

TEORIA AUSTRIACA Y EL PROBLEMA DEL CICLO ECONOMICO

Nicolas Cachanosky



ISBN-13: 978-84-690-8110-5
Nº Registro: 07/76455

Este texto fue presentado como trabajo final de la licenciatura en Economía en la Universidad Católica Argentina en 2005.

Para citar este libro puede utilizar el siguiente formato:

Cachanosky, Nicolas: (2007) *Teoría Austriaca y el problema del ciclo económico*. Edición electrónica. Texto completo en www.eumed.net/libros/2007b/305/

editado por
eumed.net

INDICE

INTRODUCCIÓN – EL MITO DEL CICLO ECONOMICO	1
--	---

~ PARTE PRIMERA ~

LOS CONCEPTOS

LA REVOLUCION MARGINAL Y LA FORMACIÓN DE PRECIOS	4
La Teoría (subjetiva) Marginal de Menger.....	6
Formación y Estructura de Precios	9
El Cálculo Económico.....	14

<i>LAS CONSTRUCCIONES MATEMATICAS</i>	19
El “Modelo de Competencia Perfecta”	20
La no Neutralidad del Dinero	22
El Concepto de Inflación.....	25
Teoría Cuantitativa del Dinero.....	28
El Multiplicador y el Acelerador	36

<i>EMPLEO Y SALARIOS</i>	41
El Trabajo como Medio de Producción	41
La Determinación de los Salarios	44

~ PARTE SEGUNDA ~

EL PROBLEMA

<i>LAS FUENTES PRODUCTORAS</i>	<i>48</i>
La Función Empresarial.....	48
Capital y Bienes de Capital.....	53
Períodos de Producción	56
 <i>PREFERENCIA TEMPORAL Y EL INTERES.....</i>	 <i>59</i>
 <i>EL CICLO ECONOMICO.....</i>	 <i>64</i>
 <i>Las Tasas de Interés y La Función Empresarial.....</i>	 <i>64</i>
Los Efectos de la Expansión del Crédito	69
Los Efectos de la Contracción del Crédito	79
Los Factores de Producción y la Capacidad Ociosa.....	83
 <i>LA LEY DE SAY.....</i>	 <i>85</i>
 <i>LA REPRESENTATIVIDAD DEL PBI.....</i>	 <i>89</i>
 <i>EL CICLO ECONOMICO REAL.....</i>	 <i>93</i>
 <i>LA GRAN DEPRESION DE 1929.....</i>	 <i>96</i>

~ PARTE TERCERA ~

LA SOLUCION

<i>EL TEOREMA DE LA REGRESION Y EL PODER ADQUISITIVO DEL DINERO</i>	<i>104</i>
<i>DINERO, GOBIERNO Y MERCADO.....</i>	<i>109</i>
Origen Monopólico de los Gobiernos sobre la Moneda	109
Moneda Legal de Curso Forzoso y Ley de Gresham	112
Definición de Moneda	115
Imposibilidad de Controlar la Oferta Monetaria.....	118
Monedas Paralelas y Privadas	120
Libre Competencia de Monedas	123
Suministro de Moneda.....	127
Balanza de Pagos y Comercio entre Naciones.....	130
<i>LA INCORPORACIÓN DE LA MONEDA LIBRE</i>	<i>135</i>

*“Pero la necesidad política presente
no debiera importarle al economista
científico. Su tarea debiera consistir,
y no me canso de repetirlo, en hacer
políticamente posible lo que hoy puede
ser políticamente imposible”*

F. A. von Hayek

INTRODUCCIÓN – EL MITO DEL CICLO ECONÓMICO

El problema del ciclo económico es uno de los más controvertidos de la teoría económica. Las distintas discusiones al respecto incluyen prácticamente toda la diversidad de temas y opiniones que dividen a los economistas en varios grupos. De una forma u otra, la totalidad o una gran parte de la teoría económica busca dar una explicación de cuales son las causas que generan el ciclo económico y las características que le acompañan.

Sin embargo, a pesar de las distintas opiniones o posturas que puedan tenerse al respecto, hay un punto en el que prácticamente las distintas corrientes coinciden. Por algún motivo, el ciclo económico se sucede, no se produce, como si algún dios o causa sobrenatural fuese la responsable de los crecimientos y recesiones que sufre el mercado. En realidad, las distintas corrientes intentan describir los ciclos económicos en lugar de explicarlos. Es como si el problema fuese un mito que escapa a la comprensión analítica y sobre la que no pueda hacerse nada al respecto. Es como si el mundo estuviese condenado a sufrir los ciclos económicos.

Lo que intentaremos ver en este trabajo, es que el ciclo económico no tiene nada de mítico, y que puede brindarse una explicación al mismo en lugar de una mera descripción. Lo que veremos es que los ciclos económicos son causados, en lugar de sucedidos, por lo que existe la posibilidad de que los mismos sean evitados. Para ello, dividiremos el trabajo en tres partes.

