

Patrón oro-cambio y/o el patrón bimetálico en India: Keynes y Kemmerer

Gold-exchange standard and/or the bimetallic standard in India: Keynes and Kemmerer

Tsuyoshi Yasuhara *

Resumen

La explicación aceptada es que la reforma monetaria en India se avanzó adoptando el Patrón oro-cambio. Este trabajo identifica el régimen de India como el Patrón bimetálico-cambio. En la economía doméstica circulaban los billetes de rupias respaldados por plata, y para los pagos de las transacciones exteriores se utilizaban las especies de oro. La economía de India no tuvo banco central, y el gobierno británico estableció la Reserva de Patrón Oro y Reserva de Billetes de Papel, para acumular los billetes y las especies de oro en India y en el balance de Banco de Inglaterra.

El *stock* de las especies acumuladas en las Reservas se formuló por las ganancias de las operaciones especulativas de los bancos monopolísticos. El saldo de las especies de la plata y del oro, en la economía, aumenta y disminuye alternativamente entre 1900 y 1914. Cuando la economía sufrió recesión entre 1909 y 1913, los bancos monopolísticos prefirieron acumular el *stock* de las especies del oro, cuyo precio siguió elevando. La Reserva de Patrón Oro y la Reserva de Billetes de Papel funcionaron a intermediar las traslaciones de los flujos de especies entre India y Gran Bretaña.

Keynes (1913) propuso la necesidad de construir el Banco Central en India para controlar la oferta monetaria, en cambio, Kemmerer (1916) explica que el gobierno de India tuvo que expandir la emisión de los billetes sin límite en el momento de la crisis.

* Facultad de Estudios Globales en la Universidad Nanzan, Japón

Palabras clave: Patrón oro-cambio, Reserva de Billetes de Papel, Operaciones especulativas

Abstract

The accepted explanation is that monetary reform in India was advanced by adopting the gold-exchange standard. This paper identifies India's system as the bimetallic-exchange standard. Rupee banknotes backed by silver circulated in the domestic economy, while gold specie was used for payments in foreign transactions. India's economy did not have a central bank, and the British government established the Gold Standard Reserve and the Paper Bank Reserve to accumulate banknotes and gold specie in India and on the balance sheet of the Bank of England.

The stock of specie accumulated in the Reserves was formed from the profits of speculative operations by monopolistic banks. The balance of silver and gold species in the economy alternately increased and decreased between 1900 and 1914. When the economy suffered a recession between 1909 and 1913, the monopolistic banks preferred to accumulate the stock of gold species, the price of which continued to rise. The Gold Standard and the Paper Money Reserve served to mediate the flow of specie between India and Great Britain.

Keynes (1913) proposed the need to establish a central bank in India to control the money supply; however, Kemmerer (1916) explains that the Indian government had to expand the issuance of banknotes without limit during the crisis.

Keywords: Gold exchange standard, Paper money reserves, Speculative operations

La interpretación de la historia del sistema monetario, en el marco teórico ortodoxo, es que el deterioro del precio relativo de la plata con respecto al oro es la causa principal de la dificultad del Patrón plata. En India muchas dificultades impidieron el establecimiento del Patrón oro, y se adoptó el Patrón oro-cambio. La verdad es que el precio nominal de oro y de plata se registran en las evoluciones similares, por lo que este trabajo presenta la hipótesis de que las

operaciones especulativas entre el oro y la plata contribuyeron a acumular el *stock* de las especies en las Reservas en India y Gran Bretaña. La segunda sección revisa la evolución de precio de los metales, y la siguiente parte revisa la composición del *stock* de las especies, para identificar el régimen monetario de India como un Patrón bimetálico-cambio.

I. Patrón bimetálico y el patrón oro: las investigaciones anteriores

El Patrón oro se caracteriza por la convertibilidad de los billetes con las especies de oro. En el Patrón oro internacional, no obstante, el saldo de oferta monetaria aumentó excediendo las reservas metálicas, y la inversión fija excesiva produjo la escasez de la reserva de oro [Triffin, 1961:27]. En la crisis del régimen monetario el Banco de Inglaterra emitió un gran volumen de los billetes. Este Banco Central acumuló un saldo de la reserva de oro y adoptó el control de la tasa de interés, sin embargo, las estrategias no fueron validas.

