

DINERO, CRÉDITO BANCARIO  
Y CICLOS ECONÓMICOS  
-NOVENA EDICIÓN-



## DINERO, CRÉDITO BANCARIO Y CICLOS ECONÓMICOS

En el presente libro, el profesor Huerta de Soto analiza críticamente los fundamentos económicos y jurídicos del actual sistema monetario y crediticio. Éste se caracteriza por su alto grado de intervencionismo y regulación, y se ha convertido en el talón de Aquiles de las economías modernas.

En efecto, en pleno siglo XXI, a pesar de la caída del «socialismo real», del desprestigio del intervencionismo y del triunfo de las prescripciones económicas liberales, el sector financiero de las economías de mercado sigue fuertemente regulado, intervenido y dirigido por ese poderoso «órgano de planificación» financiera que es el banco central. Se ha ido formando así un sistema financiero que es una fuente continua de inestabilidad, pues no deja de generar profundos desajustes estructurales en la economía real, dando lugar a las crisis financieras y recesiones económicas que vienen afectando de forma recurrente a las economías de mercado desde que surgió históricamente el actual sistema bancario.

El profesor Huerta de Soto explica en esta obra, fruto de largos años de maduración intelectual, la causa, la evolución y las consecuencias de todos estos fenómenos, proponiendo un proyecto de reforma orientado a establecer el único sistema monetario y financiero que considera verdaderamente compatible con una economía de libre mercado.



**Jesús Huerta de Soto** (Madrid, 23-XII-1956) es Catedrático de Economía Política de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid. Doctor en Ciencias Económicas y Doctor en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid (sobresaliente cum laude y Premio Extraordinario fin de carrera) en 1983 fue galardonado con el Premio Internacional de Economía «Rey Juan Carlos» que recibió de manos de su Majestad el Rey; en 2025 fue condecorado por el Presidente de la Nación Argentina con la «Orden de Mayo al Mérito», distinción otorgada por su esfuerzo y contribución al progreso, bienestar y cultura de la Humanidad. «Premio Adam Smith» concedido por el C.N.E. de Bruselas (2005); Premio «Franz Cuhel Memorial Prize for Excellence in Economic Education» concedido por la Universidad de Economía de Praga (2006); «Gary G. Schlarbaum Prize for Liberty» (Salamanca, 2009); Doctor honoris causa en Ciencias Sociales por la Universidad Francisco Marroquín (Guatemala, 2009); Medalla de «Foment del Treball Nacional» (Barcelona, 2010); Doctor honoris causa por la Universidad «Alexandru Ioan Cuza» de Iași (Rumanía, 2010); Doctor honoris causa por la «Financial University under the Government of the Russian Federation» de Moscú, fundada en 1919 (Federación Rusa, 2011); «Hayek-Medaille» de oro concedida por la Hayek Gesellschaft (Universidad de Göttingen, 2013); Premio «Juan de Mariana» (Madrid, 2016); Premio «Escuela de Salamanca» (Salamanca, 2018); Doctor honoris causa por la «Escuela Superior de Economía y Administración de Empresas» de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Argentina, 2025); Premio «Faro de la Libertad» concedido por el Núcleo de Humanidades y Ciencias Sociales de la Universidad del Desarrollo de Santiago de Chile (2025); Premio «Juventud Hispanoamericana por la Libertad» concedido por la Red Hispanoamericana por la Libertad (Argentina, 2025); Doctor honoris causa por la Universidad «Nacional Mayor de San Marcos» de Lima (Perú, 2026). Es igualmente Actuario Matemático de Seguros por la Universidad Complutense y M.B.A. por la Universidad de Stanford, California, donde realizó estudios superiores de Economía Política becado por el Banco de España. Ha sido Vicepresidente y es miembro de la Mont Pèlerin Society, así como de la Royal Economic Society de Londres, y de la American Economic Association. Fundador en 2004 y director de la revista científica *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, y editor español al cuidado de las «Obras completas de F.A. Hayek» en 22 volúmenes, de los que hasta ahora se han publicado trece en castellano, así como de los 67 volúmenes aparecidos en la «Nueva Biblioteca de la Libertad» de Unión Editorial. Es autor de numerosos trabajos y artículos de investigación sobre temas de su especialidad que pueden consultarse en su página web (<http://www.jesushuertadesoto.com>). Entre ellos destacan sus libros *Planes de Pensiones Privados* (1984), *Lecturas de Economía Política* —3 volúmenes— (Unión Editorial, 1986-1987, 2008, 2011), *Socialismo, cálculo económico y función empresarial* (Unión Editorial, 1992, 2001, 2005, 2010, 2015, 2020, 2024, 2026; Edición rusa: Irisen, 2008, 2022; Edición inglesa: Edward Elgar, 2010; Edición china: Jilín, 2011; Edición polaca: Instytut Ludwiga von Misesa, 2011; Edición eslovaca: M.R. Stefanik Conservative Institute, 2012; Edición italiana: Solfanelli, 2012; Edición rumana: Editura Universităţii «Alexandru Ioan Cuza», 2012; Edición alemana: Lucius & Lucius, 2013; Edición portuguesa: Bnomics, 2013; Edición brasileña: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013; Edición árabe: Almuzara, 2013; Edición francesa: L'Harmattan, 2014; Edición bosnia: Centar za poslovnju afirmaciju: Univerzitet, Ekonomski fakultet, 2017; Edición japonesa: Shunjusha Publishing Co., 2024), *Estudios de Economía Política* (Unión Editorial, 1994, 2004, 2020, 2025; Edición rumana: Editura Universităţii