La primera de ellas estará dedicada a exponer ciertos conceptos que formarán la base sobre la cual montaremos la teoría del ciclo económico, ya que hay ciertos conceptos que no pueden darse por supuestos o “dados” tan fácilmente. La primera parte será la base que sustentará nuestro edificio y dará consistencia teórica a los principios que explicarán el ciclo económico.

En segundo lugar, expondremos cuales son las causas que llevan al ciclo económico y su dinámica en el mercado. Veremos que el mismo no tiene nada de “dado” y que puede ser perfectamente comprendido y desmenuzado en sus distintas partes y causas.

Por último, en tercer lugar, veremos cuál sería una posible solución de mercado al problema del ciclo económico. Dado que el mismo no sucede automáticamente, sino que es claramente causado, el mismo puede ser evitado solucionando el problema. De este modo, lo que se conoce como la Teoría Austriaca del Ciclo Económico permite destruir el mito del ciclo económico dando un claro rumbo al camino que debe seguir el análisis y teoría económica.

Aunque la bibliografía relacionada con el tema de la tesis es amplia en la literatura “austriaca”, el trabajo se basa fundamentalmente en tres obras centrales. “Human Action” (1949) de

Ludwig von Mises; “Man, Economy, and State” (1962) de Murray N. Rothbard; y “Denationalization of Money” (1976) de Friedrich A. von Hayek.

Si bien el trabajo posee capítulos puramente independientes, aquellos que estén centralmente basados libros o capítulos puntuales de estos u otros libros tendrán la referencia correspondiente al inicio del mismo.

~ PARTE PRIMERA ~

LOS CONCEPTOS

LA REVOLUCION MARGINAL Y LA FORMACIÓN DE PRECIOS

“Instead of waiting for Newton, or a new Keynes, it may be more promising to seek to restore the historical, institutional and psychological components of the subject, so masterfully incorporated in *The Wealth of Nations*”

T. W. Hutchinson

Los economistas clásicos lograron dos cosas que les merecieron un lugar en la historia del pensamiento económico tan destacado como el de los “Padres Fundadores”. En primer lugar, lograron llevar hasta las últimas consecuencias el encadenamiento de sucesos en la economía hasta el momento en que no son necesarios nuevos ajustes. Es decir, dado un cambio de cualquier tipo en la economía, fueron capaces de ver más allá de los sucesos inmediatos. De este modo lograron dar una explicación consistente del proceso de mercado dejando al descubierto los errores implícitos en las propuestas mercantilistas y socialistas. El respeto que pensadores como Adam Smith, David Ricardo, Jean B. Say, Frederic Bastiat, Jeremy Bentham, y los Stuart Mill entre otros se ganaron no fue por casualidad.¹

En segundo lugar, la teoría económica no nace de la noche a la mañana luego de la publicación de la “Riqueza de las Naciones” en 1776, sino que hubo algo que marcó la diferencia respecto a las distintas obras y demás pensadores contemporáneos. La “Riqueza de las Naciones” no fue una simple publicación aislada que dio nacimiento a otra serie de obras aisladas. El libro de Smith es como la punta de un iceberg o el fruto de un pensamiento de carácter filosófico novedoso para la disciplina. La “Riqueza de las Naciones” no tiene sus fundamentos esenciales en sus capítulos primeros, sino que los mismos se encuentran ya en la Teoría de los Sentimientos Morales, el “primero” de los libros de Smith. En el fondo, no fue “La Mano Invisible” lo que dio nacimiento a la economía, sino que fue el pensamiento o antropología detrás de la teoría lo que marcó la diferencia.²

¹ Quizá, una de las obras más claras en cuanto a mostrar en que consiste este encadenamiento de sucesos económicos puede encontrarse en los ensayos de Frederic Bastiat publicados como *Political Economy*, y las obras de Henry Hazlitt y Ludwig von Mises, *Economics in one Lesson* y *Planning for Freedom* respectivamente.

² Es interesante que Smith utilice la metáfora de la “mano invisible” desde sus primeros escritos y no sólo en su *Riqueza de las Naciones*. “*The rich only select from the heap what is most precious and agreeable. They consume little more than the poor, and in spite of their natural selfishness and rapacity, though they mean only their own conveniency, though the sole end which they propose from the labours of all the thousands whom they employ, be the gratification of their own vain and insatiable desires, they divide with the poor the produce of all their improvements. They are lead by an **invisible hand** to make nearly the same distribution of the necessities of life, which would have been made, had the earth been divided into equal portions among all its inhabitants, and thus without intending it, without knowing it, **advance the interest of the society**, and afford means to the multiplication of the species.*” Adam Smith. 1759. *The Theory of Moral Sentiments*. 1982. Liberty Fund. p. 184 y 185. Las negritas son mías.

Smith fue el primero en plantear una ciencia económica en lugar de una teoría económica. Estrictamente hablando, si uno quiere ser justo con Smith, debe decirse que es el Padre de la Filosofía Económica, en lugar del Padre de la Teoría Económica.

