidar un factor esencial y determinante: la

⁶⁰ P. Drucker (1989), *Las nuevas realidades. En el estado y la política, en la economía y los negocios, en la sociedad y en la imagen del mundo*. Barcelona: EDHASA.

⁶¹ J. Rueff (1948), *L'Ordre Social*. París: Librairie de Médecis; J. Rueff (1967), *La época de la inflación*. Madrid: Ed. Guadarrama; J. Rueff (1971), *El pecado monetario de occidente*. Barcelona: DOPESA.

⁶² Fuente: https://inflationdata.com/Inflation/Inflation_Calculators/Cumulative_Inflation_Calculator.aspx consultado el 24 de julio de 2024.

función empresarial y el cálculo económico empresarial⁶³. Una empresa crea riqueza cuando el valor de los bienes y servicios que produce y comercializa en el mercado (ingresos), gracias a la libre decisión y compra de los consumidores, es superior al valor de los bienes y servicios que adquirió para producirlos (gastos). La diferencia entre ingresos y gastos no solo constituye los beneficios, sino también el valor de la riqueza que la empresa ha creado. Las decisiones estratégicas de qué, dónde, cómo, cuánto producir, así como los respectivos costes asumidos, corresponden al empresario, a la función empresarial, al cálculo empresarial. Si las decisiones son correctas y la empresa genera riqueza, la empresa sobrevive; si las decisiones son incorrectas, los gastos son superiores a los ingresos, y la empresa destruye riqueza, acabará necesariamente entrando en concurso de acreedores y en quiebra, será expulsada del mercado gracias a las instituciones del Derecho Concursal, que han contribuido a que el capitalismo genere constante y sistemáticamente riqueza, al impedir que los empresarios que la destruyen sigan desarrollando su actividad.

Todo este proceso solamente es posible si los empresarios pueden ver en los mercados los precios de los bienes y servicios que precisan adquirir, si pueden vender sus productos intentando obtener los mejores precios en dinero, y si pueden guardar el valor en dinero de sus ventas hasta que sea necesario volver a invertirlo o a gastarlo en el proceso de producción.

7. LOS GRANDES MODELOS DE REGULACIÓN DEL DINERO O PATRONES MONETARIOS Y UN APUNTE SOBRE LAS CAUSAS DE LAS CRISIS FINANCIERAS

A lo largo de la historia podemos identificar diferentes modelos de regulación del dinero o patrones monetarios, que sirven para definir las características físicas, económicas, jurídicas y políticas de la moneda que adopta un Estado. Estas características, reglas y métodos permiten definir el valor de una moneda, mediante su identificación o relación con un bien específico (como el oro, la plata o el bronce), mediante su relación con las monedas de otros Estados, o mediante su relación con el mercado de bienes y servicios de un país. El patrón monetario elegido por un país y su mayor o menor “rigidez”, o dificultad de manipulación para el gobierno, condiciona la estabilidad de los precios (inflación), la política económica, el comercio internacional, etc.

⁶³ La explicación de este factor esencial es mérito de la Escuela Austríaca de Economía: L. von Mises (1949-2013), *La acción humana. Tratado de economía*. Madrid: Unión Editorial, 15ª ed.; F. A. Hayek (1960-2019), *Los fundamentos de la libertad*. Madrid: Unión Editorial, 10ª ed; J. Franch (2012), *Economía*, Madrid: Unión Editorial.

7.1. El patrón oro y las causas del crack de 1929

Podríamos decir que, en términos generales, ha sido el patrón monetario teóricamente seguido por la mayoría de los países desde el surgimiento de la moneda hasta el siglo xx, vinculando sus monedas al oro, al oro y a la plata, o también al bronce o a otros metales de menor valor, según la mayor o menor importancia de las transacciones⁶⁴. El valor de la moneda se define por una cantidad fija del respectivo metal y permite que los precios establecidos por la escasez de los metales y por su libre intercambio en los mercados establezca el valor de la moneda. Puede existir “papel moneda” para facilitar el comercio, pero los billetes o monedas en circulación pueden ser convertidos en oro a solicitud del portador. Los países que respetaron el patrón oro pudieron disfrutar de la estabilidad monetaria, controlando la inflación y manteniendo el poder adquisitivo de la moneda.

Además, el patrón oro permite desvelar la mayor o menor productividad y competitividad de un país. La menor competitividad de los productos de un país, por su mayor precio o su peor calidad, hará que los consumidores prefieran importar mejores productos de otros países, y esto influirá en su Balanza de Pagos, cuyo saldo negativo hace que los exportadores-acreedores acaben exigiendo cobrar sus deudas en oro, que solamente podrá obtenerse con una mayor productividad.

Históricamente, el progresivo deterioro del valor de la moneda y la inflación han sido constantes debido a la prodigalidad e insolvencia de los malos gobernantes, así como a la mayor fuerza política de las clases deudoras. En la realidad, la virtualidad de la moneda como una unidad de medida de valor estable, no ha dejado de ser más que un ideal o paradigma para la población no experta financieramente durante la mayoría del tiempo. El poder confiscatorio encubierto del gobierno mediante la depreciación, envilecimiento o devastación de la moneda ha sido inherente y constante, desde que los peores gobernantes lo descubrieron y ejercieron hasta destruir sus respectivas monedas y sus tejidos económicos⁶⁵.

⁶⁴ E. Kemmerer (1945), *Oro y patrón oro. Historia del oro como dinero: Pasado, presente y futuro*. Madrid: Unión Editorial (2019), J. M. López Zafra (2014), *Retorno al patrón oro: por qué la historia y la actualidad lo avalan como la solución definitiva a la crisis*. Barcelona: Deusto.

⁶⁵ Dionisio de Siracusa (430-367 a. C.) había contraído una gran deuda con sus súbditos, estipulada en notas que reconocían los correspondientes préstamos. El tirano emitió un decreto por el que todo el dinero en circulación debía ser entregado al tesoro real, sancionando con la pena de muerte a los que se negaran a su cumplimiento. Después de recolectar todas las monedas, acuñó en cada moneda de dracma una marca de 2 dracmas, y las utilizó para pagar todas sus deudas. Al doblar la cantidad de dinero (aumento de la masa monetaria), la subida generalizada de los precios no se haría esperar. En otros casos, la práctica preferida y habitual para la reducción de las deudas públicas fue el envilecimiento de la moneda, mediante la reducción del oro, de la plata o de otros metales valiosos que contuvieran, aumentando el contenido de metales menos valiosos, ya fuera en las monedas existentes mediante su refundición o raspado, o mediante la acuñación de nuevas monedas menos valiosas (aumento de la masa monetaria). Tales prácticas aumentan los precios, generan inflación, y reducen el esfuerzo del pago de la deuda: C. M. Reinhart y K. S. Rogoff (2011), *This time is different. Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press.

Sin embargo, en el siglo XIX, los desarrollos técnicos de la primera revolución industrial, que promovieron aumentos enormes de la productividad en las nuevas fábricas, y el mayor poder de la burguesía (que en el Reino Unido ya había comenzado por su Revolución del siglo XVII), facilitaron que el patrón oro (o el patrón plata o plata y oro) fuera adoptado progresivamente a nivel mundial durante el siglo XIX hasta principios del siglo XX, proporcionando un marco de estabilidad económica y facilitando el comercio internacional y la globalización. Según los datos que facilita Keynes (y que al compararlos con los de los últimos setenta años parecen inverosímiles), después del final de las guerras napoleónicas en 1815, en el Reino Unido la tendencia de los precios fue su reducción, alcanzando su punto más bajo en 1896; pero si esto fue la tendencia, la principal característica fue la estabilidad del nivel de precios, que se mantuvieron iguales en torno a los años 1826, 1841, 1855, 1862, 1867, 1871, y 1915. Es decir, durante unos cien años hubo estabilidad de precios y no hubo inflación. Según Keynes, “el metal oro quizás no posea todas las ventajas teóricas de un patrón monetario artificialmente regulado, pero no pudo ser manipulado y probó ser confiable en la práctica”⁶⁶.