La economía de India no tuvo el banco central, ya que necesitaba otro mecanismo para arreglar el tipo de cambio y realizar equilibrio entre oferta y demanda monetaria. Primero, por las nuevas leyes el Ministerio de India obtuvo la autoridad de administrar las especies de oro en la Reserva de Billetes de Papel establecida en el balance del Banco de Inglaterra. Las crisis cambiarias en 1897 y 1907, entendidas como una dificultad de sostenimiento, presionaron a expandir el saldo de la reserva de oro en largo plazo, ya que el gobierno británico construyó la Reserva de Patrón Oro y la Reserva de Billetes como fondo de especies para intervenir en el mercado de rupias y de oro. En realidad, el saldo de los billetes en rupias aumentó excediendo el saldo de las especies en India, porque el Ministerio trasladó las especies a Londres y las utilizó para la intervención en el mercado de divisas. Como el segundo asunto, Keynes [1913: 75, 134] destaca, los ciudadanos de India guardaban el oro sin aprovecharlo para los pagos en el momento de la recesión.

En esta situación de trampa de liquidez, la devaluación de la rupia con respecto al oro no sirvió para estimular las actividades productivas, ya que Keynes propuso la necesidad de Banco Central en India para ajustar el saldo de las especies y los billetes.

Kemmerer [1916: 120-121], por otro lado, indica que las autoridades monetarias deben otorgar un incremento en la oferta monetaria sin límite en la crisis. El Banco de Inglaterra nunca cumplió tal política, y como consecuencia, el agotamiento del oro en las Reservas promovió los intercambios de los billetes a las especies en el sector privado. Kemmerer [*ibid.*, 145], siguiendo la teoría clásica de la cantidad monetaria, propuso que las acuñaciones aumentadas de las especies de oro promoverán las circulaciones de ellas y contribuirán a la recuperación económica. Según Kemmerer, el funcionamiento de la Reserva de Oro y la Reserva de Billetes de Papel es fortalecer las amortizaciones de los pasivos del sector público y contestar a la demanda monetaria del sector privado. En el marco teórico clásico, las especies en la Reserva son las fuentes de la emisión de billetes, y el saldo aumentado de Reserva produce emisión adicional monetaria [Kemmerer *ibid.*, 127]. También, para mantener el comercio exterior en las economías del Imperio Británico, Kemmerer destacó que India debe adoptar el Patrón oro, mientras que el Patrón oro-cambio debería ser una etapa temporal en la transición.

Friedman [1990] investiga la ventaja del Patrón bimetálico en el contexto de la política monetaria. El autor insiste que, arreglando el tipo de cambio entre oro y plata proporcionalmente con el precio de los metales, el Patrón bimetálico realizaría el régimen más estabilizado en comparación con el Patrón oro. Friedman [1990] recomienda el Patrón bimetálico donde los medios de pagos son respaldados por las especies.

Flandeau [1996], y Flandeau y Oosterlinck [2012] investigan en que condición funciona bien el Patrón bimetálico. Flandeau [1996]

presenta el modelo empírico que evalúa la (in)sostenibilidad del Patrón bimetálico. En el mundo constituido por el país del Patrón oro, Patrón plata y Patrón bimetálico, un aumento de especies de oro dirige el crecimiento económico, y el flujo de entrada de oro excede la salida de plata en el país de bimetalismo. Si la proporción de los saldos de las especies se queda entre los niveles dados por la demanda de oro y plata, el Patrón bimetálico está en vigor. Oppers [1995] indica la desventaja del bimetalismo, porque la brecha entre los tipos de cambio de plata y oro en cada país europeo provoca las especulaciones.