Sin embargo, a pesar de que todo parecía cerrar perfectamente y la teoría clásica era muy efectiva a la hora de explicar las consecuencias económicas, poseía una falla importante en una de sus causas fundamentales. Los clásicos poseían una grieta en su teoría de la formación de precios que los hacía razonar de forma circular, y por lo tanto, no terminaban de dar una explicación correcta al proceso de formación de los mismos. Para ellos, los precios finales dependían de los costos de producción. De este modo, por ejemplo, el precio del pan quedaría determinado por su costo de producción, la mano de obra. Por su lado el costo de la mano de obra por su costo de “mantenimiento”, los alimentos que estos debían consumir. Por lo tanto, el precio del pan dependerían de los salarios y los salarios dependían del precio del pan.³

Si bien esta falla *no invalida* las conclusiones de sus obras, es un inconveniente teórico importante. Como veremos a lo largo de todo el trabajo, el sistema de precios junto con la tasa de interés serán los encargados de indicar a las “fuentes productoras” qué, cómo, cuánto y dónde producir. La “mano invisible” guiará a la economía por el mejor camino si el sistema de precios y la tasa de interés funcionan “correcta y fluidamente”. Por lo tanto, si queremos comprender la causa de los ciclos económicos, debemos comprender cómo funciona el sistema de precios dejando de lado el razonamiento circular de los clásicos y otras imprecisiones teóricas.

³ Debe tenerse en cuenta que puede llegarse a conclusiones correctas *partiendo* de causas equivocadas. La historia de la física es el ejemplo más claro al respecto; hubo que esperar a la Teoría de la Relatividad de Einstein para ver que teorías tan importantes, consistentes e impactantes como la mecánica de Newton estaban erradas. Este tipo de ciencias empíricas, conocen los efectos finales y van en busca de sus causas, hacen un “camino inverso”, *conjeturan* sobre como se produce el fenómeno, no lo deducen de ciertas premisas. Por este motivo, la experimentación científica puede probar la falsedad pero no la verdad de una teoría (para las ciencias que trabajan *a posteriori*). Para una explicación más detallada puede verse K. R. Popper, 1972. *Conjeturas y Refutaciones*. En el caso de la economía, la metodología es *apriorística*, se parte de las premisas y se buscan los efectos finales. No entraremos en detalles respecto a este tema más allá de lo necesario a lo largo del trabajo, para una explicación detallada puede verse Ludwig von Mises, 1949. *Human Action*. Part I. En este momento sólo es importante remarcar que existe la posibilidad de que con causas *falsas* se llegue a conclusiones *verdaderas*, por este motivo, muchas de las conclusiones de los economistas clásicos eran correctas a pesar del círculo vicioso en el que se encontraban atrapados.

LA TEORÍA (SUBJETIVA) MARGINAL DE Menger

“Maravillándose algunos porque se habían erigido estatuas a muchos hombres sin merecimientos, mientras que Catón no tenía ninguna, este dijo: Más quiero que se pregunte porque no se me pone, que porque se me ha puesto”

Plutarco

La revolución marginal fue la solución al problema en el que se encontraban inmersos los clásicos. Si bien ya Adam Smith era consciente de este problema, ninguno de ellos fue capaz de resolverlo correctamente.⁴ Hubo tres pensadores que llegaron prácticamente de forma simultánea e independientemente a esta solución. Leon Walras (Francia), Stanley Jevons (Inglaterra) y Carl Menger (Austria). Si bien suele decirse que estas tres teorías son iguales o idénticas, la de Menger es superior en al menos dos puntos, uno de los cuales hace que además sea el único que logró romper con el círculo vicioso de los clásicos.

La primera diferencia consiste en que Menger considera una “distribución” discreta de los bienes, mientras que Walras y Jevons mantienen un concepto de “continuidad”. De esta idea surge el famoso ejemplo del “vaso de agua”, donde a medida que se va saciando la sed, la utilidad marginal de cada vaso va disminuyendo hasta que finalmente no se desea tomar más agua. El ejemplo de Menger es distinto. En este caso, un campesino posee cinco bolsas de trigo y debe utilizarlas para satisfacer distintas necesidades. La primera la destinará a alimentar a su familia, la segunda a cultivar su campo, la tercera como alimento para su ganado, la cuarta para fabricar whisky y la quinta para alimentar a su mascota.

En este caso, la utilidad de cada bien “bolsa de trigo” depende de la última necesidad satisfecha, alimentar su mascota. No importa que bolsa se elija, todas presentan la misma utilidad para el campesino, que depende de cuanto quiera a su mascota. Si ante una tragedia, como el incendio de una de estas bolsas (cualquiera de ellas), el campesino debe elegir quien dejará de comer, la mascota es quien pasará hambre y no su familia.