«Alexandru Ioan Cuza», 2011), *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos* (Unión Editorial, 1998, 2002, 2006, 2009, 2011, 2016, 2020, 2023, 2026; Edición inglesa: Ludwig von Mises Institute, 2006, 2009, 2012, 2020; Edición rusa: Sotsium, 2008, 2022; Edición polaca: Instytut Ludwiga von Misesa, 2009, 2011; Edición checa: ASPI Wolters Kluwer y Liberalni Institut, 2009; Edición rumana: Editura Universităţii «Alexandru Ioan Cuza» e Institutul «Ludwig von Mises», 2010, 2011; Edición holandesa: ACCO, 2011; Edición francesa: L'Harmattan, 2011, 2012; Edición alemana: Lucius & Lucius, 2011; Edición brasileña: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2012; Edición italiana: Rubbettino, 2012; Edición portuguesa: Bnomics, 2012; Edición árabe: Almuzara, 2012; Edición china: Publishing House of the Electronics Industry of China, 2012 y Shanghai University of Finance and Economics Press (2 vols.), 2016; Edición húngara: Akadémiai Kiadó, 2014; Edición japonesa: Shunjusha Publishing Co., 2016; Edición turca: Legal Yayıncılık, 2017; Edición sueca: Timbro Förlag, 2024; Edición griega: Diplografia Publications, 2024), *La Escuela Austriaca: mercado y creatividad empresarial* (Editorial Síntesis, 2000, 2012; Edición italiana: Rubbettino, 2003; Edición portuguesa: O Espírito das Leis Editora, 2005, Bnomics, 2011; Edición alemana: Friedrich August v. Hayek Institut, 2007, 2011, 2014; Edición rusa: Sotsium, 2007, 2008, 2011, 2022; Edición inglesa: Edward Elgar, 2008, 2010; Edición francesa: Institut Charles Coquelin, 2008 e Institut Coppet, 2019; Edición brasileña: Mises Brasil, 2008, 2010; Edición polaca: Fijorr Publishing, 2010; Edición china: Zhejiang University Press, 2010; Edición rumana: Editura Universităţii «Alexandru Ioan Cuza», 2011; Edición checa: CEVRO, 2012; Edición lituana: Vilnius, 2013; Edición árabe: Almuzara, 2015; Edición japonesa: Shunjusha Publishing Company, 2017; Edición persa: Cheshmeh Publication, 2020. Edición bosnia: Centar za poslovnju afirmaciju: Univerzitet, Ekonomski fakultet, 2022; Edición neerlandesa: Succesboeken.nl, 2023), *Nuevos Estudios de Economía Política* (Unión Editorial, 2002, 2007, 2022), *Ahorro y previsión en el Seguro de Vida y otros ensayos sobre Seguridad Social y Planes Privados de Pensiones* (Unión Editorial, 2006, 2016), *The Theory of Dynamic Efficiency* (Routledge, 2009, 2010; Edición polaca: Fijorr Publishing, 2010; Edición rusa: Sotsium, 2011; Edición rumana: Editura Universităţii «Alexandru Ioan Cuza», 2011; Edición checa: Dokorán y CEVRO Institut, 2013; Edición italiana: Rubbettino, 2014; Edición portuguesa: Bnomics, 2016; Edición francesa: L'Harmattan, 2017; Edición alemana: Duncker & Humblot, 2020; Edición china: Shanghai University of Finance and Economics Press, 2021; Edición árabe: Almuzara, 2024), *Em Defesa do Euro* (Bnomics, 2012), *Ensayos de Economía Política* (Unión Editorial, 2014, 2021), *Nuevos Ensayos de Economía Política* (Unión Editorial, 2023), *Statism and the Economy: The Deadliest Virus* (Routledge, 2024) y *Lectures in Austrian Economics* Vols. I & II (Palgrave Macmillan, 2024). Es igualmente coautor del libro *Pandemia e dirigismo* junto con Bernardo Ferrero (IBL Libri, 2022) y con Alejandro Nieto García entre otros autores, del *Libro Blanco sobre el papel del Estado en la economía española* (edición dirigida por Rafael Termes Carrero y publicada en 1996 por el Instituto Superior de Estudios Empresariales). Ha publicado 80 artículos en revistas científicas de economía y ciencias sociales, así como 50 capítulos en otras tantas obras colectivas. Finalmente, hasta ahora ha dirigido 44 tesis doctorales y la edición en video de sus cursos universitarios es seguida en YouTube y a través de las páginas web del Instituto Juan de Mariana (del que es socio-fundador) y del portal Anarcocapitalista.com por centenares de miles de alumnos y seguidores de todo el planeta, debiendo destacarse que alguna de sus clases ha sido vista en YouTube por más de 700.000 personas. Todo ello ha motivado que Jesús Huerta de Soto sea uno de los economistas españoles más citados en internet según los analistas y buscadores de la red más solventes.

JESÚS HUERTA DE SOTO

DINERO,  
CRÉDITO BANCARIO  
Y CICLOS  
ECONÓMICOS

NOVENA EDICIÓN



*Unión Editorial*  
2026

© 1998 JESÚS HUERTA DE SOTO  
© 1998 UNIÓN EDITORIAL, S.A.  
© 2002 UNIÓN EDITORIAL, S.A. (2.ª EDICIÓN)  
© 2006 UNIÓN EDITORIAL, S.A. (3.ª EDICIÓN)  
© 2009 UNIÓN EDITORIAL, S.A. (4.ª EDICIÓN)  
© 2011 UNIÓN EDITORIAL, S.A. (5.ª EDICIÓN)  
© 2016 UNIÓN EDITORIAL, S.A. (6.ª EDICIÓN)  
© 2020 UNIÓN EDITORIAL, S.A. (7.ª EDICIÓN)  
© 2023 UNIÓN EDITORIAL, S.A. (8.ª EDICIÓN)  
© 2026 UNIÓN EDITORIAL, S.A. (9.ª EDICIÓN)

c/ HILARIÓN ESLAVA, 21 • 28015 MADRID

TÉL.: 91 350 02 28

CORREO: EDITORIAL@UNIONEDITORIAL.NET

WWW.UNIONEDITORIALES

ISBN: 978-84-7209-968-5 (TAPA DURA)

ISBN: 978-84-7209-969-2 (EDICIÓN DE BOLSILLO)

DEPÓSITO LEGAL: M. 6.106-2026

COMPUESTO Y MAQUETADO POR EL BUEY LIBERAL

IMPRESO POR LAVEL INDUSTRIA GRÁFICA

ENCUADERNADO POR ENCUADERNACIÓN FELIPE MÉNDEZ

Impreso en España - *Printed in Spain*

Reservados todos los derechos. El contenido de esta obra está protegido por las leyes, que establecen penas de prisión y multas, además de las correspondientes indemnizaciones por daños y perjuicios, para quienes reprodujeran total o parcialmente el contenido de este libro por cualquier procedimiento electrónico o mecánico, incluso fotocopia, grabación magnética, óptica o informática, o cualquier sistema de almacenamiento de información o sistema de recuperación, sin permiso escrito de Unión Editorial, S.A.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, [www.cedro.org](http://www.cedro.org)) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

*A mi esposa,  
Sonsoles Huarte Giménez*



## PREFACIO A LA NOVENA EDICIÓN

Agotada la última edición de *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*, publicada hace casi tres años, me complace presentar la novena edición de este libro, cuyo contenido y estructura se han mantenido prácticamente invariables. Solo se ha aprovechado la ocasión para, utilizando las últimas tecnologías de Inteligencia Artificial, depurar completamente el texto de las pocas erratas e incorrecciones que el ojo humano no fue capaz de detectar a pesar de las numerosas revisiones efectuadas hasta ahora.

Dos observaciones me gustaría hacer con motivo de esta nueva edición. En primer lugar constatar la gran utilidad que el análisis teórico desarrollado en el libro tiene para entender los hechos económicos que nos rodean y los posibles escenarios futuros que pueden llegar a suceder. En efecto, tras la histórica inflación generada por las políticas monetarias ultralaxas emprendidas por los bancos centrales so pretexto de la Gran Recesión de 2008 y la Pandemia de 2020, estos se han visto obligados a reducir sus balances y subir drásticamente los tipos de interés hasta lograr controlar medianamente las tasas de inflación; estando por ver hasta qué punto las autoridades monetarias habrán aprendido la lección de sus pasados errores y serán capaces de controlarse en el futuro a la hora de impulsar expansiones crediticias que inexorablemente induzcan nuevos ciclos económicos generadores de inestabilidad financiera e inversiones insostenibles. Mención especial merece también la aplicación del análisis contenido en este libro a la hoja de ruta del proceso de eliminación del banco central y dolarización de la economía argentina incluido en la agenda de reformas estructurales que tiene pendiente de llevar a cabo en Argentina el Presidente liberal-libertario Javier Milei. Es evidente que si se quiere inmunizar a la economía argentina de perturbadores ciclos económicos de origen interno y, sobre todo, evitar de raíz la repetición de nuevos «corralitos» bancarios de tan dolorosa memoria en ese País, será imprescindible establecer el 100 por cien de coeficiente de caja bancario para los depósitos a la vista y equivalentes, en dólares desde luego y en todo caso a partir de la culminación de la reforma, y muy posiblemente también en pesos durante el periodo previo al momento en que se efectúe el canje entre las unidades monetarias de una y otra divisa; y todo ello en consonancia con la transición propuesta en el capítulo IX de este libro y aprovechándola también para desahogar el gasto público y la deuda pública con el valor de los activos bancarios que, conforme explico en dicho capítulo, quedan liberados siempre

que, partiendo de un sistema de reserva fraccionaria se culmina el encaje bancario del 100 por cien. En todo caso, de llevarse a cabo esta importantísima reforma en Argentina ello no solo dejaría en evidencia al resto de bancos centrales y autoridades monetarias del mundo, sino que además señalaría el camino para que, una vez eliminada la intervención de bancos centrales, gobiernos y estados en el ámbito monetario tras el correspondiente cambio en la opinión pública y mentalidad ciudadana (que es nuestra responsabilidad liderar intelectualmente), pudiera efectuarse el canje de las actuales divisas por el oro como dinero privado elegido secularmente por la Humanidad<sup>1</sup>.