Durante la Primera Guerra Mundial, muchos países abandonaron el patrón oro para poder financiar sin cortapisas sus esfuerzos bélicos, incurriendo en deudas públicas astronómicas. Después de la guerra, “los felices años veinte” de Estados Unidos fueron una época de gran crecimiento económico, superior al 5% anual, y de rápido enriquecimiento de la clase media. Pero todo fue un espejismo. Según algunos estudios⁶⁷, que intentan analizar o diagnosticar porqué se produjo la burbuja y el crack de 1929, la euforia financiera y las disparatadas decisiones económicas vinieron, entre otras causas (generalización de las compras a plazos, adquisición de valores a crédito...), provocadas porque la Reserva Federal (Fed) estaba sembrando el germen de una monstruosa burbuja financiera y posterior depresión económica. La Fed había descubierto el estímulo que generaban las operaciones de mercado abierto, que consistían en la compra directa de bonos de deuda pública mediante un aumento de los billetes o depósitos emitidos por el Banco Central. Esta inyección de nuevos dólares incrementaba las reservas bancarias y generaba una expansión crediticia. La Fed realizó tres enormes operaciones de mercado abierto en esta década: en 1922 triplicó su posición en deuda pública desde los 25 millones \$ a los 65 millones \$; en 1924 adquirió otros 500 millones \$ y en 1927 otros 320 millones \$.

Además, fue reduciendo el tipo de interés desde el 7% hasta el 3,5%. Por si fuera poco, la regulación bancaria redujo las reservas mínimas, que los bancos debían mantener para respaldar sus depósitos a la vista: para los bancos de Nueva York, Chicago

⁶⁶ Keynes, J. M. (1924), *A Tract on Monetary Reform*. Londres: Macmillan and Co., pp. 11-12. Hay traducción española de C. Rodríguez Braun (1996), Fondo de Cultura Económica; también recogida en Breve tratado sobre la reforma monetaria. Escritos (1910-1944). Madrid: Editorial Síntesis.

⁶⁷ I. Moncada (2023: 264); B. M. Anderson (1949-1979), *Economics and the Public Welfare. A Financial and Economic History of the United States, 1914-1946*, Indianapolis: Liberty Fund Inc; M. Palyi (1972), *The Twilight of Gold, 1914-1936: Myths and Realities*. Chicago: Henry Regnery Co.; L. Hyman (2011), *Debtor Nation. The History of America in Red Ink*. Princeton University Press.

y San Luis se redujeron al 4,18%; para los de otras grandes ciudades al 3,34%; y para los bancos rurales al 2,5%. Adicionalmente las reservas mínimas para los depósitos a plazo se redujeron al 3%. Estos se convirtieron en el producto estrella de esta época pues, aunque no podían retirarse hasta su vencimiento, los bancos permitían realizar cómodas transferencias con ellos. De esta manera, por cada nuevo dólar emitido por la Fed la banca podía emitir entre 24 y 40 dólares en depósitos, y, como la Fed siempre actuaría de prestamista de último recurso, la banca no dudó en apurar siempre estas reservas mínimas.

En consecuencia, entre 1922 y 1928, los depósitos a la vista aumentaron en 13.500 millones de dólares, un 44%, y los depósitos a plazo en un 140%. La expansión monetaria de los felices años 20 superó la experimentada durante la participación estadounidense en la Primera Guerra Mundial... Además, esta inmensa expansión monetaria parecía no generar inflación porque los precios de los bienes de consumo no subían, muy posiblemente por los aumentos de la productividad generados por los desarrollos tecnológicos de la segunda revolución industrial: electricidad y electrodomésticos, teléfono, automóvil, etc. pero, en realidad, el dinero se estaba dirigiendo a adquirir muchos más bienes de consumo y a realizar inversiones en inmuebles, acciones de empresas y bonos de deuda pública y privada, cuyos precios sí que se dispararon de manera espectacular entre 1921 y 1929: la cotización de la Bolsa de Nueva York aumentó en un 600%. Casi todo el mundo que quisiera podía invertir con dinero prestado, a través de los trusts de inversión o de los fondos fiduciarios de inversión similares a los actuales Fondos de inversión, puesto que los bancos concedían préstamos por el 90% de las inversiones.

A la vista de estos datos, cabe preguntarse si el crack financiero y económico de 1929 y la Gran Depresión vinieron provocados por un fallo del mercado, como casi parece unánime pensar, o más bien por un fallo del gobierno. Además, una mera aproximación histórica a la época de entre guerras pone en evidencia que, ya desde Versalles, la Segunda Guerra Mundial se hizo prácticamente inevitable, y el análisis histórico económico, industrial y financiero de estos años aporta datos sobre los intereses políticos y financieros que contribuyeron a propiciarla⁶⁸.

En 1944, se estableció el sistema de Bretton Woods: la experiencia anterior a la Primera Guerra Mundial habría aconsejado volver al patrón oro, pero esto habría alejado al Estado de su poder absoluto sobre el dinero, por lo que se impuso un apañón. Un patrón oro fraudulento, controlado políticamente y diseñado a la medida de Estados Unidos. El dólar sería convertible en oro, a 35 \$ por onza, pero solo podrían convertirlo en oro otros Estados y Bancos Centrales, no los ciudadanos. Las demás monedas se redefinirían como promesas de pago de una determinada cantidad de dólares, y los tipos de cambio entre divisas serían fijos, determinados por sus equiva-

⁶⁸ De extraordinario interés: É. Mantoux (1946), *The Carthaginian Peace, or the Economic Consequences of Mr. Keynes*, Oxford University Press, donde refuta las tesis de Keynes todavía hoy indiscutidas, de que las condiciones impuestas a Alemania por el Tratado de Versalles eran imposibles de cumplir: J. M. Keynes (1920), *The Economic Consequences of the Peace*, Londres: Simon Pub.

lencias en dólares⁶⁹. En 1971, Estados Unidos abandonó la convertibilidad del dólar en oro, marcando el fin del patrón oro y el inicio de un sistema monetario basado en monedas fiduciarias.

7.2. El patrón fiduciario o “dinero fiat “

Es el modelo de regulación actualmente seguido: el valor de la moneda no está vinculado a ningún bien físico como el oro o la plata. Su valor solo proviene de la confianza y la aceptación general de la moneda por parte del público y de su respaldo o imposición por parte del gobierno. El término “dinero fiat” (hágase por decreto) significa que la moneda tiene valor por pura voluntad del gobierno. La mayoría de las economías modernas operan bajo un patrón fiduciario.

Pero, como hemos visto, el dinero necesita tener una aceptación general para cumplir sus funciones y permitir que la economía funcione. Para lograr la demanda generalizada, el Estado recurre a dos grandes medidas. La primera es imponer su uso mediante la fuerza, asignando a su dinero el privilegio del “curso legal”: todo deudor queda obligado por ley a aceptar el dinero fiat en pago de cualquier deuda. La segunda medida es obligar a usarla para pagar impuestos. Evidentemente, si el Estado dispone de un “dinero propio”, es difícil que no sucumba al incentivo de utilizarlo para financiarse.