Si bien a primera vista no parece haber demasiada diferencia, el ejemplo del vaso de agua no es válido para explicar la teoría de la utilidad marginal. En este caso, es una sola necesidad la que se debe satisfacer, la sed, no varias. Es como si ante el deseo de adquirir un automóvil, el mismo se

⁴ Tanto Adam Smith como David Hume eran conscientes del razonamiento circular en el que estaban encerrados (esta referencia se encuentra en cartas intercambiadas entre ellos). Si bien los economistas clásicos intentaron resolver este problema de una u otra manera, hubo que esperar a la Revolución Marginal para solucionar el mismo.

comprase de a partes. Primero el volante, luego un neumático, luego una puerta, e intentar ver una utilidad marginal en cada una de estas partes en lugar de intentar hacerlo en los distintos automóviles adquiridos. Lo que la teoría de la utilidad marginal dice es que bienes iguales se utilizan para satisfacer necesidades cada vez menos importantes, y la utilidad de todos los bienes similares será igual y dependerá de la última necesidad satisfecha, la marginal. Para el campesino de Menger, la bolsa de trigo que alimenta a su familia tiene el mismo valor que la bolsa de trigo que alimenta a su mascota.

El ejemplo de Menger es superior en este aspecto. Mientras Jevons y Walras se focalizaron en una sola necesidad, Menger lo hizo en varias. Los vasos de agua son partes del bien (agua) que se requiere para satisfacer esta única necesidad (sed). Las cinco bolsas de Menger son iguales y completas, por lo que se dedican a satisfacer distintas necesidades.

Al evitar caer en la trampa matemática de confundir el concepto de marginal con la derivada de una función continua, Menger pudo llegar a una explicación superior a la de Jevons y Walras, dándose cuenta que los bienes “son” discretos, permitiéndole realizar un análisis más preciso y acorde con la realidad. Cualquier campesino puede tener una, dos, tres y todas las bolsas de trigo que desee, pero jamás podrá tener 2,25 bolsas.⁵

La segunda diferencia es más importante aún. En la economía clásica, los precios dependían de los costos. En la teoría marginal proveniente de Jevons y Walras los precios dependen de los costos y de la demanda, siendo ésta última más importante. En la teoría de Menger, los precios dependen, en última instancia, únicamente de la demanda.

El problema de la economía neoclásica consiste en seguir creyendo que precios y costos son dos cosas distintas que pueden determinarse mutuamente. Este planteo no logra escapar del todo al círculo vicioso de los clásicos. De una forma u otra, los costos forman parte en la determinación de los precios.

El caso de Menger es distinto, como los costos son precios y los precios no pueden determinarse a sí mismo, su explicación sostiene que la formación de los precios depende en última instancia de la demanda. Si pensamos en el tradicional planteo neoclásico, y llevamos el razonamiento hacia atrás en el tiempo hasta llegar al primer precio formado en la economía, vemos que no puede

⁵ Podría argumentarse que se pueden tener dos bolsas completas y la cuarta parte de otra o su equivalente. Sin embargo, el ejemplo seguiría siendo inválido. En este caso, analíticamente hablando, no habría dos bienes y cuarto, sino que se tendrían dos bienes iguales de un tipo (las bolsas completas), y uno solo de otro tipo (el cuarto de bolsa). El concepto de utilidad marginal requiere la igualdad absoluta de los bienes que van a satisfacer las distintas necesidades. Por lo tanto, cada bien posee su “propia utilidad marginal”, no pueden compararse las utilidades marginales de bienes distintos (en calidad o cantidad). Volviendo al ejemplo del automóvil, nadie puede tener 2,25 automóviles.

existir ningún costo previo, por lo que en última instancia, el determinante de los precios debe ser la demanda.

Al momento de vender, los costos incurridos en el proceso productivo son un dato del pasado que no importa en lo más mínimo al consumidor. Cuando se dice que los precios dependen de la oferta y la demanda, hay que tener cuidado de no hacer depender la oferta de los costos marginales, como usualmente hace la economía matemática, ya que se estaría cayendo en el mismo error que los clásicos pero con otro tipo de camuflaje. La idea de oferta que hay que tener presente cuando se habla de la formación de precios corresponde a un stock existente de bienes en la economía disponibles para la venta, y no a una dependencia de los costos de producción. El precio de los bienes va a depender de cuánto estén dispuesto a pagar los consumidores por ellos, que depende a su vez de cuánto los valoren individual y subjetivamente.

Una de los aspectos fundamentales que logró la revolución marginal fue introducir una teoría del valor en la economía. El punto de partida es que cada individuo valúa los distintos bienes y servicios personalmente según su utilidad marginal. Es decir, si los bienes y servicios le sirven o no para satisfacer sus propias necesidades. Obviamente, este valor dependerá de su aplicación marginal, por este motivo, el campesino de Menger valuaba su primer bolsa más que las siguientes. Sin embargo, una vez que posee las 5 bolsas, para él todas valen lo mismo, su utilidad marginal es la misma, alimentar su mascota. El valor de los bienes y servicios se encuentra en los individuos, no en los objetos o en los costos de producción, y las diferencias en estas valuaciones será lo que dará origen al intercambio y la formación de precios. El campesino de Menger, tranquilamente podría haber intercambiado la bolsa que alimenta a su familia por la que alimenta a su mascota, pero no por eso su mascota va a pasar a ser más importante que su familia. La utilidad marginal, para el campesino de Menger, se encuentra en alimentar a la familia y su mascota, no en las bolsas *per se*.