La segunda observación hace referencia a la publicación en 2024 de mis *Lectures in Austrian Economics* (Palgrave Macmillan) y en cuyo volumen II (pp. 1-295) se recogen todas mis explicaciones impartidas en mis clases de la Universidad Rey Juan Carlos sobre el contenido de este libro. Se trata, en suma, de una publicación que, por su enfoque más directo y práctico, en forma de ejemplos e ilustraciones complementa e incluso amplía en algunos aspectos lo ya tratado en este libro, por lo que recomendamos a sus lectores que lo tengan en cuenta y no dejen de utilizar con carácter complementario esta nueva publicación<sup>2</sup>.

Finalmente dedico esta nueva edición a mis colegas, discípulos y estudiantes de Hispanoamérica que no dejan de crecer y cuyo entusiasmo y esfuerzo en el estudio de la Escuela Austriaca de Economía y en la búsqueda de la verdad científica son un modelo para todo el mundo. A todos ellos les deseo lo mejor y, en concreto, que sigan culminando cada día nuevas etapas en su apasionante proceso de formación y divulgación de las ideas de la libertad<sup>3</sup>.

*Formentor, 12 de septiembre de 2025*  
*Día del Dulce Nombre de María*  
JESÚS HUERTA DE SOTO

---

<sup>1</sup> Aunque algunos podrían postular al bitcoin como alternativa, el oro gozaría de una insuperable ventaja dado el importante stock de oro que ya acumulan los diferentes bancos centrales y la muy extendida posesión de oro por la mayoría de los seres humanos (aunque solo sea en forma de un anillo o una humilde joya), características ambas en las que, cara a un hipotético canje, el oro supera con mucho al bitcoin. Obviamente, mientras continúe la presencia de bancos centrales y gobiernos en el ámbito monetario, tanto el oro como el bitcoin continuarán en las "catacumbas" del sistema monetario quedando relegados a ser meros medios secundarios de intercambio (en la terminología de Mises) más o menos líquidos y especulativos.

<sup>2</sup> La versión española de mis *Lectures* está siendo preparada en la actualidad y esperamos que vea la luz y sea publicada antes de finales de 2026.

<sup>3</sup> He tenido la oportunidad de conocer de primera mano lo que está sucediendo en Hispanoamérica en este ámbito con motivo de mi viaje a Santiago de Chile (para recibir el Premio Faro de la Libertad en la Universidad del Desarrollo) y a Buenos Aires (para recibir un doctorado honoris causa de ESEADE y la "Orden de Mayo al Mérito" de la Nación Argentina) durante el mes de abril de 2025; habiendo decidido el pasado mes de junio la Universidad Nacional Mayor de San Marcos de Lima, decana de la América Continental, concederme también otro doctorado honoris causa. A todas estas importantes instituciones universitarias quiero manifestar aquí mi más profundo agradecimiento.

# ÍNDICE

INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO I: LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE DEPÓSITO IRREGULAR DE DINERO .....	9
1. Una aclaración terminológica previa: los contratos de préstamo (mutuo y comodato) y los contratos de depósito .....	9
El comodato .....	9
El mutuo .....	10
El contrato de depósito .....	11
2. El contrato de depósito de cosas fungibles o contrato de depósito «irregular» .....	12
Función económica y social que cumplen los depósitos irregulares .....	13
El elemento esencial del depósito irregular de dinero .....	13
Consecuencias del incumplimiento de la obligación esencial en el depósito irregular .....	15
Reconocimiento por la jurisprudencia de los principios esenciales del derecho que regulan el contrato de depósito irregular de dinero (coeficiente de caja del 100 por cien) .....	16
3. Las diferencias esenciales existentes entre los contratos de depósito irregular y de préstamo de dinero .....	17
El diferente contenido del derecho de propiedad que se traslada en ambos contratos .....	18
Diferencias esenciales de naturaleza económica entre ambos contratos .....	18
Diferencias esenciales de naturaleza jurídica entre ambos contratos .....	21
4. El descubrimiento por la ciencia jurídica romana de los principios generales del derecho en relación con el contrato de depósito irregular de dinero .....	23
El surgimiento de los principios tradicionales del derecho según Menger, Hayek y Leoni .....	23

La ciencia jurídica romana . . . . .	26
El contrato de depósito irregular en el derecho romano . . . . .	29
CAPÍTULO II: LA VIOLACIÓN DE LOS PRINCIPIOS JURÍDICOS DEL CONTRATO DE	
DEPÓSITO IRREGULAR DE DINERO A LO LARGO DE LA HISTORIA . . . . .	35
1. Introducción . . . . .	35
2. La banca en Grecia y en Roma . . . . .	38
Los trapezitas o banqueros griegos . . . . .	38
La banca en el mundo helenístico . . . . .	45
La banca en Roma . . . . .	46
La quiebra de la banca del cristiano Calisto . . . . .	47
Las <i>societates argentariae</i> . . . . .	48
3. Los banqueros en la baja Edad Media . . . . .	50
El resurgimiento de la banca de depósito en la Europa mediterránea . . . . .	53
La prohibición canónica de la usura y el <i>depositum confessatum</i> . . . . .	55
La banca en la Florencia del siglo XIV . . . . .	60
El Banco de los Médicis . . . . .	61
La banca en Cataluña durante los siglos XIV-XV: <i>La Taula de Canvi</i> . . . . .	64
4. Los bancos en la época de Carlos V y la doctrina de la Escuela de Salamanca sobre el negocio bancario . . . . .	66
El desarrollo de los bancos en Sevilla . . . . .	67
La Escuela de Salamanca y el negocio bancario . . . . .	70
5. Un nuevo intento de desarrollar legítimamente el negocio bancario: el Banco de Amsterdam. El desarrollo de la actividad bancaria en los siglos XVII y XVIII . . . . .	80
El Banco de Amsterdam . . . . .	80
David Hume y el Banco de Amsterdam . . . . .	83
Sir James Steuart, Adam Smith y el Banco de Amsterdam . . . . .	85
Los Bancos de Suecia e Inglaterra . . . . .	87
John Law y el sistema bancario de Francia en el siglo XVIII . . . . .	90
Richard Cantillon y la fraudulenta violación del contrato de depósito irregular . . . . .	91
CAPÍTULO III: LOS INTENTOS DE FUNDAMENTACIÓN JURÍDICA DE LA BANCA CON	
RESERVA FRACCIONARIA . . . . .	95
1. Introducción . . . . .	95
2. La imposible identificación del depósito irregular con el contrato de préstamo o mutuo . . . . .	98
Razones para una confusión . . . . .	98
La equivocada doctrina de la <i>Common Law</i> . . . . .	102
La doctrina de nuestros Códigos Civil y Mercantil . . . . .	104
Crítica de la identificación entre el contrato de depósito irregular de dinero y el contrato de préstamo o mutuo . . . . .	109
La distinta causa o motivación de ambos contratos . . . . .	110
La tesis del acuerdo tácito o implícito . . . . .	113