II. El precio nominal de oro y plata

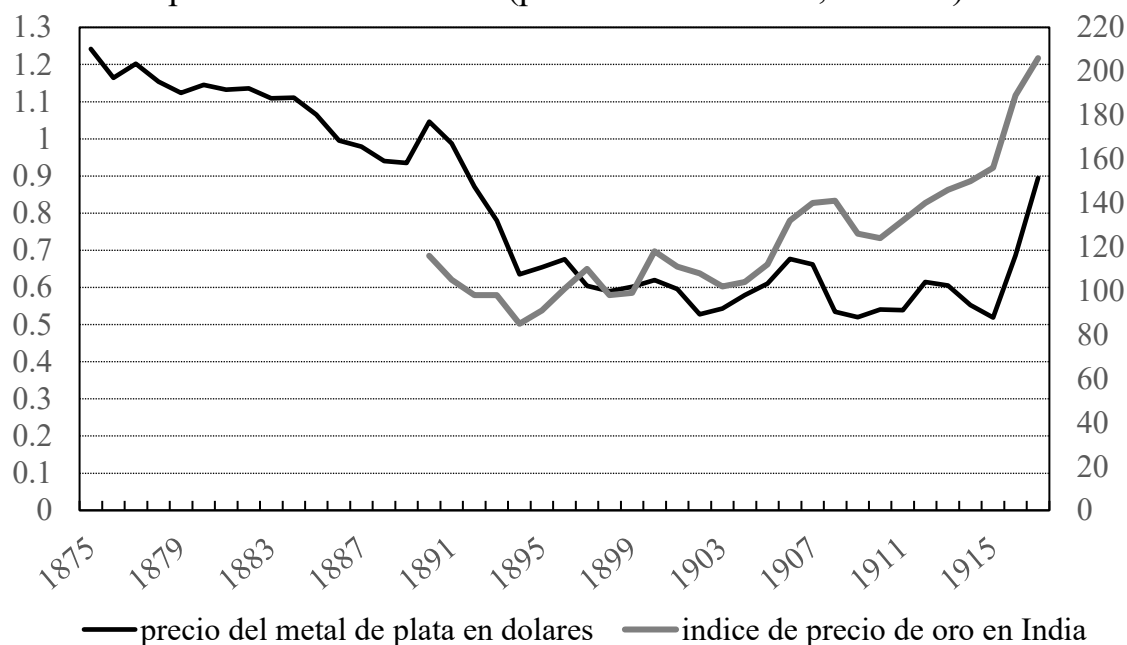
La explicación más aceptada es que el deterioro del precio relativo de la plata con respecto al oro resultó, en los 1870's, la dificultad del Patrón plata y del Patrón bimetálico. El movimiento del precio relativo afecta al distorsionar el tipo de cambio entre las dos especies, por lo cual el tipo de cambio oficial a veces se ubica en distintos niveles del tipo de cambio en el mercado. En cambio, el deterioro del precio relativo es el resultado de la fluctuación del precio nominal de cada metal.

El Ministerio de India empezó a reformar el Patrón plata, donde surgió el debate entre los que sostienen el Patrón oro y los otros que proponen el Patrón bimetálico. El propuesto del Patrón bimetálico se basa en el supuesto de que en este Patrón el precio relativo va a llegar al equilibrio reflejando el equilibrio entre demanda y oferta agregada de los bienes y servicios.

La economía Keynesiana considera que el precio nominal de los metales se obtiene por ajuste entre la demanda monetaria, la tasa de interés, y el tipo de cambio, entre otros, donde la demanda monetaria es la función de la preferencia de liquidez, es decir, la actividad social de guardar las especies sin utilizarlas para llevar a cabo los pagos. El precio relativo de la plata con respecto al oro

corresponde al (des)equilibrio de la demanda de los dos metales. El deterioro del precio relativo es la consecuencia del desequilibrio de la demanda, ya que no es la causa del desequilibrio entre demanda y oferta de las especies. En cambio, Kemmerer [1916: 19] atribuye tal movimiento del precio relativo a la apreciación del precio del oro.

Gráfica 1. Precio nominal de plata en dólares (izquierda), y el índice de precio nominal de oro (precio de 1900=100, derecha)



Fuente: Economic Research, Federal Reserve Bank of St. Louis, [NBER Macrohistory Database](http://fred.stlouisfed.org/series/A04018GB00LONA286NNBR) >Prices> Price of Bar Silver for London <http://fred.stlouisfed.org/series/A04018GB00LONA286NNBR>

Shirras, G.F. 1920 *Indian Finance and Banking* MacMillan, London, "Table 5: Prices – Gold prices in India and Foreign Countries" pp.448,

El precio nominal de la plata se ubica en la evolución a la baja después de los 1870s, mientras que el índice de precio de oro describe una subida a partir de 1893 (Gráfica 1). Esta observación apoyaría la hipótesis de que el deterioro del precio relativo de los dos metales promovió la transición al Patrón oro. No obstante, durante el tiempo de la reforma monetaria entre 1897 y 1909 los altibajos del precio de ellos son altamente similares, porque cuando

el precio de plata sube en 1901 y 1907 el índice de oro también se eleva.

Keynes [*op.cit.*: 142-143, 206-207] y Kemmerer [1920] descubren que la demanda inestable de la plata corresponde, por una parte, a la circunstancia macroeconómica, y por otra, es el resultado de las especulaciones entre los dos metales. La oferta expandida de plata después de las extracciones en Estados Unidos dirigió la posibilidad de las especulaciones entre plata y oro por los inversionistas y los bancos monopolísticos. Tales especulaciones producen la demanda inestable de la plata, mientras que provocan las ganancias sólo en las manos de los banqueros monopolísticos que se dedican a las operaciones entre los continentes. Flandreau y Oosterlinck [2012], y Oppers [1995] mencionan al efecto de las especulaciones por las compraventas de los metales.