Estas valuaciones, como son de carácter puramente subjetivo y variables según lo que el individuo desee en cada momento, no pueden medirse. Dado que no existe una unidad o patrón de medida, es imposible comparar valuaciones de distintos individuos más allá de que las mismas difieren en los intercambios. Lo único que puede afirmarse al respecto es que en cierto momento y lugar, cierto individuo prefiere un bien a otro, pero nunca puede decirse por cuanto ni que esa relación se mantendrá inalterada.⁶ No pueden hacerse operaciones de ningún tipo al respecto más que decir cual es más importante y cuál menos.

⁶ En un momento dado, se puede afirmar que para un individuo, $A > B$ y $B > C$. Sin embargo, de esta relación no se puede concluir que $A > C$. Al momento de elegir, el individuo puede preferir A a B y B a C, sin embargo, las preferencias varían constantemente, por lo que puede suceder que en el momento temporal siguiente prefiera C a A. Debe tenerse en cuenta

En cualquier trueque, puede afirmarse que las dos partes preferían el bien recibido al entregado. En ningún caso puede decirse por cuanto, pero necesariamente debe haber una diferencia en las valuaciones, de lo contrario el intercambio nunca se hubiese llevado a cabo. Lo que motiva todo “trueque” es una diferencia de valuaciones, no una igualdad. Si las valuaciones fuesen iguales, no habría motivo para incurrir en el costo de oportunidad de llevar a cabo el intercambio, siempre habrá alguna otra necesidad por satisfacer, aunque sea disfrutar de un rato de ocio.

En este trueque, el ratio de intercambio estará determinado entre unos ciertos márgenes que dependerán de las valuaciones de cada individuo. No se puede predecir donde se ubicará este ratio puntualmente, pero necesariamente estará entre estas valuaciones. A medida que la sociedad y el mercado crecen, estos intercambios se vuelven más frecuentes y los límites para el ratio de intercambio se reducen. Con el surgimiento del dinero y el intercambio indirecto, estos límites se vuelven más estrechos aún y aparecen los precios monetarios que es lo que conocemos hoy día, que se determinarán entre la valoración del comprador y el vendedor marginales.

Suele afirmarse que la economía basa su estudio en el supuesto de que todos los agentes económicos tienen perfecto conocimiento e información sobre los precios del mercado. Si bien esto es claramente contrario a la realidad, algunas teorías económicas se basan en este supuesto, lo cual puede llevar a confusiones respecto al concepto de “precio”.

Si todos los agentes económicos tuviesen este conocimiento perfecto de la economía y pudiesen hacer un análisis correcto al respecto, el ajuste de precios sería instantáneo y sin ninguna posibilidad de nuevos cambios. Todo el futuro ya se encontraría implícito en el ajuste del sistema de precios y no habría ningún nuevo movimiento de los mismos y, por lo tanto, no habría como estudiar el proceso de formación de los mismos. El continuo movimiento y formación de precios son una causa de la incertidumbre sobre el futuro, de la falta de conocimiento. El supuesto de conocimiento perfecto no es compatible con el estudio de la formación de la estructura de precios.

que el fenómeno del acto humano no puede ser contemporáneo con otro *acto humano*. Para cada instante del tiempo hay una nueva serie de valuaciones, que puede coincidir o no al anterior. El método de razonamiento *lógico* (y matemático) supone una relación constante a través del tiempo de las distintas relaciones, o lo que es lo mismo, que no transcurre el tiempo. La economía es una ciencia de la acción humana y por lo tanto debe considerar el paso del tiempo donde las valuaciones del individuo pueden alterar las relaciones. Este método de análisis se lo conoce como *praxeología*. Para más detalles ver von Mises, Ludwig. *op. cit.*

⁷ Este capítulo está basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XVI. 1.

En la realidad, el mercado esta poblado de individuos que tienen diferente información sobre la situación del mercado y que además valúan e interpretan estos conocimientos de forma distinta. Todo el fenómeno económico se basa en diferencias, no en igualdades. Son los empresarios, en busca de beneficios, los que darán dinámica al mercado. La característica principal de estas personas es su capacidad de predecir la situación futura del mercado y emplear los recursos eficientemente. En el mercado, el movimiento nunca cesa, el estado de conocimiento perfecto no tiene lugar en la mente humana, siempre habrá necesidades por satisfacer y por lo tanto ganancias para aquel productor que llegue primero al mercado. El “estado estacionario” donde la economía ya no presenta nuevas variaciones o ajustes es una construcción imaginaria que no se corresponde con la realidad. Esta construcción puede ayudar a comprender las ganancias y pérdidas empresariales, pero no es un método correcto para comprender el proceso de la formación de precios. Ni los individuos ni los empresarios se mueven siguiendo precios de equilibrio, sino que la preocupación es la anticipación de los precios futuros buscando discrepancias en lugar de igualdades. La única manera de llegar al estado estacionario es que no apareciese nueva información sobre el mercado y que las valuaciones de los individuos se vuelvan constantes dejando de variar con el paso del tiempo.⁸

Existe una tendencia en el mercado con cada operación realizada a igualar los precios con el rendimiento marginal y a eliminar las “ganancias empresariales”. Sin embargo, estos “precios de equilibrio” se encuentran en constante cambio, ya que dependen de las valuaciones individuales y éstas, a su vez, varían con el paso del tiempo según lo que los individuos van considerando más importante. Son estas variaciones las que el productor busca encontrar, para cultivar los beneficios percibidos por la diferencia.