3. Una salida en falso: la redefinición del concepto de disponibilidad . .	119
4. El depósito irregular de dinero, las operaciones con pacto de recompra y los contratos de seguros de vida . . . . .	126
Las operaciones con pacto de recompra . . . . .	127
El caso particular de los contratos de seguros de vida . . . . .	130
CAPÍTULO IV: EL PROCESO BANCARIO DE EXPANSIÓN CREDITICIA . . . . .	135
1. Introducción . . . . .	135
2. La actividad bancaria de verdadera intermediación en el contrato de préstamo . . . . .	139
3. La actividad del banco en un contrato de depósito bancario de dinero . . . . .	144
4. Efectos de la disposición por parte del banquero de los depósitos a la vista: el caso del banco aislado . . . . .	147
El sistema de contabilización europeo-continental . . . . .	149
La práctica contable en el mundo anglosajón . . . . .	157
La posibilidad de expandir créditos y crear depósitos por parte de un banco aislado . . . . .	164
El caso del banco muy pequeño . . . . .	170
La expansión del crédito y la creación de la nada de depósitos en el caso del banco único monopolista . . . . .	172
5. La expansión crediticia y la creación de nuevos depósitos por parte de todo el sistema bancario . . . . .	176
La generación de créditos en un sistema bancario de bancos pequeños . . . . .	181
6. Algunas complejidades adicionales . . . . .	187
La expansión iniciada simultáneamente por todos los bancos . . . . .	187
La filtración de medios de pago fuera del sistema bancario . . . . .	192
El mantenimiento de unas reservas superiores al encaje mínimo necesario . . . . .	195
Coeficientes de caja distintos según el tipo de depósitos . . . . .	195
7. La identidad existente entre la creación de depósitos y la emisión de billetes de banco sin respaldo . . . . .	196
8. El proceso de contracción crediticia . . . . .	204
CAPÍTULO V: EFECTOS DE LA EXPANSIÓN CREDITICIA BANCARIA SOBRE EL SISTEMA ECONÓMICO . . . . .	213
1. Principios esenciales de la teoría del capital . . . . .	214
La acción humana como conjunto de etapas subjetivas . . . . .	214
Capital y bienes de capital . . . . .	218
La tasa o tipo de interés . . . . .	227
La estructura productiva . . . . .	233
Consideraciones complementarias . . . . .	237
Crítica de las magnitudes utilizadas por la Contabilidad Nacional . . . . .	245
2. Efecto sobre la estructura productiva del incremento del crédito financiado con cargo a un aumento previo del ahorro voluntario . . . . .	249

Las tres formas distintas del proceso de ahorro voluntario . . .	249
La contabilización del ahorro canalizado a través de préstamos .	251
La problemática del préstamo al consumo . . . . .	252
Efectos del ahorro voluntario sobre la estructura productiva .	253
Primero: el efecto derivado de la disparidad de beneficios que surge entre las distintas etapas productivas. . . . .	254
Segundo: el efecto de la disminución del tipo de interés sobre el precio de mercado de los bienes de capital . . . . .	259
Tercero: el denominado «Efecto Ricardo» . . . . .	262
Conclusión: el surgimiento de una nueva estructura productiva más capital-intensiva. . . . .	265
La solución teórica de la «paradoja del ahorro» . . . . .	273
El caso de una economía en regresión . . . . .	275
3. Efectos de la expansión crediticia bancaria no respaldada por un aumento del ahorro: la teoría austriaca o del crédito circulatorio del ciclo económico . . . . .	277
Efectos de la expansión crediticia sobre la estructura productiva . . .	277
La reacción espontánea del mercado ante la expansión crediticia . . . . .	289
4. La banca, el coeficiente de reserva fraccionaria y la ley de los grandes números . . . . .	305
 CAPÍTULO VI: CONSIDERACIONES COMPLEMENTARIAS SOBRE LA TEORÍA DEL CICLO ECONÓMICO . . . . .	 315
1. Por qué la crisis no se produce cuando la nueva inversión se financia con ahorro real (y no con expansión crediticia) . . . . .	315
2. La posibilidad de retrasar el advenimiento de la crisis: la explicación teórica del proceso de recesión inflacionaria ( <i>stagflation</i> ) . . .	317
3. El crédito al consumo y la teoría del ciclo . . . . .	321
4. El carácter autodestructivo de los <i>booms</i> artificiales producidos por la expansión crediticia: la teoría del «ahorro forzoso» . . . . .	323
5. Dilapidación del capital, capacidad ociosa y mala inversión de los recursos productivos. . . . .	326
6. La expansión crediticia como causa mediata del paro o desempleo masivo . . . . .	329
7. La insuficiencia de la Contabilidad Nacional a la hora de recoger las diferentes fases del ciclo económico . . . . .	330
8. La función empresarial y la teoría del ciclo . . . . .	332
9. La política de estabilización del nivel general de precios y sus efectos desestabilizadores sobre el sistema económico . . . . .	334
10. Cómo evitar los ciclos económicos: prevención y recuperación de la crisis económica . . . . .	340
11. La teoría del ciclo y los recursos ociosos: su papel en las etapas iniciales del <i>boom</i> . . . . .	346
12. La necesaria contracción crediticia en la etapa de recesión: crítica de la teoría de la «depresión secundaria» . . . . .	349

13. La economía «maniaco-depresiva»: la desmoralización de la cultura empresarial y otros efectos negativos que la recurrencia del ciclo económico tiene sobre la economía de mercado . . . . .	358
14. Influencia de las fluctuaciones económicas sobre la bolsa de valores . . . . .	360
15. Efectos del ciclo económico sobre el sector bancario . . . . .	365
16. Marx, Hayek y la consideración de las crisis económicas como algo inherente a la economía de mercado . . . . .	366
17. Dos consideraciones complementarias . . . . .	371
18. La teoría del ciclo y su evidencia empírica . . . . .	372
Los ciclos económicos antes de la Revolución Industrial . . . . .	375
Los ciclos económicos a partir de la Revolución Industrial . . . . .	377
Los «felices» años veinte y la Gran Depresión de 1929 . . . . .	380
Las recesiones económicas de finales de los setenta y de comienzos de los noventa . . . . .	385
Otros trabajos de contrastación empírica de la teoría austriaca del ciclo económico . . . . .	389
Conclusión . . . . .	392
CAPÍTULO VII: CRÍTICA DE LAS TEORÍAS MONETARISTA Y KEYNESIANA . . . . .	397
1. Introducción . . . . .	397
2. Crítica de la teoría monetarista . . . . .	399
El concepto mítico de capital . . . . .	399
La crítica de la Escuela Austriaca a Clark y Knight . . . . .	404
Crítica de la versión mecanicista de la teoría cuantitativa de la escuela monetarista . . . . .	407
Breve referencia a la teoría de las expectativas racionales . . . . .	416
3. Comentarios críticos a la teoría económica keynesiana . . . . .	422
La ley de Say . . . . .	423
Los tres argumentos de Keynes sobre la expansión crediticia . . . . .	425
El análisis keynesiano como teoría particular . . . . .	430
La llamada eficiencia marginal del capital . . . . .	432
La crítica de Keynes a Mises y Hayek . . . . .	433
Crítica del multiplicador keynesiano . . . . .	434
Crítica del principio del «acelerador» . . . . .	439
4. La tradición marxista y la teoría austriaca del ciclo económico. La revolución neoricardiana y la polémica sobre el <i>reswitching</i> . . . . .	443
5. Conclusión . . . . .	447
6. Apéndice sobre las operaciones de seguros de vida y otros intermediarios financieros no bancarios . . . . .	453
Las compañías de seguros de vida como verdaderos intermediarios financieros . . . . .	455
El valor de rescate y la oferta monetaria . . . . .	459
La corrupción de los principios tradicionales del seguro de vida . . . . .	461
Otros intermediarios financieros verdaderos: fondos de inversión y sociedades de cartera . . . . .	463
Especial consideración de los seguros de crédito . . . . .	464