7.3. Las criptomonedas y el patrón bitcoin

Las criptomonedas son uno de los elementos característicos y disruptivos de la cuarta revolución industrial. El dinero deja de depender de los gobiernos para ser un puro instrumento de intercambio, reserva de valor y unidad de cuenta. La cuestión, evidentemente, es en qué medida sean generalmente aceptadas. Aquí nos vamos a referir a Bitcoin (BTC) por ser la primera, la más desarrollada, con mayor capitali-

⁶⁹ Este “privilegio exorbitante”, como lo definió Giscard d’Estaing, Ministro de Finanzas en los años sesenta del siglo xx, permitió a Estados Unidos financiarse (entre otras cosas la guerra de Vietnam) con cargo a otros Estados, imprimiendo dólares sin el respaldo efectivo de oro. De Gaulle y su equipo (en especial Jacques Rueff), que vivieron la primera Guerra Mundial, la hiperinflación en Alemania, la Gran Depresión de EE.UU. y la Segunda Guerra Mundial, no tenían dudas sobre lo que era mejor para Francia en el contexto de aquellos años. En una conferencia de prensa, el 4 de febrero de 1965, De Gaulle manifestó: “El hecho de que muchos países acepten como principio que los dólares sean tan buenos como el oro, conduce a los estadounidenses a endeudarse de forma gratuita a expensas de otros países. Porque lo que EE.UU. debe, lo paga, al menos en parte, con un dinero que solo ellos pueden emitir. Ante las graves consecuencias que se podrían desencadenar en caso de una crisis, creemos que se deben tomar medidas a tiempo para evitarla. Consideramos necesario que el comercio internacional se establezca sobre un patrón monetario indiscutible, y que no lleve la marca de un país en particular. ¿Qué patrón? La verdad es que no se puede imaginar otro patrón que no sea el oro!” Estos argumentos y diferentes circunstancias acabarían llevando a Estados Unidos a una situación insostenible.

zación⁷⁰ y que presenta una ventaja competitiva determinante: la limitación esencial de su cantidad porque solamente podrá llegar a haber 21 millones de BTC. Es una forma de dinero digital descentralizado que opera sin necesidad de una autoridad central o intermediarios, utilizando la criptografía para asegurar y verificar las transacciones. Fue creado en 2009 por Satoshi Nakamoto (cuya identidad real se desconoce), de acuerdo con un libro blanco o documento base⁷¹.

Sus principales características⁷² son: a) *Descentralización*: no está controlado por ningún gobierno, banco o entidad central. En lugar de ello, se basa en una red de nodos independientes que validan las transacciones; b) *Validación por blockchain*: las transacciones de Bitcoin se registran en una cadena de bloques (blockchain), que es similar a un libro mayor de cuentas público y descentralizado. Cada bloque contiene un conjunto de transacciones y está vinculado al bloque anterior mediante criptografía, formando una cadena continua; c) *Cantidad limitada*: El suministro total de Bitcoin está limitado a 21 millones de monedas. Esto se estableció para imitar la escasez de recursos como el oro y evitar la inflación; d) *Anónimo pero Transparente*: Aunque las transacciones de BTC no revelan las identidades de los usuarios, todas las transacciones son públicas y pueden ser vistas en la blockchain. Las direcciones de BTC son seudónimos que no revelan directamente la identidad de los usuarios; e) *Seguridad Criptográfica*: utiliza algoritmos criptográficos avanzados para asegurar las transacciones y la creación de nuevas monedas. La minería es el proceso mediante el cual los mineros resuelven problemas matemáticos complejos para añadir nuevos bloques a la cadena y son recompensados con nuevos bitcoins; f) *Transferencias Globales*: permite la transferencia de valor entre personas en cualquier parte del mundo sin necesidad de intermediarios (“desintermediación”), de manera rápida y con costes generalmente más bajos que las transferencias tradicionales.

8. EL MERCADO DE DINERO Y SU PRECIO

8.1. El precio del dinero

Los mercados de bienes y servicios se equilibran con el mercado de dinero. Cuando los distribuidores de alimentos o de ropa venden sus productos o cuando los trabajadores prestan sus servicios, lo hacen a cambio de dinero. El mercado de dinero son todos los intercambios que se realizan en una sociedad, es el reverso de los demás mercados, y el precio del dinero es su poder adquisitivo: como el de cualquier otro bien, su precio viene determinado por su oferta y su demanda en cada mercado de

⁷⁰ Superior a 1,3 billones \$, <https://coinmarketcap.com/es/currencias/bitcoin/> consultado el 27.7.2024

⁷¹ Satoshi Nakamoto (2009), *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. <https://bitcoin.org/es/bitcoin-documento> consultado el 27.7.2024.

⁷² S. Ammous (2018), *El Patrón Bitcoin. La alternativa descentralizada a los bancos centrales*. Barcelona: Deusto; J. A. Alepuz Sánchez (2017), “El dinero cuántico 21/79: un nuevo paradigma de equilibrio universal”. *Anales de la Academia Matritense del Notariado*. Tomo LVII. Curso 2016-2017, Volumen 57.

productos o servicios: alimentos, energía, trabajo en función de su cualificación, etc. Un aumento o una reducción en la oferta de trigo, de petróleo o de servicios de ingenieros, aumentará o reducirá sus respectivos precios y aumentará o reducirá, correlativamente, el precio del dinero.

También se denomina, de manera técnicamente impropia, mercado de dinero al mercado crediticio: para aclarar las cosas, si tenemos en cuenta que el dinero es objeto de una propiedad, en un préstamo no se “dispone” de la propiedad plena del dinero, sino que se transmite su uso durante un tiempo determinado, con la obligación de devolverlo, a cambio del pago de los intereses pactados. Por eso, los tipos de interés no son estrictamente “el precio del dinero”, sino el precio de su uso durante un plazo determinado.

8.2. Demanda y oferta de dinero

La *Demanda* de dinero se produce en función de su capacidad adquisitiva. ¿Qué significa capacidad adquisitiva del dinero? Primero, trabajamos, es decir, vendemos nuestros servicios, o vendemos bienes para ganar dinero, porque entendemos que otros lo aceptarán como pago, y podremos adquirir los bienes y servicios que necesitamos o deseamos. Y, segundo, de acuerdo con la explicación de la utilidad marginal de los intercambios, a la vista de los precios de los bienes y servicios existentes en sus respectivos mercados, preferimos tener el dinero que nos pagan por una cosa (por ej. un piso o un coche) a mantener su propiedad, o preferimos trabajar en un sitio o en otro o no trabajar, en función del dinero que nos paguen. En todos los casos, demandamos el dinero, preferimos tener el dinero a las cosas o a nuestro esfuerzo, porque con el dinero disponemos de una mayor utilidad.

La *Oferta* de dinero o cantidad de dinero en circulación se define por la suma en manos del público, más depósitos bancarios y otros activos líquidos. El Banco Central Europeo define tres agregados monetarios para la zona euro: M1 = efectivo (monedas y billetes) + depósitos a la vista; M2 = M1 + depósitos a plazo; M3 = M2 + otros activos líquidos (valores de renta fija como letras del tesoro, instrumentos del mercado monetario, participaciones de fondos en el mercado monetario, cesiones temporales...). El agregado monetario más estable es M3 y constituye el valor de referencia del crecimiento de la cantidad de dinero para el Eurosistema.

Con carácter general y simplificando, a riesgo de imprecisiones, para facilitar la comprensión de los procesos más elementales, la oferta de dinero se produce y varía por tres vías.

a) *Financiación del déficit y de la deuda pública mediante la creación de dinero.* - Los Estados tienen el monopolio de la emisión de dinero, por lo que cabe la posibilidad de que el déficit y la deuda pública lo cubran mediante la fabricación de nueva moneda. Este método es inflacionario y, por tanto, injusto. Estas prácticas se denominan apelaciones al Banco Central o monetización de la deuda pública y en la Unión Europea están prohibidas desde la entrada en vigor del tratado de Maastricht (1992).