Todos los precios conocidos son precios pasados, son datos históricos, un ratio de intercambio ocurrido en un lugar y momento determinado en una transacción específica. No existe algo así como una función de precios a lo largo del tiempo sobre la que se van moviendo los mismos, sino que cada precio es totalmente independiente de los otros, contemporáneos o no. Cada transacción posee su “propio” precio. Que el campesino de Menger haya adquirido sus cinco bolsas de trigo en el mercado de su pueblo a cinco unidades monetarias cada una, no quiere decir que el precio del bien “bolsa de trigo” es de cinco unidades monetarias. No hay un precio por tipo de bien,

⁸ Debe tenerse en cuenta que el “estado estacionario” no implica el máximo de “felicidad” o “utilidad” que un individuo puede percibir. Ese máximo *no existe*, literalmente hablando. En el estado estacionario no se realizan cambios porque dada la situación del mercado no hay mejora posible, es un óptimo pero no el “máximo”, el mismo es incompatible con el principio de acción humana. Todo acto implica elegir entre al menos dos alternativas, lo cual involucra un “costo de oportunidad”, que es la alternativa dejada de lado. Por lo tanto, siempre se podría estar mejor si el inevitable “costo de oportunidad” fuese menor. Si un individuo llegase a su máximo de satisfacción dejaría de actuar y reaccionaría del mismo modo que un vegetal a los cambios climáticos, dejaría de ser una persona humana para pasar a ser un ente vegetativo.

sino que hay un precio por transacción. En la compra del campesino no hubo un precio para las cinco bolsas, sino que hubo cinco precios iguales, tranquilamente, las bolsas de trigo podrían haberse vendido a precios distintos.⁹ Tampoco debe confundirse el precio esperado por parte del vendedor con el precio real al momento de la transacción.¹⁰ Si al momento de ir a buscar sus bolsas el campesino hubiese visto un cartel donde decía que su precio era de 6 unidades monetarias y, por el motivo que sea se lleva una de ellas a 5 unidades monetarias, entonces el precio de esa bolsa de trigo en ese lugar fue de 5 unidades monetarias.¹¹

El último determinante de los precios son los juicios de valor de los individuos. El sistema de precios surge de preferir “*a*” a “*b*” y actuar en consecuencia, no de ser indiferente. Cuando se dice que los precios tienden al punto tal que la oferta se iguale con la demanda se está expresando lo mismo con otras palabras. Si hay un aumento en el stock de bienes en la economía, los compradores deben adquirir una cantidad mayor o nuevos compradores deben entrar al mercado. Eso sólo puede ocurrir con una baja de precios.¹²

Las preferencias subjetivas de los individuos van a determinar los precios de los distintos bienes y servicios, y de este modo también se van a determinar los precios de los distintos factores de producción (también bienes y servicios). Es decir, se sigue un camino “opuesto” al de los clásicos. Los precios no se determinan de “abajo hacia arriba”, sino que se parte de las preferencias individuales y los precios se determinan de “arriba hacia abajo”. Por lo tanto, los precios de todos los

⁹ Si se “miden”, por ejemplo, los precios y demanda de las papas en Irlanda en 1846, no se está calculando el precio y elasticidad de la demanda, sino que sólo se está reuniendo información histórica de la cual no pueden deducirse conclusiones analíticas o teóricas.

¹⁰ El precio esperado del vendedor *corresponde* a sus costos de producción, espera poder vender más caro que lo que le cuesta producir. Sin embargo, a la hora de vender, los costos de producción ya son un hecho del pasado (todos los costos son hundidos), y el precio de venta dependerá de cuánto este dispuesto a darle el consumidor. Una vez incurrido en el costo de producción, cualquier precio de venta es preferible a nada. Los costos no determinan los precios.

¹¹ La razón por la que las distintas transacciones de bienes similares presentan precios iguales y por lo tanto parecería haber un precio por tipo de bien, se debe a la *perfecta* divisibilidad del dinero y al tamaño del mercado, que hacen que los límites de la formación de precios sean muy estrechos. Sin embargo, esto no impide encontrar diferencias en los precios de bienes similares en distintas ciudades, aunque estas no se encuentren a grandes distancias.