CAPÍTULO VIII: TEORÍA DE LA BANCA CENTRAL Y DE LA BANCA LIBRE . . . . .	467
1. Análisis crítico de la escuela bancaria . . . . .	468
Los puntos de vista bancario y monetario en la Escuela de Salamanca . . . . .	468
La recepción en el mundo anglosajón de las ideas sobre el dinero bancario . . . . .	476
La polémica entre la Escuela Monetaria y la Escuela Bancaria . . . . .	484
2. La polémica entre los partidarios del banco central y los partidarios de la banca libre . . . . .	490
El argumento de Parnell a favor de la libertad bancaria. Las contestaciones de McCulloch y Longfield . . . . .	491
El inicio «en falso» de la polémica banco central-banca libre . . . . .	492
Argumentos a favor del establecimiento de un banco central . . . . .	494
La posición de los teóricos de la Escuela Monetaria que defendieron un sistema de banca libre . . . . .	497
3. La aplicación del teorema de la imposibilidad del socialismo al banco central . . . . .	503
La teoría de la imposibilidad de la cooperación y coordinación social basadas en la coacción institucional o en la violación de los principios tradicionales del derecho . . . . .	505
La aplicación del teorema de la imposibilidad del socialismo al banco central y al sistema bancario de reserva fraccionaria . . . . .	506
(a) El sistema basado en un banco central que «tutela» a una banca privada con reserva fraccionaria . . . . .	508
(b) El sistema bancario privado con un coeficiente de caja del 100 por cien y «controlado» por un banco central . . . . .	515
(c) El sistema de banca libre con reserva fraccionaria . . . . .	517
Conclusión: el fracaso de la legislación bancaria . . . . .	522
4. Análisis crítico de la moderna escuela de banca libre con reserva fraccionaria . . . . .	525
El error de centrar el análisis en la demanda de medios fiduciarios, considerada como una variable exógena . . . . .	528
Posibilidades de que una banca libre con reserva fraccionaria inicie unilateralmente expansiones crediticias . . . . .	533
La teoría del «equilibrio monetario» en la banca libre se basa en un análisis exclusivamente macroeconómico . . . . .	535
La confusión entre el concepto de ahorro y el concepto de demanda de dinero . . . . .	541
El peligro de las ilustraciones históricas de los sistemas de banca libre . . . . .	547
La ignorancia de los argumentos de tipo jurídico . . . . .	550
5. Conclusión: la falsa polémica entre la banca central y la banca libre con reserva fraccionaria . . . . .	556

CAPÍTULO IX: UNA PROPUESTA PARA REFORMAR EL SISTEMA BANCARIO. LA  
 TEORÍA DEL COEFICIENTE DE CAJA DEL 100 POR CIEN . . . . . 557

1. La historia moderna de las teorías a favor de la propuesta del coeficiente de caja del 100 por cien . . . . . 557
  - La propuesta de Ludwig von Mises. . . . . 558
  - F.A. Hayek y el coeficiente de reserva del 100 por cien . . . . . 564
  - Murray N. Rothbard y la propuesta de un patrón-oro puro con un coeficiente de reserva del 100 por cien . . . . . 566
  - Maurice Allais y la defensa europea del coeficiente de caja del 100 por cien . . . . . 568
    - La antigua tradición de la Escuela de Chicago a favor del 100 por cien de reserva . . . . . 569
2. Nuestra propuesta de reforma del sistema bancario . . . . . 573
  - (a) La total libertad de elección de moneda . . . . . 574
  - (b) El sistema de completa libertad bancaria . . . . . 576
  - (c) Sometimiento de todos los agentes implicados en el sistema de libertad bancaria a las normas y principios tradicionales del derecho y, en particular, al coeficiente del 100 por cien de reserva para los depósitos a la vista . . . . . 578
    - ¿Cómo sería el sistema financiero y bancario en una sociedad enteramente libre? . . . . . 578
3. Análisis de las ventajas del sistema propuesto . . . . . 580
4. Contestación a las posibles objeciones a nuestra propuesta de reforma monetaria . . . . . 591
5. Análisis económico del proceso de reforma y transición hacia el sistema monetario y bancario propuesto. . . . . 611
  - Algunos principios estratégicos básicos . . . . . 611
  - Etapas de la reforma del sistema bancario y financiero . . . . . 612
    - La importancia de la tercera y subsiguientes etapas de la reforma: la posibilidad de aprovecharlas para amortizar la deuda pública o las obligaciones del sistema de pensiones de la Seguridad Social . . . . . 615
      - La aplicación de la teoría de la reforma del sistema financiero y bancario al proceso de unificación monetaria europea y a la construcción del sector financiero en las antiguas economías de socialismo real . . . . . 623
6. Conclusión: el sistema bancario en una sociedad libre . . . . . 625

BIBLIOGRAFÍA . . . . . 631

ÍNDICE DE MATERIAS . . . . . 665

ÍNDICE DE NOMBRES . . . . . 671



## INTRODUCCIÓN

El análisis económico de las instituciones jurídicas ha adquirido gran importancia y constituye uno de los ámbitos más fructíferos y prometedores de la Ciencia Económica. Aunque gran parte del trabajo realizado hasta ahora se encuentra muy influido por los presupuestos tradicionales del paradigma neoclásico, y en concreto por el uso de la concepción meramente maximizadora en contextos de equilibrio, los análisis económicos sobre las instituciones jurídicas ponen de manifiesto, quizá más que en ningún otro campo de la economía, las dificultades derivadas de la utilización del análisis tradicional. Y es que las instituciones jurídicas se encuentran tan próximas a los hechos de la vida real que el uso de los supuestos tradicionales del análisis económico presenta muchas dificultades. En otro lugar ya hemos intentado poner de manifiesto los peligros que en nuestra opinión supone la utilización del enfoque neoclásico en el análisis de las instituciones jurídicas.<sup>1</sup> Desde nuestro punto de vista, es preciso, sin duda, continuar el esfuerzo realizado en el campo del análisis económico del derecho, pero procurando utilizar una metodología menos restrictiva que la usada con carácter general hasta ahora y más acorde con el específico objeto de investigación que le es propio. Por eso estimamos que la aplicación de la concepción subjetivista, impulsada por la Escuela Austriaca en torno al concepto esencial de la acción humana creativa o función empresarial, dentro de un contexto de análisis dinámico de los procesos generales de interacción social, es la más interesante y fructífera cara al desarrollo futuro del análisis económico de las instituciones jurídicas.

Por otro lado, los estudios de las instituciones jurídicas realizados hasta ahora han tenido, en su mayoría, implicaciones exclusivamente *microeconómicas*, entre otras razones porque el instrumental analítico utilizado ha sido el tradicional de la microeconomía neoclásica, que se ha traspasado, sin más, al análisis

---

<sup>1</sup> Véase Jesús Huerta de Soto, «La *Methodenstreit*, o el enfoque austriaco frente al enfoque neoclásico en la Ciencia Económica», *Actas del 5.º Congreso de Economía de Castilla y León* (Ávila, 28-30 de noviembre de 1996), Servicio de Estudios de la Consejería de Economía y Hacienda, Junta de Castilla y León, Valladolid 1997, pp. 47-83.

económico del derecho. Esto es, por ejemplo, lo que ha sucedido en relación con el análisis económico de los contratos y la responsabilidad civil, el derecho concursal, el análisis económico de la familia, e incluso el análisis económico del derecho penal y de la justicia. Muy pocos son los trabajos que se han elaborado de análisis económico del derecho cuyas principales implicaciones hayan correspondido al campo de la *macroeconomía*, extendiéndose también a ese ámbito la tradicional y perjudicial separación que durante décadas ha venido manteniéndose entre los aspectos micro y macro de la Ciencia Económica. Y, sin embargo, esto no tiene por qué ser así. Por un lado, no sólo hay que reconocer que la Ciencia Económica constituye un todo unificado, en el que los aspectos macroeconómicos han de estar plenamente integrados en sus fundamentos microeconómicos, sino que, además, y como intentaremos mostrar en el presente libro, existen instituciones jurídicas cuyo análisis económico da lugar a una serie de implicaciones y conclusiones de gran importancia que recaen básicamente en el campo de la macroeconomía. O, dicho de otra manera, aun cuando el análisis básico sea de tipo microeconómico, sus conclusiones y efectos esenciales son de naturaleza macroeconómica. Se rompe así la profunda y artificial separación que existe entre el campo de la micro y la macroeconomía, lográndose en el ámbito del análisis económico del derecho dar un tratamiento teórico unificado a los problemas jurídicos.