Sin embargo, en la práctica se sortean a través de las operaciones de mercado abierto (compra de deuda pública por parte de los Bancos Centrales), o dando préstamos a los bancos privados para que compren títulos de deuda pública.

b) Expansión crediticia. - Los bancos comerciales pueden aumentar la concesión de préstamos y créditos (préstamos personales e hipotecarios, préstamos a las empresas para financiar inversiones en activos fijos...). Para ello, los Bancos Centrales pueden reducir el tipo de interés al que prestan dinero y flexibilizar las condiciones para que concedan financiación. Una regla clave que impone el Banco Central es el *coeficiente de caja* que deben mantener los bancos comerciales, es decir, qué porcentaje de los depósitos de un banco debe ser mantenido en reservas líquidas (en sus propias arcas o en otras instituciones financieras). En la actualidad el BCE tiene establecido como coeficiente de caja un 1%. Para que se entienda, de cada 100 euros que el banco recibe en un depósito bancario a la vista (puede ser retirado en cualquier momento), solamente está obligado a mantener 1 euro como reserva líquida, pudiendo proceder de inmediato a prestar o negociar con los otros 99 euros⁷³.

c) Operaciones de mercado abierto. - El Banco Central, ya sea directamente o mediante intermediarios, da órdenes masivas de compra o de venta de valores, provocando un aumento o disminución de la oferta monetaria.

8.3. Consecuencias de la expansión monetaria artificial

Por lo que hemos ido exponiendo hasta ahora, el dinero solamente puede cumplir sus funciones cuando incorpora el valor de productos y servicios. En la útil y didáctica explicación de Jacques Rueff, solamente comprendiendo los derechos y su intercambio puede comprenderse la verdadera naturaleza del dinero y de la moneda: el dinero no es más que el continente instrumental y ocasional de los derechos patrimoniales de una persona, y que su titular desea tener, por razones de comodidad, porque le permitirá cambiarlo en el futuro por bienes y servicios que necesite o desee. Por tanto, cuando alguien, ya sea un particular o el gobierno, transmite o pone en circulación moneda u otros bienes o derechos que incorporan valor, está transmitiendo un “derecho verdadero”, mientras que si transmite moneda u otros bienes o derechos que no incorporan valor, lo que está transmitiendo está vacío de valor real y, por tanto, está transmitiendo un “derecho falso” (Rueff 1948: 265).

Esto permite comprender por qué la emisión artificial de moneda, desde la antigüedad (y ya Roma ofrece ejemplos suficientemente significativos), provoca disfunciones muy graves en la política, la economía y la sociedad. Veamos algunas de las disfunciones más significativas y perjudiciales.

⁷³ J. Huerta de Soto (2023), *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*. Madrid: Unión Editorial, 8ª ed. argumenta la incompatibilidad de esta práctica con el contrato de depósito, y explica cómo la regla del coeficiente de reserva hace que la cantidad efectivamente depositada puede ser multiplicada por 10.000.

8.3.1. *La inflación*

Para comprender la naturaleza de la inflación, es necesario distinguir entre la subida selectiva del precio de algunos bienes y servicios, y la subida progresiva y generalizada de todos los precios. El primer proceso consiste en que algunos productos o servicios pueden aumentar o reducir su precio en función de la mayor o menor oferta y demanda: escasez, climatología, guerras, cambio en las modas o necesidades, etc. La evolución de los precios es la señal esencial de una economía de mercado para que los empresarios adapten sus procesos productivos y, muy especialmente, para que trabajen en encontrar innovaciones tecnológicas, organizativas y comerciales, que aporten ventajas competitivas determinantes⁷⁴: esta es la explicación de las cuatro revoluciones industriales y de los constantes aumentos en la calidad de vida experimentados desde el siglo XIX; exceptuando, por supuesto, la capacidad destructiva de la tecnología cuando se utiliza en las guerras, el terrorismo o el crimen. Sin ética pasaremos de la superbomba a la honda.

El segundo proceso, la inflación, consiste en que, como consecuencia de expansiones monetarias artificiales generadas por la creación de moneda por el Banco Central y por la banca comercial o de inversión, aumenta significativamente la cantidad de moneda o la masa monetaria. Lógicamente, *el aumento de la oferta monetaria hará bajar el precio del dinero, que es su poder adquisitivo, haciendo aumentar el precio de todos los bienes y servicios en mayor o menor medida (según su demanda), esto es la inflación*; pero especialmente de aquellos bienes que ofrezcan mayor seguridad como reserva de valor y mejores expectativas de revalorización: es decir, los bienes inmuebles y los títulos de propiedad de las empresas.

8.3.2. *El beneficio de unos sectores y el perjuicio de otros*

Para empezar por lo más evidente, la inflación o subida generalizada de los precios constituye un *impuesto* porque permite financiarse al Estado por una doble vía: por una parte, al disminuir el precio del dinero y aumentar el precio de los bienes y servicios, aumenta su recaudación tributaria⁷⁵ y el pago de la deuda le cuesta menos; por otra parte, la inflación hace que el Banco Central reduzca los tipos de interés, por lo que el Estado también tiene que pagar menos. Pero la inflación es un *impuesto regresivo* (artículo 31. 1 CE) porque las subidas de los precios afectan a todos los consumidores de manera indiscriminada, sin tener en cuenta su capacidad económica, por lo que cuanto menor sea el patrimonio del consumidor mayor es el impacto de la privación económica.

⁷⁴ H. Demsetz (1986) distingue entre “competencia en el mercado y competencia por el mercado”: *La competencia: aspectos económicos, jurídicos y políticos*, Madrid: Alianza Editorial.

⁷⁵ En los últimos años España ha alcanzado las recaudaciones tributarias más altas de su historia.

Lo anterior todavía se agrava más. Y no es ningún descubrimiento reciente, sino una “ley de la economía”, el efecto Cantillon⁷⁶: quién se beneficia cuando el Estado imprime dinero depende de la configuración institucional de ese Estado y, en el siglo XVIII, esto significaba que cuanto más cerca estabas del rey y de los ricos, más te beneficiabas, y cuanto más lejos estabas, más te perjudicaba. A los primeros que llega el nuevo dinero se encuentran con que pueden gastarlo (o, mucho mejor, invertirlo) en función de los precios existentes anteriores, pero según va aumentando la demanda de bienes, valores, productos y servicios, comienzan a aumentar los precios en general (la inflación); de manera que el impacto más fuerte se produce sobre los menos ricos, influyentes y poderosos.

Ahora seguimos igual, el nuevo dinero creado tanto por el Banco Central Europeo como por la Reserva Federal, billones de dólares y de euros desde 2008⁷⁷, para resolver las consecuencias de la gran recesión de 2008 y de la pandemia del Covid-19, no se reparte de manera “justa y equitativa” entre la población sino que se inyectan a través de “complejos y sofisticados” canales y procedimientos por lo que, en primer lugar, beneficia a la clase política al financiar la deuda pública, y, después, al sector financiero (que parte y reparte), y a los más cercanos y avezados para conseguir los Fondos. Por supuesto que determinadas cantidades llegan a los destinatarios de ayudas sociales, pero llega muchísimo más dinero a las grandes empresas energéticas (transición renovable), constructoras y de servicios, a la banca, a los fondos de inversión, etc. No es por tanto sorprendente que las Bolsas hayan experimentado subidas importantes de sus índices, al igual que los precios del mercado inmobiliario... cuando, al mismo tiempo, hay cada vez más pobres, los rendimientos del trabajo presentan constantes pérdidas del poder adquisitivo⁷⁸, etc.

⁷⁶ R. Cantillon (1750), *Essai sur la Nature du Commerce en General*. Traducción española *Ensayo sobre la naturaleza del comercio en general*. Madrid: Unión Editorial, 2021.