¹² Suele representarse este fenómeno como el cruce de dos curvas, una de demanda y otra de oferta. El “precio de equilibrio” se ubicará donde la demanda sea igual a la oferta. Debe tenerse en cuenta que estas representaciones no agregan nada a lo ya dicho, sino que incluso pueden llevar a confusiones e imprecisiones. Cada precio es un dato histórico ocurrido en algún lugar en un momento dado. Si se posee una serie de precios, no se poseen los distintos puntos de la curva, sino que se poseen distintos puntos de distintas curvas, cada una de ellas implica un lugar y momento en particular. Como los actos humanos de cada individuo no pueden ser contemporáneos, los distintos precios no pueden pertenecer a la “misma curva”. Lo único que poseemos es un punto sobre la que hipotéticamente se cruzan dos curvas. Lo que se conoce son precios pasados, no curvas, y menos aún su expresión matemática. El único dato (precio) conocido no nos permite deducir el comportamiento particular de una función y, dado que las preferencias de los individuos varían entre ellos y con el paso del tiempo, tampoco es riguroso asumir que la función será la misma para distintos momentos. También es discutible la existencia de estas curvas, ya que lo único que podemos afirmar es la existencia de un suceso histórico al que llamamos precio, sin embargo, eso no permite deducir que necesariamente deba existir una función matemática o curva a la cual deba pertenecer.

bienes y servicios dependerán en última instancia de las valuaciones individuales. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que esta es una conexión de precios, no de valuaciones. Los distintos bienes y servicios que se utilizan en procesos productivos pueden recibir un precio porque los bienes finales son valuados por los individuos. Las personas sólo valoran el bien que puede satisfacer sus necesidades, el proceso productivo les es desconocido e irrelevante a la hora de elegir.

La formación de los precios de los factores de producción es similar a la de los bienes y servicios. La demanda de factores de producción por parte de productores en etapas superiores dependerá de las preferencias individuales, y no podrán pagar a sus proveedores más que lo que los individuos están dispuestos a pagar por los bienes finales. Así como los empresarios deben intentar ver cuales serán los precios futuros de los bienes finales, deben hacer lo mismo respecto a los factores de producción. La oferta de los distintos bienes estará limitada por su percepción de cuales serán los precios futuros y la necesidad de competir por los recursos necesarios con otros empresarios. El problema de la formación de precios es exactamente igual para todos los bienes y servicios, sin importar en que etapa del proceso productivo se encuentren.

Al trazar sus planes, los empresarios observan los precios del pasado inmediato como punto de partida para su estimación de cuales serán los precios futuros. Pero los precios del pasado no afectan ni determinan los precios futuros, es la anticipación de estos precios la que tiende a afectar los precios “presentes”.¹³ Con conocimiento perfecto, el ajuste de precios sería total e instantáneo. La anticipación de los precios de los bienes finales serán los determinantes de los precios de los factores de producción.

La competencia entre productores y empresarios es un método para elegir las técnicas de producción y qué bienes son más urgentemente requeridos por la sociedad. Cuando un productor se encuentra con que sus costos de producción serían superiores a los precios que puede recibir por su producto, es porque sus factores de producción son requeridos en la producción de otros bienes más importantes para la sociedad, por los que se está dispuesto a pagar un precio superior. Comprando y dejando de comprar, los individuos determinan que bienes deben ser producidos por qué productor y cuáles serán los precios de los factores de producción. La actividad empresarial surge por los precios que los individuos estarán dispuestos a pagar, no su efecto. De este modo, el sistema de precios del mercado dirige o indica a las fuentes productoras que es lo que debe producirse con más urgencia. El sistema de precios indica qué es lo que los individuos desean. Si los individuos cambian sus

¹³ Estrictamente hablando, no existen precios presentes. Solo existen precios del pasado reciente y la estimación de cual serán los precios del futuro inmediato en adelante.

preferencias, habrá un cambio en el sistema de precios que alertará a los productores y les indicará a través del cálculo económico como alterar los procesos productivos.

En última instancia, el sistema de precios depende de los juicios de valor de los individuos, el *ultimate given* del análisis económico.

El cálculo económico es el sistema por el cual las fuentes productoras pueden distinguir que caminos seguir y cuales dejar de lado. A través del sistema de precios, el cálculo económico forma rentabilidades mostrando cuáles son los procesos productivos que llevan a la mejor asignación de los factores de producción. Como en última instancia los precios dependen de las preferencias de los individuos, las rentabilidades indicarán cuáles son los bienes y servicios que más urgentemente son requeridos por la sociedad.

Para poder realizar este cálculo es necesario un “común denominador”, para lo cual se requiere de precios expresados en moneda, o sea precios monetarios. Fue el surgimiento del dinero lo que permitió a la sociedad profundizar la división del trabajo y lograr así un crecimiento económico a través de la especialización. Las personas más pobres de nuestra época disfrutaban de lujos que los monarcas más poderosos de no hace mucho tiempo ni siquiera podían imaginar. Si el sistema de precios o la moneda se destruyesen o alterase significativamente, el cálculo económico sería imposible y la sociedad volvería rápidamente a una situación de subsistencia similar al de las civilizaciones más antiguas. No habría posibilidad de acumular bienes de capital hasta el surgimiento de una nueva moneda que sirva de referencia.