Éste, y no otro, es el objetivo esencial del análisis económico sobre el contrato de *depósito irregular* de dinero que, en sus diferentes facetas, nos proponemos realizar en el presente libro. Nuestro análisis, además, pretende dar luz sobre uno de los ámbitos más difíciles y confusos de la Ciencia Económica: el de la teoría del dinero, del crédito bancario y de los ciclos económicos. Y es que puede considerarse que solucionado, al menos desde el punto de vista teórico, el problema del socialismo,<sup>2</sup> y puesta empíricamente de manifiesto la imposibilidad de su funcionamiento, el principal desafío teórico para los cultivadores de la Ciencia Económica en este siglo es el constituido, precisamente, por el campo monetario, crediticio y de las instituciones financieras. Esto es así porque, dado el carácter muy abstracto de las relaciones sociales en las que se ve implicado el dinero en sus diferentes manifestaciones, las mismas son muy difíciles de entender, y el correspondiente tratamiento teórico es muy complejo. Además, en el campo financiero y monetario de los países occidentales se ha desarrollado con carácter coactivo una serie de instituciones, básicamente en torno al banco central, la legislación bancaria, el monopolio de emisión de moneda y las leyes de curso forzoso, que hacen que el corazón del sector financiero de cada país se encuentre plenamente regulado y, por esta razón, mucho más próximo del sistema socialista de planificación central que del que sería propio de una verdadera economía de mercado. Son, por tanto, y como trataremos de mostrar en este libro, plenamente aplicables al ámbito financiero los argumentos en torno a la imposibilidad del cálculo económico

---

<sup>2</sup> Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, Unión Editorial, 7.ª edición, Madrid 2024.

socialista que originariamente fueron desarrollados por los cultivadores de la Escuela Austriaca de Economía, cuando demostraron que era imposible organizar de manera coordinada la sociedad vía mandatos coactivos. Si nuestra tesis es correcta, la imposibilidad del socialismo se verificaría también en relación con el sector financiero, y la ineludible descoordinación a que da lugar toda intervención estatal se manifestaría en el sector financiero con toda virulencia y de forma cíclica y recurrente en las sucesivas fases de auge y recesión que vienen afectando, tradicionalmente, a las economías mixtas del mundo desarrollado.

Por otro lado, todo estudio teórico que actualmente trate de dilucidar las causas, el desarrollo y los remedios y posibilidades de prevención de los ciclos económicos tiene garantizada la mayor actualidad. En efecto, en el momento de escribir estas líneas (noviembre de 1997) se está produciendo una grave crisis financiera y bancaria en los mercados asiáticos que amenaza con extenderse a Hispanoamérica y al resto del mundo occidental. Y todo ello tras los años de aparente «bonanza» económica que siguieron a las graves crisis financieras y recesiones económicas que asolaron el mundo a principio de la década de los noventa y, sobre todo, a finales de los años setenta del siglo pasado. Además, hasta ahora, a nivel popular, político y también en opinión de una mayoría de los propios teóricos de la economía, no se ha acertado a comprender cuáles son las verdaderas causas de estos fenómenos, cuya aparición sucesiva y recurrente constituye un pretexto continuo que, en manos de los políticos, filósofos y teóricos intervencionistas, se utiliza para condenar la economía de mercado y justificar una creciente intervención coactiva del Estado sobre la economía y la sociedad.

Por eso, y ahora ya desde el punto de vista de la doctrina liberal, posee también un gran interés teórico el analizar científicamente el porqué de los ciclos económicos y, en particular, cuál debería ser el modelo ideal de sistema financiero en una sociedad verdaderamente libre. Y es que los propios teóricos liberales aún no se han puesto de acuerdo en este campo, existiendo grandes disparidades de opinión en torno a si es preciso mantener el banco central o si sería mejor sustituirlo por un sistema de banca libre y, en este último caso, a qué tipo de normas en sentido material habrían de estar sometidos los agentes económicos que intervinieran en un sistema financiero completamente libre. El banco central aparece históricamente como el resultado de una serie de intervenciones coactivas por parte del gobierno, si bien es cierto que las mismas han sido impulsadas de forma determinante por diversos agentes del sector financiero (concretamente por los propios bancos privados), que en muchas ocasiones han considerado necesario reclamar el apoyo estatal para garantizar la estabilidad de sus negocios en las etapas de crisis económica. ¿Significa ello que el banco central es un inevitable resultado evolutivo de la economía de libre mercado? ¿O, más bien, que la forma peculiar de llevar a cabo su negocio los banqueros privados, que a partir de un determinado momento histórico se ha corrompido desde el punto de vista jurídico, ha dado lugar al desarrollo de una actividad financiera que es incapaz de mantenerse sin el respaldo

de un prestamista de última instancia? Estas y otras cuestiones tienen un interés teórico transcendental y deben ser objeto del análisis más cuidadoso. En suma, de lo que se trata es, entre otros objetivos, de desarrollar un programa de investigación que tenga como propósito dilucidar cuál debe ser el sistema financiero y bancario de una sociedad libre.

El trabajo de investigación que se presenta en este libro pretende ser multidisciplinar. En él tendremos que apoyarnos no sólo en el estudio de la ciencia jurídica y la historia del derecho, sino también en la teoría económica, y en concreto en la teoría del dinero, del capital y de los ciclos económicos. Además, nuestro análisis nos permitirá interpretar de manera distinta parte de la historia de los hechos económicos relacionados con el mundo financiero, y comprender mejor la evolución de determinadas corrientes de la propia historia del pensamiento económico, así como el desarrollo de diversas técnicas de la contabilidad y de la práctica del negocio bancario. Son varias las ramas y disciplinas del conocimiento que han de combinarse para entender adecuadamente el fenómeno financiero, y las mismas serán estudiadas en la triple perspectiva, histórico-evolutiva, teórica y ética, que considero necesaria para la correcta comprensión de cualquier fenómeno social.<sup>3</sup>

El presente libro se estructura a lo largo de nueve capítulos. En el primero se expone la naturaleza jurídica del contrato de depósito irregular de dinero, estudiando especialmente sus principales características diferenciales respecto del contrato de préstamo o *mutuo*. Además, este capítulo explica cuál es la distinta lógica jurídica inmanente a ambas instituciones, su esencial incompatibilidad, y cómo su respectiva y diferente regulación forma parte de principios universales y tradicionales del derecho que ya habían sido descubiertos y se encontraban elaborados desde el derecho clásico romano.

El capítulo segundo es un estudio de historia de los hechos económicos. En él se analiza cómo a lo largo de la historia se ha ido corrompiendo el principio tradicional del derecho que regula el contrato de depósito irregular, básicamente como consecuencia de la tentación a la que se vieron sometidos los primeros banqueros de utilizar en beneficio propio el dinero de sus depositantes. En este proceso tiene también un papel protagonista la intervención del poder político que, ávido siempre de conseguir nuevos recursos financieros, recurre a los banqueros que custodian depósitos ajenos para aprovecharse de los mismos, concediéndoles todo tipo de privilegios y, en especial, el que consiste en poder hacer uso en beneficio propio del dinero de sus depositantes (con la condición, claro está, de que una parte sustancial de tal uso consista en prestar los depósitos al propio poder político). Se muestra así en este capítulo y en tres instancias distintas (la del mundo clásico griego y romano, la del resurgimiento de la banca en las ciudades italianas medievales, y la del renacimiento de la banca en la Edad Moderna) el proceso de corrupción de los principios tradi-

---

<sup>3</sup> He expuesto la teoría de los tres niveles de aproximación a la problemática social en Jesús Huerta de Soto, «Historia, ciencia económica y ética social», *Estudios de economía política*, Unión Editorial, 4.ª edición, Madrid 2025, cap. VII, pp. 105-109.

cionales del derecho que regulan el contrato bancario de depósito irregular de dinero y los efectos económicos a que el mismo dio lugar.