⁷⁷ Desde la crisis financiera en 2008, el BCE ha incrementado sustancialmente su balance mediante programas de compra de activos y otras medidas de estímulo monetario. Entre 2008 y 2023, el BCE implementó varias rondas de inyección de liquidez a través de programas como las Operaciones de Refinanciación a Largo Plazo (LTRO y TLTRO) y el Programa de Compras de Activos (APP), además de su respuesta a la pandemia de COVID-19 con el Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP). Para mediados de 2022, el balance del BCE alcanzó aproximadamente el 70% del PIB de la eurozona, lo que representaba un incremento notable desde los niveles de 20% del PIB en 2014. Esto se tradujo en la creación de varios billones de euros en liquidez. En particular, el PEPP y el APP acumularon unos 4,2 billones de euros en activos hacia finales de 2022. En total, se estima que el balance del BCE creció en torno a 6 billones de euros entre 2008 y 2023: CaixaBank Research, “La reducción del balance del BCE en 2023”. <https://www.caixabankresearch.com/es/economia-y-mercados/mercados-financieros/reduccion-del-balance-del-bce-2023>, consultado el 13 de septiembre de 2024; Openmind BBVA, “El Banco Central Europeo del problema a la solución”, <https://www.bbvaopenmind.com/articulos/el-banco-central-europeo-del-problema-a-la-solucion/> consultado el 13 de septiembre de 2024.

⁷⁸ En la épocas de inflación, es llamativa la insistencia del Banco de España en que no aumenten los sueldos y salarios para no contribuir a que aumente más la inflación.

8.3.3. *La distorsión de las inversiones empresariales y la exacerbación de las crisis económicas en los ciclos económicos*

Como regla general, las inversiones correctas dependen de la función de los empresarios que arriesgan su propio patrimonio y asumen sus propios riesgos, realizando constantemente el cálculo empresarial y verificando que la facturación supera a los gastos, generando beneficios y riqueza. Cuando el dinero llega a las empresas de manera “artificial”, suele perderse la lógica de las decisiones empresariales, inyectando más recursos de los necesarios y provocando el riesgo de crisis económicas sectoriales o generales. En función de la envergadura de los fondos artificialmente inyectados y de los errores empresariales, financieros y económicos cometidos, antes o después, se producirán crisis empresariales o que afectarán a todo el sector financiero o a toda la economía, como en 1929 o en 2008. Pero, esta parte de los antecedentes siempre ha sido la misma y ha sido un fallo del gobierno y no del mercado.

9. DESAFÍOS PARA LAS POLÍTICAS Y POTESTADES FISCAL Y MONETARIA

Mientras no seamos capaces de diseñar e imponer reglas y sanciones jurídicas⁷⁹ sobre el poder de los Gobiernos para gastar dinero, con independencia de los ingresos que obtengan; y sobre el poder de los Bancos Centrales para crear dinero, podrá haber políticas, pero no una potestad fiscal y una potestad monetaria, entendidas como potestades funcionales sometidas al imperio del Derecho. La tarea no es aplazable por la gravedad de los desafíos que se plantean. Y tampoco es aconsejable ignorar la importancia del conflicto y de las controversias jurídicas entre el Tribunal Constitucional Federal Alemán y el Tribunal de Justicia de la Unión Europea⁸⁰.

La primera cuestión que llama la atención es que, con frecuencia, aparece una sorprendente desconexión entre la política fiscal y la política monetaria. En ocasiones parece que no tuvieran nada que ver. Algunos economistas han sostenido que la inflación está, en última instancia, bajo el control del banco central, con independencia de la política fiscal del gobierno (Friedman). En épocas de estabilidad o crecimiento económico, las políticas fiscal y monetaria pueden desarrollarse con cierta descoordi-

⁷⁹ L. Kaplow (1992), *Rules Versus Standards: An Economic Analysis*, 42 Duke Law Journal 557.

⁸⁰ Por el planteamiento del presente estudio no podemos entrar en el debate, pero tampoco ignorar su extraordinaria importancia: entre otros, Jiménez-Blanco, A. (2020). “La compra de deuda pública por el Banco Central Europeo: notas sobre la Sentencia del Tribunal Constitucional Federal de Alemania de 5 de mayo de 2020”. *Revista de Administración Pública*, 212, 147-180; Roca, M.ª J. (2020), “La sentencia del Tribunal Constitucional Federal Alemán sobre el Programa de Compra de Bonos por el Banco Central Europeo: el control ultra vires y la primacía del Derecho europeo”. *Saggi – Diritto Pubblico Comparato ed Europeo* online, 2845-2856. Rodríguez de Santiago, J. M. (2021), “Sobre democracia, metodología y dinero. Comentario a la Sentencia del Tribunal Constitucional Federal Alemán, de 5 de mayo de 2020, Sobre el PSPP”. *Revista Española de Derecho Constitucional*, 122, 295-331.

nación. De hecho, en el Derecho Europeo la primera es competencia de los Estados, mientras que la segunda es competencia de la Unión.

La gran recesión de 2008 dejó claro que, para superarla y mantener la unión monetaria lograda con el euro, era imprescindible una estrecha coordinación. Ahora bien, cuando a partir de 2017 comenzaron a superarse los efectos de la crisis, algunos Estados retomaron la senda de la descoordinación, y no aprovecharon su crecimiento económico para reducir sus déficits presupuestarios anuales y su deuda pública. Por ello, cuando en 2020 y 2021, la pandemia del covid-19 colapsó las economías, rompiendo las cadenas de suministro y bloqueando tanto la oferta como la demanda, debido a los confinamientos y a las restricciones a la libertad de movimientos; y cuando en 2022 Rusia invadió Ucrania, desencadenando por el conflicto y por las sanciones comerciales una fuerte carestía de suministros energéticos y de otros productos como los cereales, los Estados se han enfrentado de nuevo a una reducción de la actividad económica y a fuertes subidas de la inflación que algunos meses en 2022 superó una tasa anual del 10%, que no veíamos desde la década de los ochenta del siglo xx.

Ante el aumento de la inflación, el consiguiente aumento de los tipos de interés por los Bancos Centrales y por la banca, y el aumento de los costes de financiar la deuda pública de los Estados, y la deuda privada de empresas y particulares (especialmente grave en el caso de los préstamos hipotecarios para la adquisición de viviendas) resulta evidente plantearse la pregunta de si es posible controlar la inflación cuando algunos Estados mantienen su indisciplina fiscal, aumentando de manera constante el déficit y la deuda pública.

La única respuesta posible nos la da la historia: desde el imperio romano hasta las hiperinflaciones del siglo xx, que también siguen experimentando muchos países durante el presente siglo (en 2023, Argentina: 211%, y en 2022, Turquía: 64,2%, Venezuela: 234%), cuando los Estados pierden la confianza de los inversores en su capacidad económica para devolver sus inversiones en la compra de bonos de deuda, la única manera que les queda para continuar financiándose es recurrir al envilecimiento de su moneda, es decir, fabricando o poniendo en circulación de una u otra forma más dinero, lo cual hará que descienda su valor. Pero, es evidente, que tal solución solamente resuelve los problemas de manera transitoria para crear problemas bastante peores: el envilecimiento del dinero acaba con la estabilidad de precios, disparando las tasas de inflación, lo cual socava el mercado y la economía, provocando graves problemas sociales, que automáticamente atraen el populismo, la demagogia y el deterioro, no sólo de las instituciones económicas del mercado, sino también de las instituciones políticas de la democracia.

La prueba de la conexión entre la política fiscal y la política monetaria no es sólo histórica, sino también económica y matemática. SARGENT y WALLACE demostraron matemáticamente en un estudio de 1981⁸¹ que, si la política monetaria se entiende que comprende las operaciones de mercado abierto —mediante la compra por

⁸¹ "Some Unpleasant Monetarist Arithmetic". *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* vol. 5, no. 3, 1981.

el banco central de activos mediante dinero creado *ex novo*—, no podría controlar de manera estable la inflación. En su discurso al recibir el Premio Nóbel de Economía de 2011, SARGENT manifestó: “con una política fiscal derrochadora, es imposible que una autoridad monetaria sostenga una inflación baja, porque el presupuesto intertemporal del gobierno implica que la autoridad monetaria (el Banco Central), tarde o temprano, deberá imponer la inflación, como un impuesto encubierto suficientemente grande para financiar el presupuesto”⁸².