El ancho del altibajo anual del precio nominal de plata también se expandió en 1883, 1905 y 1913-1915, es decir, en el año cuando el precio nominal registró una gran fluctuación [Campbell-Smith 2021: 110-111]. Keynes [*op.cit.*: 142-143, 206-207] y Kemmerer [1920] explican que las operaciones especulativas dieron como resultado el altibajo de los precios de los metales en el corto plazo, y que provocaron la brecha entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio en mercado de la rupia y el oro [Shirras, 1920: 171-175]. Tal condición de las especies dio como resultado la necesidad de buscar las transacciones de intercambio de plata y oro con menos costo, ya que el gobierno británico construyó las Reserva de las especies.

Es necesario subrayar que las compraventas especulativas transnacionales, entre las economías del Imperio Británico, se realizan por medio de los flujos de la entrada y salida de las especies, por lo que no afectarán al saldo del *stock* de la reserva de las especies en la totalidad de los países. Dado el precio relativo constante, las especulaciones son los intercambios entre las dos

especies cruzando los países. En el contexto de la teoría clásica de la cantidad monetaria, en la economía colonial, el saldo administrado del *stock* de las especies en las Reservas garantizará el valor y la cantidad de las especies y los billetes en circulación. El gobierno británico y el Ministerio de India construyeron la Reserva de Patrón Oro y la Reserva de los Billetes de Papel en Londres y varios lugares en India. Este trabajo enfoca la composición de las Reservas –las especies de oro y plata, y los billetes de rupias– para evaluar la insostenibilidad del Patrón bimetálico.

El factor determinante del valor de las especies, en las transacciones domésticas y transnacionales, refleja la confianza social del régimen monetario, es decir, la sostenibilidad esperada de la convertibilidad de los billetes y las especies de oro. Keynes destacó la necesidad del banco central para administrar el *stock* de las especies y los billetes, mientras que Kemmerer consideró que las Reservas en India y Gran Bretaña garantizarían la confianza a la oferta de los billetes.

III. Patrón bimetálico y/o el Patrón oro-cambio en India

En la misma línea de Keynes que evalúa el Patrón oro-cambio de India como régimen solidado, este trabajo presenta la hipótesis de que el Patrón adoptado en India fue el Patrón bimetálico-cambio en que hizo falta el control monetario por el banco central. La teoría clásica de la cantidad monetaria explica que las Reservas funcionaron como autoridades monetarias, no obstante, los bancos monopolísticos las aprovecharon sólo para su propia utilidad.

Las compraventas especulativas de plata y oro, antes y después del año 1873, formulan el carácter de la composición de las especies en las Reservas. La (in)sostenibilidad del Patrón bimetálico debe analizarse desde el punto de vista del saldo de *stock* de las especies de oro y plata en India y el Banco de Inglaterra.

1. Proceso de la reforma monetaria en India

Tanto las monedas de oro como las de plata fueron autorizadas y estuvieron en circulación. Se establecieron varios bancos presidenciales como Banco de Bengal, Banco de Bombay, Banco de Madras, y otros. Todos fueron concebidos bajo la figura jurídica de instituciones semi-públicas.

Kemmerer [1916: 16-18] destaca la carga fiscal del gobierno de India, que se generó por la obligación del pago de impuesto a Gran Bretaña. India tuvo que pagar el impuesto y el interés de su deuda externa a Gran Bretaña por la especie de oro, y entonces la carga del gobierno de India para captar el oro incrementó alrededor de 50 por ciento entre 1873 y 1893 [Kemmerer *ibid.*, 15].

El Comité Fowler recomendó en 1898 al Ministerio de India adoptar el Patrón oro, con la circulación de las especies de oro en la economía doméstica, con el objeto de disminuir la carga fiscal del impuesto y el interés. El gobierno de India cobró el impuesto a la sociedad por las especies de plata y los billetes respaldados por la plata. Por tal razón el gobierno siguió fundiendo las especies de plata. El deterioro del precio relativo de la plata con respecto al oro provocó las pérdidas en el balance del gobierno colonial. Tal dificultad presionó al gobierno adoptar el Patrón semi-oro [Kemmerer *ibid.*: 72], donde los billetes de rupias estuvieron en circulación como billetes impresos en plata [Keynes, 1913: 37]. Keynes evalúa el Patrón oro-cambio de India como uno de los éxitos, a pesar de algunos problemas, porque se garantiza cierta elasticidad de la oferta monetaria en cada estación.

El gobierno británico estableció la Reserva del Patrón Oro en 1900-1902 en el balance del Banco de Inglaterra, utilizando las ganancias generadas por la emisión de las especies, y abrieron la parte de la Reserva en India. También permitió dedicar una parte de esta Reserva a las compraventas de las acciones registradas en libras

esterlinas, por el reglamento temporal publicado en 1905. El Reglamento de 1910 autorizó la convertibilidad de los billetes de rupias y las especies de oro emitidas en Gran Bretaña. La Reserva de Patrón Oro, la Reserva de Billetes de Papel y otros fondos, que se localizaron en India y Londres, funcionaron como la fuente para emitir las especies de oro y los billetes de rupias en el marco teórico clásico de la cantidad monetaria [Kemmerer, 1916: 106].