En el tercer capítulo se estudian, desde el punto de vista jurídico, los distintos intentos doctrinales que se han efectuado para construir un nuevo tipo de contrato, en el que se pretendería encuadrar el contrato de depósito bancario de dinero, con la finalidad de justificar el préstamo a terceros por parte de la banca de las cantidades que le son depositadas a la vista. Nuestro objetivo en este capítulo es mostrar que estos intentos incurren en una contradicción lógica insoluble, por lo que están condenados al fracaso. Además, explicaremos cómo la práctica privilegiada del negocio bancario, cuya evolución se analiza en el capítulo anterior, permite comprender las profundas contradicciones y la pobreza teórica que existen en el desarrollo doctrinal de la naturaleza jurídica del contrato de depósito irregular de dinero que tiene lugar desde la Edad Media hasta prácticamente los tiempos actuales. Se estudiarán con detalle, pues, los diferentes intentos de construir una figura jurídica *sui generis* que sea capaz de regular con carácter lógico y sin contradicciones el depósito bancario de dinero tal y como hoy se practica. Nuestra conclusión es que tales intentos no han podido tener éxito, pues la práctica bancaria actual se basa, precisamente, en el incumplimiento de principios inmanentes y tradicionales del derecho de propiedad, que no pueden violarse impunemente sin que se produzcan importantes consecuencias negativas en los procesos de interacción social.

En los capítulos cuarto, quinto, sexto y séptimo se recoge el núcleo del análisis económico del contrato de depósito bancario, tal y como esta institución jurídica se ha ido desarrollando a lo largo de la historia, es decir haciendo uso, en violación de los principios tradicionales del derecho, de un coeficiente de reserva fraccionaria. En estos capítulos explicaremos por qué también es correcta en el ámbito bancario esa gran intuición de Hayek, según la cual siempre que se viola un principio tradicional del derecho, tarde o temprano se terminan produciendo importantes consecuencias perjudiciales para la cooperación social; y así analizaremos, desde el punto de vista teórico, cuáles son los efectos que sobre la creación de dinero, la coordinación intra e intertemporal del mercado, la función empresarial y los ciclos económicos tiene la actual práctica bancaria de incumplir los principios tradicionales del derecho en el contrato de depósito de dinero. Nuestra conclusión es que las etapas sucesivas de auge, crisis financiera y recesión económica que afectan al mercado de manera recurrente tienen su origen, precisamente, en la violación del principio tradicional del derecho en el que debería basarse el contrato de depósito bancario de dinero y, por tanto, en el privilegio de que han llegado a gozar los banqueros, y que históricamente han obtenido de los gobiernos por razones de mutuo interés. En esta parte estudiaremos con detalle la teoría del ciclo económico, efectuando también un análisis crítico de las explicaciones alternativas que las escuelas monetarista y keynesiana han dado a este tipo de fenómenos.

El capítulo octavo se dedica a estudiar el banco central como prestamista de última instancia. Se trata de una institución que surge forzada por los acon-

tecimientos. Son tan importantes e ineludibles las consecuencias negativas que tiene la violación de los principios que han de regir el contrato de depósito irregular, que los banqueros privados pronto se dan cuenta de que necesitan recurrir al gobierno para que establezca una institución que actúe a su favor como prestamista de última instancia, y les apoye en las etapas de crisis que la experiencia pone de manifiesto que siempre, tarde o temprano y de forma recurrente, se producen. Intentaremos, por tanto, mostrar que el surgimiento de la banca central no es un resultado espontáneo de las instituciones del mercado, sino que por el contrario viene coactivamente impuesto por el gobierno y responde a demandas de poderosos grupos de interés. En este capítulo se analiza también el actual sistema financiero basado en el banco central y se aplica al mismo el análisis económico sobre la imposibilidad teórica del socialismo. En efecto, el actual sistema financiero se basa en el monopolio por parte de un organismo gubernamental de las principales decisiones en cuanto al tipo y cantidad de dinero y de crédito que se va a crear e inyectar en el sistema económico. Se trata, por tanto, de un sistema de «planificación central» del mercado financiero y, por tanto, altamente intervenido, y en gran medida «socialista», que inexorablemente habrá de verse afectado por el teorema de la imposibilidad del cálculo económico socialista, según el cual es imposible coordinar cualquier área de la sociedad, y en especial la financiera, mediante mandatos coactivos, dada la imposibilidad de que el órgano rector (en este caso el banco central) pueda llegar a hacerse con la información necesaria y relevante que es precisa para ello. El capítulo termina con un análisis de la reciente polémica banca central-banca libre, poniendo de manifiesto que en su mayor parte los actuales teóricos de la banca libre no han entendido que su prescripción pierde gran parte de virtualidad y peso teórico si es que junto con la misma no se exige volver a los principios tradicionales del derecho, es decir, al ejercicio de la banca con un coeficiente de caja del 100 por cien. Y es que la libertad es inseparable de su ejercicio responsable en un marco basado en el estricto cumplimiento de los principios jurídicos tradicionales.

En el noveno y último capítulo se propone un modelo ideal y coherente de sistema financiero que respete los principios tradicionales del derecho y se base, por tanto, en el ejercicio de la banca con un coeficiente de caja del 100 por cien. Se analizan igualmente los argumentos que desde diferentes puntos de vista se han dado en contra de nuestra propuesta, criticándolos y explicando, finalmente, cómo podría llevarse a cabo con un mínimo de tensiones la transición desde el sistema actual hasta el sistema ideal propuesto. Unas consideraciones complementarias en torno a las ventajas del sistema financiero que se propone y a la aplicación de los principios estudiados en este libro a ciertos problemas acuciantes de interés práctico, como pueden ser el de la construcción de un nuevo sistema monetario europeo, o de un sistema financiero moderno en las antiguas economías socialistas, junto con un resumen de las conclusiones principales de la obra, ponen punto final a nuestro trabajo.

Una versión resumida de la tesis esencial de este libro fue expuesta por primera vez en una comunicación ante la Mont Pèlerin Society que tuvo lugar en

Río de Janeiro en septiembre de 1993, y que recibió el apoyo de James M. Buchanan, por lo cual le quedo muy agradecido. Una versión escrita de esta comunicación ha sido parcialmente publicada en español en la «Introducción Crítica» de la primera edición española del libro de Vera C. Smith sobre *Los fundamentos de la banca central y de la libertad bancaria*;<sup>4</sup> posteriormente publicada en francés ya en forma de artículo con el título de «Banque centrale ou banque libre: le débat théorique sur les réserves fractionnaires».<sup>5</sup>

Quiero agradecer a mi compañera de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid, la profesora Mercedes López Amor, así como a la profesora Alicia Valmaña Ochaíta de la Universidad de Castilla-La Mancha, la ayuda que me proporcionaron en relación con la búsqueda de fuentes y bibliografía relativas al tratamiento que en el derecho romano recibió el depósito irregular de dinero. Igualmente mi antiguo profesor Pablo Martín Aceña, de la Universidad de Alcalá de Henares, me orientó en el estudio de la evolución de la banca a lo largo de la Edad Media. Luis Reig (q.e.p.d.), Rafael Manzanares, José Antonio de Aguirre, José Luis Feito, Rodrigo Hidalgo O.P., Richard Adamiak de Chicago y los profesores Murray N. Rothbard (q.e.p.d.) y Hans-Hermann Hoppe, de la Universidad de Las Vegas en Nevada, Manuel Gurdiel de la Universidad Complutense de Madrid, Pablo Vázquez de la Universidad de Cantabria, Enrique Menéndez Ureña de la Universidad Comillas (q.e.p.d.), James Sadowsky de la Fordham University (q.e.p.d.), Pedro Tenorio de la U.N.E.D., Rafael Termes del I.E.S.E. (q.e.p.d.), Raimondo Cubeddu de la Universidad de Pisa, Rafael Rubio de Urquía de la Universidad Autónoma de Madrid, José Antonio García Durán de la Universidad Central de Barcelona y el erudito José Antonio Linage Conde, de la Universidad de San Pablo-C.E.U., me han ayudado mucho haciéndome sugerencias y facilitándome libros, artículos y referencias bibliográficas raras sobre temas bancarios y monetarios. Mis alumnos de los cursos de doctorado en la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid, y en especial Elena Sousmatzian, Xavier Sampedro, Luis Alfonso López García, Rubén Manso, Angel Luis Rodríguez, César Martínez Meseguer, Juan Ignacio Funes, Alberto Recarte y Esteban Gándara (q.e.p.d.), así como los profesores Óscar Vara, Javier Aranzadi y Ángel Rodríguez, me han efectuado innumerables sugerencias e hicieron un gran esfuerzo corrigiendo erratas

---

<sup>4</sup> Vera C. Smith, *Fundamentos de la banca central y de la libertad bancaria*, Unión Editorial/Ediciones Aosta, Madrid 1993, pp. 27-42.