El aumento de la inflación, que ha seguido al covid-19 y a los billones de dólares y de euros de transferencias y ayudas financiadas por el déficit y la deuda pública, ha puesto en jaque las pocas reglas jurídicas existentes. Para entender las magnitudes de las que estamos hablando, desde comienzos del siglo XXI, los principales bancos centrales del mundo han reducido sistemáticamente sus tipos de interés y han expandido significativamente sus balances, es decir, han creado dinero. Primero con la excusa de evitar una crisis (2002 puntocom, 2008 burbuja inmobiliaria, 2020 covid-19) y, después, apelando a la necesidad de resolverla, la creación de dinero ha sido la respuesta y la principal solución desde hace más de veinte años.

Si analizamos la base monetaria que circula en la economía estadounidense⁸³, podemos ver que las cifras rondaban los 600.000 millones de dólares en el año 2.000, pero que se dispararon notablemente en los ocho años siguientes (800.000 millones en 2006), hasta alcanzar los 900.000 millones de dólares en septiembre de 2008. Esta expansión, unida a la multiplicación crediticia de la banca comercial y de inversión, financió la burbuja inmobiliaria, y terminó conduciendo al sector financiero a la crisis de 2008, que contagió al conjunto de la economía norteamericana, cuyo deterioro tumbó también a las economías europeas.

Pero si aquella expansión ya fue notable, más aún lo ha sido el espectacular aumento del balance de la Reserva Federal, motivado por los programas de expansión cuantitativa. La base monetaria quincenal de Estados Unidos, que llegaba a 900.000 millones de dólares en septiembre de 2008, subió de forma reiterada en los años que siguieron, hasta más que triplicar sus niveles el año 2015-2016 y llegar a los 4 billones de dólares.

En 2018, el balance de la FED atesoró activos valorados en niveles cercanos al 20% del PIB: más de 4 billones de dólares frente a 23 billones de dólares. Si la cifra es llamativa, puede tenerse en cuenta que el Banco Central Europeo mantiene en su balance activos valorados en cerca de un 40% del PIB, activos cuyo tamaño no ha parado de crecer de manera acelerada. En conclusión, desde comienzos del siglo XXI, mientras los Gobiernos aumentaban sus déficits anuales y su deuda pública, los Bancos Centrales han mantenido los tipos bajos y niveles reducidos de inflación gracias a la creación e inyección de nuevo dinero en la economía.

⁸² “Nobel Lecture: United States Then, Europe Now”. *Journal of Political Economy*, Vol. 120, No. 1, 2012.

⁸³ Federal Reserve Bank of St Louis, FRED Economic Data, Monetary Base Total, <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGMBASE/>

Durante el debate sobre los criterios que debían exigirse a los Estados interesados en formar parte de la Unión Monetaria Europea, se planteó la necesidad de incluir los requisitos de sostenibilidad fiscal: que el déficit anual de las cuentas públicas no superase el 3% y que la deuda pública no superase el 60%. Mientras los criterios monetarios referentes a las tasas de inflación, a las tasas de interés y a las tasas de cambio no fueron objeto de una gran discusión, puesto que su relevancia para una moneda única estaba clara; en el caso de los criterios fiscales, la cuestión que se planteó entonces fue si era necesario controlar esas variables en una Unión monetaria en la que sus reglas esenciales prohibían expresamente la financiación del gasto público a través de préstamos del Banco Central Europeo...⁸⁴

Algunos economistas señalaron que no era necesario exigir estos requisitos fiscales, en primer lugar, porque la política fiscal era responsabilidad exclusiva de los Estados miembros y, en segundo lugar, porque los Estados, en principio, no podrían influir sobre el Banco Central Europeo y sobre sus decisiones respecto al aumento de la oferta monetaria. El desequilibrio fiscal sostenido provocado por una alta deuda pública en un Estado miembro de la Unión monetaria sería equivalente a los desequilibrios financieros de una región dentro de un Estado miembro que tuviera su propio Banco Central: estos desequilibrios podrían tener importantes efectos en la economía real pero no en la estabilidad de los precios, que es el principal objetivo del BCE, de acuerdo con el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea: el objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales será mantener la estabilidad de precios (artículo 127).

Este planteamiento fue rechazado teniendo en cuenta que los desequilibrios fiscales significativos de un Estado miembro podrían causar serios problemas para la Unión monetaria porque amenazarían la estabilidad de la moneda única. Como demostró más tarde la crisis financiera griega, la vulneración sistemática de los principios de la estabilidad fiscal por un Estado miembro —incluso de uno cuyo PIB representa solamente un pequeño porcentaje del PIB de la eurozona— podría crear serios problemas para toda el área monetaria. Si la suspensión de pagos y la cancelación parcial de su deuda pública no se consideraron una solución aceptable para un Estado miembro de la Unión monetaria, era necesario imponer reglas para evitar políticas fiscales temerarias. Las reglas sobre estabilidad fiscal se consolidaron en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y más tarde han sido modificadas en varias ocasiones especialmente tras la recesión financiera de 2008 y la crisis del Covid-19.

Un estudio de CABRILLO y ALBERT (2022)⁸⁵ resulta extraordinariamente útil para el Derecho Administrativo porque, al tiempo que denuncia la incorrecta aplicación de las reglas fiscales, señala el camino adecuado: diseñar nuevas reglas que

⁸⁴ El Banco Central Europeo financia, de hecho, la deuda pública de los Estados miembros, mediante operaciones de mercado abierto, en las que el Banco Central Europeo compra los títulos de esas deudas a los bancos comerciales que la han comprado antes.

⁸⁵ “New rules to secure fiscal sustainability in the European monetary union”. *Future Europe Journal Issue 2 Section 3: The long-term challenges for the Eurozone architecture*. (2022).

impongan de manera efectiva el respeto de los criterios de estabilidad fiscal mediante un cumplimiento continuado y progresivo.

Por ejemplo, la manera en que algunos Estados, como el Reino de España, han interpretado el requisito del 3% de déficit es especialmente sorprendente, al entender que el requisito permanece inalterable tanto en momentos de recesión económica como de crecimiento económico. Evidentemente, este no era el objetivo de la regla. En un modelo diseñado para alcanzar el equilibrio presupuestario a medio plazo, o a lo largo de los ciclos económicos, el 3% de déficit sería aceptable en los años de recesión o de menor crecimiento económico; de manera que pudiera ser compensado con los superávits presupuestarios en los años de mayor crecimiento. Sin embargo, algunos países, sin un deseo real de reducir sus déficits estructurales, han utilizado su cumplimiento formal del requisito del del 3%, también en los años de crecimiento económico, como una excusa para acumular déficits excesivos durante largos periodos, provocado un aumento acumulativo de su deuda pública.

En la escena mundial actual, hay dos factores económicos de extraordinaria importancia. Uno, es la sucesión de dos revoluciones industriales y, otro, el aumento constante de la deuda, financiada, no por el ahorro, sino por la creación de dinero. Ambos factores están contribuyendo, lógicamente entre otros, a una acumulación de la riqueza en sectores determinados de la población, provocando una desigualdad social que incita al populismo, a la demagogia, al enfrentamiento social y a la pérdida de legitimidad de los sistemas democráticos.

En cuanto a las revoluciones industriales, a comienzos de la década de los noventa, se desencadena de manera generalizada la tercera revolución industrial, centrada en el proceso de convergencia entre los sectores de las telecomunicaciones, de la informática y de las industrias y servicios de datos, información y formación, y audiovisual, conformando el hipersector de las Tecnologías de Información y Comunicación TICs, gracias al desarrollo de internet. Cuando esta revolución alcanza su maduración y apogeo en los últimos años, comienza una cuarta revolución industrial, que se anuncia todavía más disruptiva, y no se centra en uno o varios sectores de la economía, sino que al ser transversal afecta a todos: biotecnología, robótica, inteligencia artificial, internet de las cosas, blockchain, criptomonedas en especial bitcoin, descarbonización y electrificación de la energía, etc. Evidentemente, las revoluciones industriales suponen ventajas y aumentos de la calidad de vida, pero, al mismo tiempo, como señaló Schumpeter, intensifican los procesos de destrucción creadora inherentes al capitalismo y a la innovación, provocando una notable destrucción de los puestos de trabajo que quedan obsoletos y una concentración de las rentas de las nuevas industrias en manos de sus promotores y accionistas.