La condición necesaria del buen funcionamiento de las Reservas es que el Ministerio de India monopolice el derecho de emitir billetes. Por tal razón el gobierno colonial ejerció la autoridad de disponer el *stock* de las especies de oro y los billetes de rupias, entre la Reserva en Londres y en la India. El Ministerio de India requiso también el derecho de fundir sin límite las especies de plata y las especies de oro, para acumular el *stock* de las especies con el objeto de pagar impuestos al gobierno británico. Sin embargo, el gobierno británico no lo aceptó.

En 1902 el Ministerio de India adoptó un plan distinto a la recomendación del Comité Fowler, y terminó por acuñar las especies de oro. El Ministerio utilizó las especies acumuladas en la Reserva de Patrón Oro para las llevar a cabo las ventas de los bonos de Tesoro en Londres [Shirras, 1920: 208], y depositó la ganancia por la venta de tales bonos en la Reserva. Tal funcionamiento de la Reserva de Patrón Oro basado en compraventas de los bonos gubernamentales y del Ministerio de India permitió acumular una parte del *stock* de especies de Reserva en Londres, el Banco de Inglaterra. El saldo del *stock* de las especies en la Reserva que el Ministerio había trasladado a Londres aumentó drásticamente después de la crisis cambiaria de 1907 y alcanzó la cifra de 18.4 millones de libras esterlinas. El activo de la Reserva de Patrón Oro y de la Reserva de Billetes se extendieron más destinando las ganancias de la venta de los bonos, y funcionaron a trasladar su fondo entre el Banco de Inglaterra e India.

2. Patrón bimetálico-cambio, y la Reserva

El gobierno de la India anunció terminar la acuñación de las especies de plata en 1893. No obstante, en el mercado, la demanda de la plata aumentó durante tal reforma monetaria, porque el sector privado prefirió usar las especies de plata para las transacciones y usaron el oro para varios tipos de pagos al gobierno. En realidad, las especies de plata estaba en circulación en el mercado doméstico y se utilizaba para los comercios exteriores. Además, el gobierno de Gran Bretaña permitió seguir teniendo el derecho de emitir las especies de plata.

En la economía del Patrón oro o Patrón bimetálico, teóricamente, la emisión de los billetes se restringe por el saldo de la reserva de las especies. En este sentido la (in)estabilidad del Patrón bimetálico se realiza por falta del saldo del *stock* de las especies de oro y plata en las Reservas. El *stock* de las especies en la Reserva de Patrón Oro y la Reserva de Billetes de Papel se constituye por la suma de los flujos brutos de las especies, y por su parte, el saldo de las especies en Londres y en India corresponde, respectivamente, a la suma de los flujos de entrada y salida de las especies.

Entonces, es importante evaluar el funcionamiento de las Reservas en totales en Londres e India. En realidad, el Ministerio de India a veces trasladó el fondo de la Reserva al Tesoro en Londres, para comprar los Bonos de Tesoro del Gobierno Imperial. La reforma monetaria se avanzó cruzando entre las dos regiones. En este contexto, el gobierno británico no dio mucha importancia al establecimiento del banco central en India, porque la función de acumular las especies fue determinante para administrar el tipo de cambio entre la rupia y el oro.

Keynes reconoció la dificultad de adoptar el Patrón oro en India, y consideró que el Patrón oro-cambio estaría en vigor en condición de que: las especies de oro no necesariamente se utiliza para los pagos;

no sería necesario convertir todos los billetes a las especies de oro; y el sector público cambiaría los flujos de oro a los billetes por tipo de cambio constante. A pesar de que el tipo de cambio de 1.5 rupias por una especie de oro estaba en vigor socialmente, la convertibilidad entre los dos no estuvo autorizada por ley. Además, para el objeto de controlar el tipo de cambio, el Ministerio intervino para sostener el valor de los billetes de rupias denominados en libras esterlinas, mediante de la venta de rupias acumulado las Reservas.

Keynes explica el carácter del Patrón oro-cambio como aquel en el que el gobierno acumula reservas de oro en el Banco de Inglaterra con el objeto de utilizarlas para los pagos exteriores. Aunque había muchas oposiciones, Keynes propuso el Patrón oro-cambio como el régimen solidado en las colonias.