<sup>5</sup> Jesús Huerta de Soto, «Banque centrale ou banque libre: le débat théorique sur les réserves fractionnaires», en el *Journal des économistes et des études humaines*, París y Aix-en-Provence, vol. V, n.º 2/3, junio-septiembre de 1994, pp. 379-391. Este trabajo fue publicado en español con el título de «La teoría del banco central y de la banca libre», en mis *Estudios de economía política*, ob. cit., cap. XI, pp. 129-143. Posteriormente se han publicado otras dos versiones de este artículo, una en inglés, con el título de «A Critical Analysis of Central Banks and Fractional Reserve Free Banking from the Austrian School Perspective», en *The Review of Austrian Economics*, vol. 8, n.º 2, 1995, pp. 117-130; y otra en rumano, debida a Octavian Vasilescu, «Băncile centrale și sistemul de free-banking cu rezerve fracționare: o analiză critică din perspectiva Școlii Austriece», *Polis: Revista de științe politice*, vol. 4, n.º 1, Bucarest 1997, pp. 145-157.

de distintas versiones previas del manuscrito. A todos ellos hago constar mi agradecimiento y les eximo, como es lógico, de cualquier responsabilidad sobre el contenido final de la obra.

Finalmente quiero agradecer a Sandra Moyano, Ann Lewis y Yolanda Moyano su gran colaboración y paciencia a la hora de pasar a máquina y corregir las distintas versiones del manuscrito; y, sobre todo, agradezco como siempre a mi esposa, Sonsoles, a la que dedico este libro, su ayuda y comprensión así como el continuo estímulo y apoyo recibidos a lo largo de su preparación.

*Formentor, 15 de agosto de 1997*

JESÚS HUERTA DE SOTO

## CAPÍTULO I

# NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE DEPÓSITO IRREGULAR DE DINERO

### 1

#### UNA ACLARACIÓN TERMINOLÓGICA PREVIA: LOS CONTRATOS DE PRÉSTAMO (MUTUO Y COMODATO) Y LOS CONTRATOS DE DEPÓSITO

De acuerdo con el *Diccionario* de la Real Academia Española, *préstamo* es la cosa o dinero que se entrega a otra persona para que lo use y después lo devuelva.<sup>1</sup> Tradicionalmente se viene considerando que existen dos tipos de préstamo: el préstamo *de uso*, en el que tan sólo se transfiere el uso de lo prestado, existiendo la obligación de devolver la cosa prestada una vez que la misma ha sido usada; y el préstamo *de consumo*, en el que se transfiere la propiedad de lo prestado, que se entrega para ser consumido, de manera que la obligación de devolución se refiere a entregar una cosa de la misma cantidad y calidad a la inicialmente recibida y consumida.<sup>2</sup>

#### El comodato

Se llama *comodato* (del latín *commodatum*) al contrato real y de buena fe por el que una persona —comodante— entrega a otra —comodatario— una cosa específica para que la use gratuitamente durante un cierto tiempo, al cabo del cual deberá restituirla, es decir, deberá devolver esa misma cosa.<sup>3</sup> El contrato se califica de «real» porque exige la entrega de la cosa y se da, por ejemplo, cuando yo presto a un amigo mi coche para que haga un viaje. Es claro que, en este caso, el comodante sigue siendo propietario de la cosa prestada, y que la

---

<sup>1</sup> *Diccionario de la Real Academia Española*, 23.<sup>a</sup> ed., Espasa Calpe, Madrid 2014, p.1179, acepción primera del término «prestar».

<sup>2</sup> Manuel Albaladejo, *Derecho civil II, Derecho de obligaciones*, vol. II, *Los contratos en particular y las obligaciones no contractuales*, Librería Bosch, Barcelona 1975, p. 304.

<sup>3</sup> Juan Iglesias, *Derecho romano: Instituciones de derecho privado*, 6.<sup>a</sup> edición revisada y aumentada, Ediciones Ariel, Barcelona 1972, pp. 408-409.

obligación del que recibe la cosa es usarla adecuadamente y devolverla (el automóvil que le presto) después del plazo prefijado (cuando haya terminado el viaje). Las obligaciones de mi amigo, el comodatario, serán las de conservar la cosa (el coche o vehículo) diligentemente, servirse de ella para un uso debido (cumplir las reglas del tráfico y cuidarlo como si fuera el propietario) y devolverla al acabar el comodato (al terminar el viaje).

### El mutuo

Aun teniendo el comodato cierta importancia en la práctica, más trascendencia económica tiene el préstamo de cosas *fungibles*<sup>4</sup> y consumibles, como pueden ser el aceite, el trigo y, sobre todo, el dinero. Se denomina *mutuo* (del latín *mutuum*) aquel contrato por el cual una persona —el mutuante— entrega a otra —el mutuario o mutuataria— una determinada cantidad de cosas fungibles, con la obligación por parte de ésta de, transcurrido un determinado plazo, restituir una cantidad equivalente en cuanto a su género y calidad (lo que en latín se llama el *tantundem*). Un ejemplo típico de mutuo es el contrato de préstamo de dinero, que es el bien fungible por excelencia. Mediante este contrato, se entrega hoy una cantidad de unidades monetarias a otra persona, trasladándose la propiedad y la disponibilidad del dinero de aquel que concede el préstamo a aquel que lo recibe. El que lo recibe queda facultado para consumir o disponer como propio el dinero que le ha sido prestado, comprometiéndose a que, transcurrido un *plazo* determinado de tiempo, se devuelva el mismo número de unidades monetarias que recibió en préstamo. En el mutuo, como préstamo de bienes fungibles, lo que hay es, por tanto, un *intercambio de bienes* «*presentes*» a cambio de bienes «*futuros*». Por eso, y a diferencia de lo que sucedía en el comodato, en el mutuo es normal el establecimiento del *pacto de intereses*, dado que, en virtud de la categoría de la preferencia temporal (según la cual, a igualdad de circunstancias, los bienes presentes siempre se prefieren a los bienes futuros), los seres humanos, por lo general, sólo estarán dispuestos a renunciar hoy a una determinada cantidad de unidades de un bien fungible, a cambio de recibir un número superior de unidades de bien fungible en el futuro (cuando transcurra el plazo). La diferencia, por tanto, entre el número de unidades que se entregan originariamente y las que se reciben del prestatario transcurrido el plazo es, precisamente, el interés. Resumiendo, en el mutuo, el prestamista asume la obligación de entregar las unidades prefijadas al prestatario o mutuataria, a no ser que la entrega forme parte del propio contrato. El prestatario o mutuataria que recibe el préstamo asume la obliga-

---

<sup>4</sup> Son *fungibles* las cosas que pueden sustituirse por otras de la misma categoría. Es decir, las que no se toman en consideración individualmente, sino en cantidad, peso o por número de medida. Los romanos decían que eran fungibles las cosas *quae in genere suo functionem in solutione recipiunt*, es decir, las *res quae pondere numero mensurave constant*. Frecuentemente las cosas consumibles son también fungibles.