Lo sorprendente es que estas dos revoluciones industriales seguidas deberían haber provocado reducciones significativas de precios y un aumento del poder adquisitivo. Sin embargo, nos encontramos con que los precios no se han reducido y la inflación ha seguido aumentando (un 60% en la Eurozona entre 2000 y 2023). ¿Por qué?

Aquí entra en juego el segundo factor económico que, junto con las revoluciones industriales, interesa subrayar. En el mundo actual, el principal factor que impulsa el crecimiento económico es el crédito fácil ⁸⁶, gracias al dinero que se está creando a un ritmo difícil de comprender.

En 2000, la deuda total del mundo era de aproximadamente 62 billones de dólares. Al mismo tiempo, la economía mundial en 2000 era de unos 33,5 billones de dólares. Desde 2000, la economía mundial ha crecido de 33,5 billones de dólares a unos 80 billones de dólares. Pero, para lograr ese crecimiento, la deuda total ha crecido a más de 247 billones de dólares hasta el tercer trimestre de 2018, según el Instituto de Finanzas Internacionales. En otras palabras, se han necesitado aproximadamente 185 billones de dólares de deuda mundial para lograr 46 billones de dólares de crecimiento mundial... ¿A alguien se le ocurriría pedir a un banco una línea de crédito por 185 para lograr unas rentas de 46? ⁸⁷

Este aumento de la deuda ha sido posible por la creación de dinero efectuada por los bancos centrales, en especial, la Reserva Federal, el Banco Central Europeo, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra. Si nos fijamos en el principal actor, entre 2000 y 2021, el PIB de Estados Unidos ha aumentado un 120%, la inflación un 65% y el dinero casi un 1.000% ⁸⁸.

De una u otra forma, desde que en 1971 Estados Unidos dio por finalizada la convertibilidad del dólar con el oro, poniendo fin al sistema iniciado en Bretton Woods, la oferta de dinero no ha dejado de crecer, y su valor de disminuir... frente a las materias primas, a los bienes inmuebles y a las acciones de las empresas. ¿Quién gana y quién pierde en este proceso? Ganan los que tienen cosas y pierden los que no tienen cosas y solamente disponen de su trabajo para obtener el dinero que les permite vivir.

Si unimos los dos factores que señalamos al principio —dos revoluciones industriales seguidas y un aumento constante de la deuda financiada por la creación de dinero que acarrea la pérdida de su valor— disponemos de una de las explicaciones del incremento de la desigualdad social: en Estados Unidos, un 5% de la población posee ahora más de dos tercios de la riqueza, mientras que el 95% restante de la población tiene otro tercio. Sólo tres personas —Jeff Bezos, Bill Gates y Warren Buffett— acumulan más riqueza que el 50% de la población.

En contra de algunas explicaciones de este proceso, toda la culpa no es de los mercados y del capitalismo, sino también de los gobiernos. No estamos solamente ante “fallos del mercado”, sino también ante “fallos del gobierno”; que, mediante sus intervenciones monetarias masivas, distorsiona la función de los empresarios y la asignación de los factores de producción. El dinero (cada moneda), como el metro o

⁸⁶ J. Booth (2020), *The Price of Tomorrow. Why deflation is the key to an abundant future*. Stanley Press.

⁸⁷ Booth (2020:12).

⁸⁸ Federal Reserve Bank of St. Louis: <https://fred.stlouisfed.org/series/GDP>; <https://fred.stlouisfed.org/series/CPILFESL>; <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGMBASE> .

el litro, es un estándar de valor. Pretender que, aumentando de la nada la cantidad de dinero, se genera riqueza, para resolver problemas públicos, es tan eficaz como disponer que las gasolineras dispensarán 1.050 mililitros por litro, o que la distribución comercial despachará 1.050 gramos por kilo de alimentos. Tales medidas pueden beneficiar a algunos, pero no servir a los intereses generales; y, en definitiva, suponen mantener una vieja superstición de que un misterioso poder de la soberanía infunde riqueza en el dinero⁸⁹.

Por eso, la gravedad de los incumplimientos de las reglas de estabilidad presupuestaria y monetaria es terrible porque supone la pérdida de poder adquisitivo del trabajo de las personas, vulnerando su derecho de propiedad y a la propiedad, su derecho más fundamental, al ser el que facilita el ejercicio real de sus demás derechos.

Una parte esencial del remedio es diseñar reglas jurídicas claras, que disciplinen las decisiones de los Estados y de los Bancos Centrales.

BIBLIOGRAFÍA

- Acemoglu, D. y Robinson, J. E. (2014), *Por qué fracasan los países. Los orígenes del poder, la prosperidad y la pobreza*. Barcelona: Deusto.
- Anderson, B. M. (1979), *Economics and the Public Welfare. A Financial and Economic History of the United States, 1914-1946*, 2ª ed. Indianapolis: Liberty Fund, Inc.
- Arellano Salafranca, I. (2021), *El dinero. Crónica de una impostura permanente. De dónde salió, qué es, a donde lo quieren llevar*. Santiago de Compostela: Andavira Ediciones
- Aristóteles, *Ética a Nicómaco* (Circa 340 a.C.), traducciones de J. Pallí Bonet (2010), Madrid: Ed. Gredos, y de S. Ros Rufino y J.E. Meabe (2015), Madrid: Ed. Tecnos.
- Aristóteles, *Política* (Circa 340 a.C.), traducción de M. García Valdés (1988), Madrid: Ed. Gredos.
- Bacigalupo, M. (2023), “La vinculación de la Administración Pública a la ley y al Derecho”, en Velasco y Darnaculleta (2023).
- Biondi, B. (1956-2019), *Los bienes*. Santiago de Chile: Ediciones Jurídicas Olejnik.
- Boettke, P., Salter, A y Smith, D. (2021), *Money and the Rule of Law: Generality and Predictability in Monetary Institutions*. Cambridge University Press.
- Booth, J. (2020), *The Price of Tomorrow. Why deflation is the key to an abundant future*. Stanley Press.
- Brough, W. (1896), *The Natural Law of Money. The successive steps in the growth of money traced from the days of barter to the introduction of the modern clearing house, and monetary principles examined in their relation to past and present legislation*. Nueva York: G.P. Putnam's Sons.
- Cabrillo y Albert (2022), “New rules to secure fiscal sustainability in the European monetary union”. *Future Europe Journal Issue 2 Section 3: The long-term challenges for the Eurozone architecture*.
- Coase, R. (1994), *La empresa, el mercado y la ley*. Madrid: Alianza Editorial.
- Colom Piazuelo, E. “El sistema monetario metálico español: consideraciones en torno a la emisión, acuñación, puesta y retirada de la circulación de la moneda”. *Revista Española de Derecho Administrativo* 86, 1995, pp. 219-251.
- Darnaculleta Gardella, M. M. (2023), “Lección 2. Derecho Administrativo”, ep. 52. En Velasco Cabañero y Darnaculleta Gardella (2023).
- Davies, G. (2002), *A History of Money. From Ancient Times to the Present Day*. Cardiff: University of Wales Press.
- De Castro y Bravo, F. (1971), *El negocio jurídico*. Madrid: Instituto Nacional de Estudios Jurídicos.

⁸⁹ Brough (1896: 133).