En la economía colonial sin banco central no existe autoridades monetarias que controlen la oferta monetaria. Por otra parte, la obligación del gobierno colonial de pagar el impuesto y la renta de la tierra obligó a mantener un cierto saldo de la reserva de los billetes bancarios y/o las especies de oro. El otro problema fue que aumentó la exportación del oro de India a los países de Asia Oriental. Tomando en cuenta tantos asuntos, el gobierno de India necesitaba: i) mantener el tipo de cambio de rupias con el oro y la moneda nacional británica; y ii) ahorrar las especies de oro en la economía, por medio de administrar la oferta monetaria. Para conciliar los dos objetos el Patrón oro-cambio fue el más adecuado.

El saldo de los billetes de rupias respaldados por plata aumentó en 100 por ciento entre 1892 y 1910 en India [Keynes, 1913: 46]. Una parte de los billetes se guardó en el balance de Ministerio, y el resto básicamente de plata se convirtió en las especies de oro a partir de 1900. Después de la crisis cambiaria en 1907 el Ministerio de India continuó cambiando gran cantidad de las especies de oro a los billetes de rupias, a lo que los bancos monopolísticos participaron a

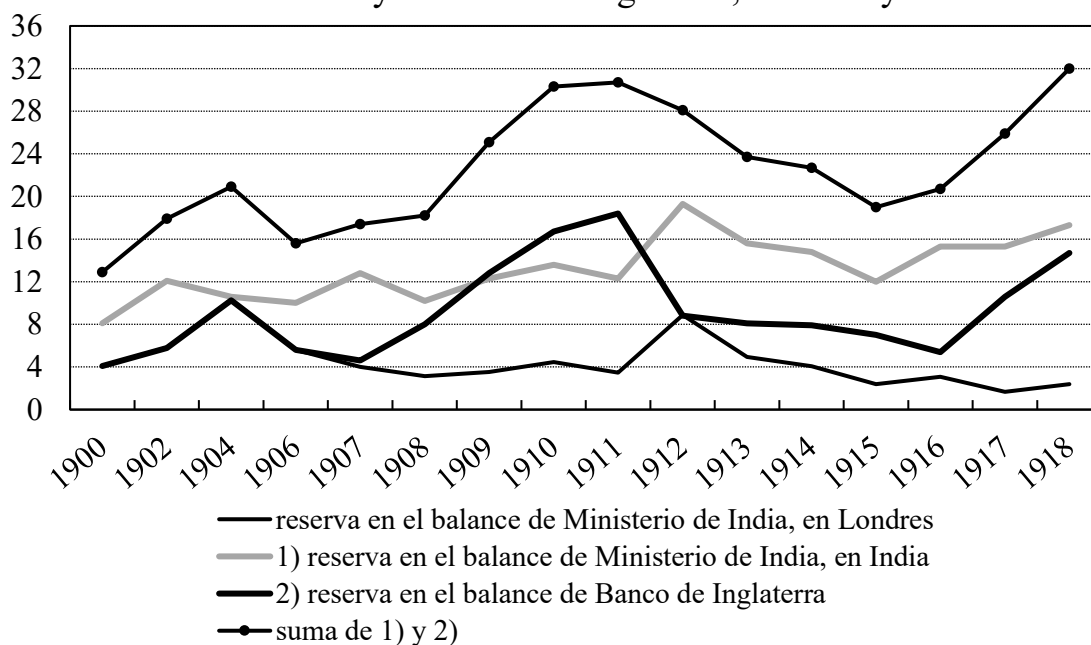
intervenir para captar las ganancias especulativas de compraventa de oro y rupias [Keynes *ibid.*: 142].

Shirras [1920: 193] indica que la economía de India es altamente excepcional, porque los billetes de rupias nunca se sustituyeron por las especies de oro. Shirras evalúa positivamente el Patrón oro-cambio en India, porque, en la economía sin sistema bancario avanzado, el Patrón oro-cambio no es tan costoso en comparación con otros [Shirras *ibid.*: 219]. En la economía colonial sin banco central la circulación adicional de los billetes de rupias resultó en la acumulación incrementada del depósito en billetes en las Reservas. Sin embargo, los depósitos en India no provocaron un incremento del mismo saldo del *stock* de las especies en las Reservas en Londres. En cambio, Kemmerer explica que el saldo del oro acumulado en la Reserva de Billetes de Papel en India alcanzó a 11 millones de libras esterlinas en 1905, pero estas especies de oro no se trasladaron a la Reserva de Billetes de Papel en Londres [Kemmerer, 1916: 103]. Kemmerer atribuye el aumento del saldo de las especies de oro a las importaciones de ellas porque el Ministerio de India compró los billetes de rupias pagando por las especies. En tales análisis, Keynes, Shirras y Kemmerer presentan la misma pregunta: ¿Cómo se registró un aumento/reducción del saldo de las especies en las reservas en India?