- De la Cruz Ferrer, J. (2002), *Principios de Regulación Económica en la Unión Europea*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos.
- De Mariana, Juan (1609), *Tratado y discurso sobre la moneda de vellón. Que al presente se labra en Castilla, y de algunos desórdenes y abusos*. Barcelona: Ediciones Deusto (2017).
- De Otto y Pardo, I. (1988), “La regulación del ejercicio de los derechos y libertades. La garantía de su contenido esencial en el artículo 53.1 de la Constitución”, en Martín-Retortillo Baquer, I.; de Otto y Pardo, I., *Derechos fundamentales y Constitución*, Madrid: Civitas.
- Demsetz, H. (1986), *La competencia: aspectos económicos, jurídicos y políticos*, Madrid: Alianza Editorial.
- Díez-Picazo, L. (1996), *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial, II. Las relaciones obligatorias*. Madrid: Ed. Civitas.
- Doménech, G. “La verdadera función social del derecho de propiedad”. *Almacén de Derecho*. <https://almacenederecho.org/la-verdadera-funcion-social-del-derecho-a-la-propiedad-privada>
- Drucker, P. (1989), *Las nuevas realidades. En el estado y la política, en la economía y los negocios, en la sociedad y en la imagen del mundo*. Barcelona: EDHASA.
- Ferguson, C. (2012), *Inside Job*. Bilbao: Deusto.
- Ferguson, N. (2020), *El triunfo del dinero. Una historia financiera del mundo*, 5ª ed. Barcelona: Debate.
- Fernández, T. R. (2008), *De la arbitrariedad de la Administración*. Madrid: Civitas.
- Franch Parella, J. (2012), *Economía*. Madrid: Unión Editorial.
- Friedman, M. y Schwartz, A. (1963), *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton University Press.
- García-Andrade, J. (2020), “La regulación de la política macroeconómica: un desafío para el derecho público”. *Revista de Derecho Público: Teoría y Método*. Vol. 2 | 2020, 125-160.
- García de Enterría, E. (1962), “La lucha contra las inmunidades del poder en el Derecho Administrativo (poderes discrecionales, poderes de gobierno, poderes normativos)”. *Revista de Administración Pública* Nº 38, pp. 159-208.
- García de Enterría, E. y Fernández, T. R. (2015), *Curso de Derecho Administrativo I*, Madrid: Civitas 17ª ed.
- Goetzmann, W.N. (2017), *Money Changes Everything. How Finance made Civilization Possible*. Princeton University Press.
- Goodhart, C. A. E. (1998), “The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas”. *European Journal of Political Economy*, 14, p. 407.
- Harari, Y. N. (2015), *Sapiens. De animales a dioses. Breve historia de la humanidad*. Barcelona: Debate.
- Hayek, F. A. (1960-2019), *Los fundamentos de la libertad*. Madrid: Unión Editorial, 10ª ed.
- Huerta de Soto, J. (2023), *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*. Madrid: Unión Editorial, 8ª ed.
- Hyman, L. (2011), *Debtor Nation. The History of America in Red Ink*. Princeton University Press.
- Kaplow, L. (1992), “Rules Versus Standards: An Economic Analysis”, 42 *Duke Law Journal* 557.
- Kemmerer, E. (1945-2019), *Oro y patrón oro. Historia del oro como dinero: Pasado, presente y futuro*. Madrid: Unión Editorial.
- Keynes, J. M. (1936-2018), *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*, Fondo de Cultura Económica.
- Keynes, J. M. (1930), *Treatise on Money* (1930), The collected writings of John Maynard Keynes Vol. V, Cambridge University Press.
- Keynes, J. M. (1924), *A Tract on Monetary Reform*. Londres: Macmillan and Co. Hay traducción española de C. Rodríguez Braun (1996), Fondo de Cultura Económica; también recogida en *Breve Tratado sobre la reforma monetaria*. Escritos (1910-1944). Madrid: Editorial Síntesis.
- Keynes, J. M. (1920), *The Economic Consequences of the Peace*, Londres: Simon Pub.
- Krugman, Wells, Graddy (2021), *Fundamentos de Economía*. Barcelona: Ed. Reverté.
- Jevons, W. S. (1875), *Money and the Mechanism of Exchange*, Nueva York: D. Appleton and Co.
- Lannoye, V. (2023), *The History of Money for Understanding Economics*, North Haven: Le Cri édition.
- López Zafra, J. M. (2014), *Retorno al patrón oro: por qué la historia y la actualidad lo avalan como la solución definitiva a la crisis*. Barcelona: Deusto.
- Mankiw y Taylor (2017), *Economía*. Madrid: Eds. Paraninfo.
- Mantoux, E. (1946), *The Carthaginian Peace, or the Economic Consequences of Mr. Keynes*, Oxford University Press.

- Martín Huertas, M. A. (2008), "El contenido esencial de los derechos fundamentales". *Revista de las Cortes Generales*, Nº 75, pp. 105-190.
- Menger, C. (1871-2000), *Principios de Economía Política*, Madrid: Unión Editorial.
- Menger, C. (1892-2013), *El dinero*. Madrid: Unión Editorial.
- Mises, L. (1949-2013), *La acción humana. Tratado de economía*. Madrid: Unión Editorial, 15ª ed.
- Moncada, I. (2023), *La Odisea del Dinero*. Santa Cruz de Tenerife: Gaveta Ediciones.
- North, D. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press.
- North, D. (1991), "Institutions", *Journal of Economic Perspectives*.
- Nussbaum, A. (1925), *Teoría Jurídica del dinero. El dinero en la teoría y en la práctica del Derecho alemán y extranjero*. Berlín.
- Ogus, A. (1994), *Regulation. Legal Form and Economic Theory*. Oxford University Press.
- Palyi, M. (1972), *The Twilight of Gold, 1914-1936: Myths and Realities*. Chicago: Henry Regnery Co.
- Piketti, T. (2014), *El capital en el siglo XXI*. Fondo de Cultura Económica. Madrid.
- Posner, R. (1972), *Economic Analysis of Law*, 1ª ed. Boston: Little Brown & Co.
- Posner, R. (2011), *A Failure of Capitalism: The Crisis of '08 and the Descent into Depression*. Harvard University Press.
- Rodríguez de Santiago, J. M. (2018), "Una revolución silenciosa (i): la propiedad privada". *Almacén de Derecho*, 15 Junio 2018. <https://almacendederecho.org/una-revolucion-silenciosa-i-la-propiedad-privada>
- Rueff, J. (1948), *L'Ordre Social*. París: Librairie de Médicis.
- Rueff, J. (1967), *La época de la inflación*. Madrid: Ed. Guadarrama.
- Rueff, J. (1971), *El pecado monetario de occidente*. Barcelona: DOPESA.
- Santamaría Pastor, J A. (1988), *Fundamentos de Derecho Administrativo I*, Madrid: Ed. Centro de Estudios Ramón Areces.
- Santa Sede (2004), *Compendio de la Doctrina Social de la Iglesia*. https://www.vatican.va/roman_curial/pontifical_councils/justpeace/documents/rc_pc_justpeace_doc_20060526_compendio-dott-soc_sp.html consultado el 28 de agosto de 2024.
- Sargent y Wallace (1981), "Some Unpleasant Monetarist Arithmetic". *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* vol. 5, no. 3.
- Sargent (2012), "Nobel Lecture: United States Then, Europe Now". *Journal of Political Economy*, Vol. 120, No. 1.
- Say, J. B. (1838), *Tratado de Economía Política. Exposición sencilla de cómo se forman, se distribuyen y se consumen las riquezas*. Traducción de la quinta edición francesa. Madrid: Imprenta que fue de Fuentenebro.
- Shavell, S. (2004), *Foundations of Economic Analysis of Law*. Harvard University Press.
- Schumpeter (1911): *La teoría del desarrollo económico. Una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Velasco Caballero, F. y Darnaculleta Gardella, M. M. (2023), *Manual de Derecho Administrativo*. Madrid: Marcial Pons.
- Weber, M. (1904-2001), *La ética protestante y el "espíritu" del capitalismo*. Madrid: Alianza editorial.