Las Gráficas 2 y 3 ayudan a contestar a la pregunta anterior. El saldo acumulado de la reserva de las especies en India se ubica en una evolución elevada hasta 1914. En la Gráfica 2, se dibuja la brecha entre el saldo de la reserva en el balance de Banco de Inglaterra y la reserva en el balance del Ministerio de India en Londres se incrementa entre 1907 y 1912, que refleja el resultado de las operaciones financieras por el Ministerio de India por la venta de los bonos gubernamentales en el mercado de Londres. El Ministerio de India no registró el saldo captado por la venta de los bonos en la Reserva de Patrón Oro, y lo transfirió al balance de Banco de Inglaterra. El Banco de Inglaterra vendió estos bonos registrados en

el activo del balance con el objeto de estimular las compraventas especulativas. Las especulaciones expandidas dirigieron el altibajo de la tasa de descuento de los bonos de corto plazo, más de 2.2 por ciento. De tal manera, las compraventas de los bonos del Ministerio de India en Londres contribuyeron a agotar el stock de la reserva de las especies de oro hasta 1908 [Keynes, 1913: 139].

Gráfica 2. Saldo del stock de la reserva de los billetes y las especies en el Ministerio de India y el Banco de Inglaterra, en India y Londres.

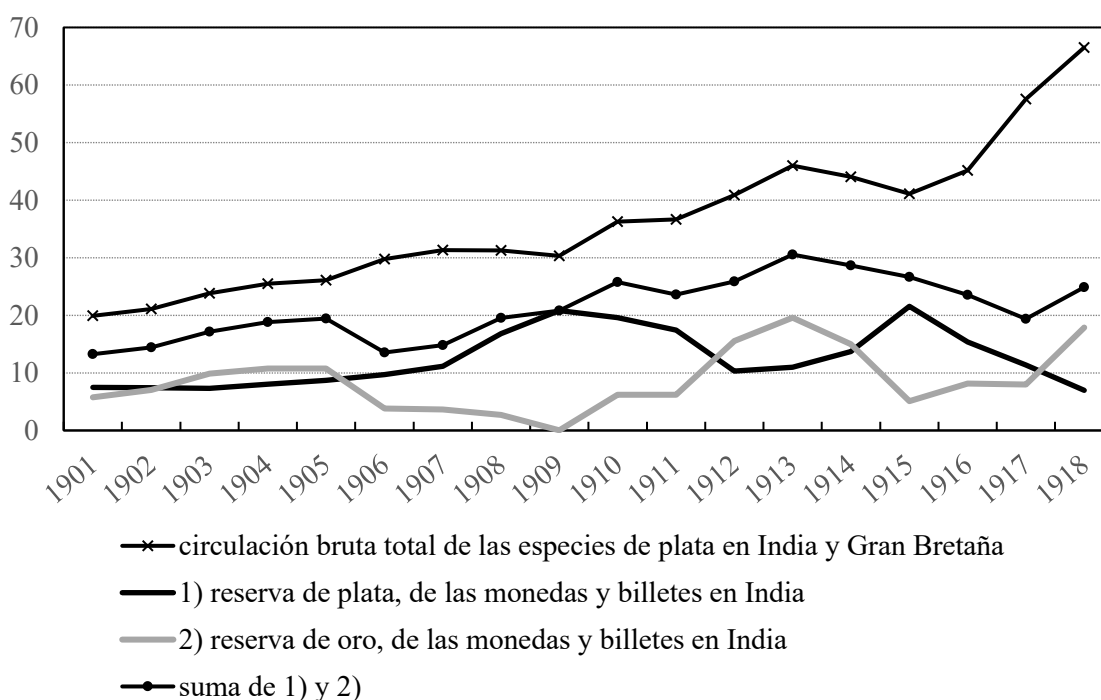


Fuente: Shirras, G.F. 1920 *Indian Finance and Banking* MacMillan co.Ltd., Londres, Table 21, pp.467, y Keynes, J.M. 1913 *Indian Currency and Finance* co.Ltd., Londres, pp.128

La Gráfica 3 indica el saldo bruto de la reserva de plata, que siguió aumentando. Las especies de oro en la circulación en India se iba a agotar en 1908 y el año a siguiente, y las especies de plata se incrementaron más de 67 por ciento en el mismo lapso. Esta misma gráfica ayuda a observar los siguientes puntos: i) El saldo de las especies de plata y de las especies de oro en India aumentaron y disminuyeron repetida y alternativamente, es decir, cuando la reserva de oro disminuyó la reserva de plata aumentó; y ii) Entre 1905 y 1914 la evolución del saldo de las especies de plata en

circulación demuestra una correlación significativa con la fluctuación del precio nominal de la plata: en 1908-1909 el precio de plata bajó el 20 por ciento en comparación con el nivel de 1906, y volvió a subir el 16 por ciento hasta 1912-1913. El saldo total de la reserva de las especies acumuladas en el Ministerio de India y el Banco de Inglaterra demuestran la escala de las operaciones de compraventa entre oro y plata por medio de aprovechar la brecha de los precios de los metales a partir de los inicios del Siglo XX. Las operaciones especulativas se practicaron mediante las compraventas de la plata y el oro en la India y Gran Bretaña, hasta el año de la Guerra Mundial.

Figura 3. Saldo del stock de la reserva de las especies del oro y de la plata en India



Fuente: Shirras, G.F. [1920] *Indian Finance and Banking* MacMillan Co. Ltd., Londres, Table 17, pp. 463.

En la India, la proporción entre la circulación de monedas de oro y plata y las reservas metálicas correspondientes se mantuvo relativamente estable hasta 1913. No obstante, esta constatación no respalda la teoría cuantitativa del dinero.

Las ganancias por las compraventas de las especies de plata y oro se acumularon en las reservas, que garantizaba las emisiones de billetes en la teoría de cantidad monetaria. Tales compraventas se llevaron a cabo por los bancos monopolísticos como transacciones especulativas.

El estudio con base en las Gráficas 2 y 3 demuestra el fundamento de que el régimen de la India se identifique como un Patrón bimetálico-cambio. Cuando la economía sufrió recesión entre 1909 y 1913, las instituciones monopolísticas prefirieron acumular el *stock* de las especies del oro, cuyo precio siguió elevándose. Aunque el precio de la plata estuvo estabilizado en este lapso, la demanda de las especies de plata disminuyó. A partir del comienzo de la Guerra Mundial, ellas acumularon las especies de plata. La formación del *stock* en las reservas proviene de las ganancias de las operaciones especulativas de los bancos monopolísticos, y por su parte, el saldo de *stock* de las especies de la plata y del oro aumenta y disminuye alternativamente. La Reserva de Patrón Oro y la Reserva de Billetes de Papel funcionaron al trasladar los flujos de especies entre India y Gran Bretaña.

IV. Conclusión

La reforma monetaria en la India se empezó a realizar para el objeto de adoptar el Patrón oro, según la teoría ortodoxa. Esta investigación identifica el régimen de India como un Patrón bimetálico-cambio. Se acumuló el *stock* de las reservas de las especies de oro y plata debido a las ganancias de las compraventas especulativas de los bancos monopolísticos. El Ministerio de India vendió los bonos de Tesoro en Londres, y acumuló las ganancias en la Reserva de Patrón Oro y la Reserva de Billetes de Papel. Las reservas de las especies no funcionaron como fuente de emisión de las especies y billetes. La investigación de este trabajo es compatible con la opinión de Keynes sobre la propuesta de construir el Banco Central en India.

Referencias

- Campbell-Smith, D. [2021] *Crossing Continents, a History of Standard Chartered Bank* Allen Lane, Gran Bretaña
- Flandreau, M. [1996] "The French crime of 1873: an essay on the emergence of the international gold standard 1870-1880," *The Journal of Economic History* 56 862-897
- Flandreau, M. y K. Oosterlinck, [2012] "Was the emergence of the international gold standard expected? Evidence from Indian government securities," *Journal of Monetary Economics* 59 649-669
- Friedman, M., [1990] "Bimetallism revisited," *Journal of Economic Perspectives* vol.4, 85-104.
- Kemmerer, E.W., [1916] *Modern Currency Reforms, A History and Discussion of Recent Currency Reforms in India, Porto Rico, Philippine Islands, Straits Settlements and Mexico* The Macmillan Company, Nueva York
- [1920] "The recent rise in the price of silver and some of its monetary consequences," *The Quarterly Journal of Economics* vol.26, 215-274.
- Keynes, J. M. [1913] *Indian Currency and Finance* MacMillan and Co. limited, Londres, Bombay, Calcutta, Melbourne
- Oppers, S.E., [1995] "A model of the bimetallic system," *IMF Paper on Policy Analysis and Assessment* WP/95/144
- Shirras, G.F., [1920] *Indian Finance and Banking* MacMillan and co. limited, Londres
- Triffin, R., [1961] *Gold and the Dollar Crisis, the Future of Convertibility*, revised edition, Yale University Press, Massachusetts.

Recibido 02 de diciembre 2025

Aceptado 06 de enero 2026