Supongamos que una empresa encargada de proveer energía eléctrica pide a su equipo de ingenieros que le prepare un proyecto para construir una represa hidroeléctrica. Los ingenieros pueden presentar una gran variedad de ideas mostrando las bondades y falencias de cada uno, también puede haber proyectos similares donde las diferencias se encuentren en la calidad o cantidad de productos requeridos para su construcción. No importa cuánta información técnica se presente, sin un sistema de precios no hay forma de saber cuál de todos los proyectos es el más adecuado. Si se construye una represa demasiado grande se estarán quitando recursos marginales que son más necesarios en otros procesos productivos. Si se opta por un proyecto demasiado pequeño, no se estarán asignando los recursos suficientes. Incluso puede suceder que lo óptimo sea no construir la represa. La información tecnológica de los ingenieros no muestra el costo de oportunidad del proyecto. Sin el sistema de precios y el cálculo económico no hay forma de optar entre las distintas alternativas. Es imposible pensar en una sociedad o en la división del trabajo sin un sistema de precios y, como fácilmente podemos deducir de estos ejemplos, cualquier alteración “artificial” al

¹⁴ Este capítulo está basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XI. 4 y Chapter XIII.

sistema de precios llevará a decisiones equivocadas y por lo tanto a una mal asignación de recursos. El precio es un fenómeno propio del libre mercado, cualquier desvío respecto a las preferencias individuales hará que los mismos no reflejen fielmente los procesos productivos adecuados.¹⁵

El sistema de precios se encuentra en permanente cambio porque las condiciones que lo originan se encuentran en constante evolución. No importa si estas alteraciones son pequeñas o grandes, la tarea de la economía es estudiar los cambios, su origen y consecuencias. A medida que transcurre el tiempo, nueva información entra el mercado pudiendo llevar a ajustes en el sistema de precios. No es la fluctuación de los precios lo que debería ser considerado un problema, sino el porqué no ha sucedido antes. Ante un cambio en las preferencias y por lo tanto en los actos humanos, es necesario un cambio en el sistema de precios para ajustar las rentabilidades e indicar a las fuentes productoras que es lo que deben hacer. Si los precios fuesen rígidos, la economía no tendría cómo ajustarse a los nuevos deseos de los individuos.

Uno de los errores más difundidos en cuanto al sistema de precios es creer que es necesario lograr una estabilidad del mismo. Cualquier ajuste en el sistema de precios genera beneficios para quienes los previeron correctamente y pérdidas para quienes el cambio fue inesperado. Con un sistema de precios estable, no hay “ganadores ni perdedores”, por lo que se argumenta que la estabilización es un método justo “socialmente” que no traerá grandes movimientos en la economía. Sin embargo, lo único estable en el ser humano es el cambio en sus preferencias y juicios de valor. Este concepto de estabilización no tardó en verse encerrado en contradicciones y falsos supuestos.

Se conocen distintas corrientes y procedimientos que al final terminaron basándose en una estabilidad del poder adquisitivo del dinero. El método más difundido consiste en contrastar el dólar con una canasta de bienes que un ama de casa debe comprar para proveer a su hogar. Si la cantidad de dinero necesario para adquirir esta canasta cambia, entonces se deduce que el poder adquisitivo del dinero también se ha alterado. El fin de las políticas de estabilización es mantener el precio de la canasta lo más estable posible. Esto sería correcto si nuestra ama de casa y su canasta imaginaria de bienes fuesen constantes, así como la importancia de cada uno de los bienes que la forman. Sin embargo, en el mundo real, nada de esto es permanente. Lo único constante en la economía es el continuo cambio.

No sólo se están ignorando estos movimientos, sino que tampoco se está teniendo en cuenta la distinta calidad de bienes similares. Es un error analítico comparar bolsas de trigo con bolsas de trigo de manera superficial, por no hablar de otros bienes más diversos como pueden ser

¹⁵ Una excelente descripción de éste y otros casos puede encontrarse en Hazzlit, Henry. 1946. *La Economía en una Lección* y von Mises. Ludwig. 1952. *Planning for Freedom*.

vestimentas, electrodomésticos o automóviles. Puede ser que para el ojo del estadista, todas las bolsas de trigo, o los distintos electrodomésticos sean iguales, pero para el productor, vendedor y comprador la diferencia entre una bolsa de trigo en buen estado y otra en mal estado es clara y evidente. Un cálculo teóricamente correcto del poder adquisitivo del dinero debe considerar todos y cada uno de los bienes existentes en la economía sin agregar, y no sólo una canasta de los mismos. Cualquier selección y agregación de bienes termina siendo arbitraria y por lo tanto sesgada.

Una de las razones por la que debe recurrirse a estas canastas es porque resulta prácticamente imposible saber la cantidad de dinero utilizada en cada bien en un momento dado. Sin embargo, esto genera otros problemas. En primer lugar, se vuelve necesario asignar coeficientes de importancia a cada uno de los bienes, y asignar un peso relativo igual a todos los bienes no es menos arbitrario que dar coeficientes distintos a los componentes de la canasta. En segundo lugar, también es necesario calcular, por ejemplo, promedios de la información recolectada. Sin embargo, hay diferentes métodos para calcular estos promedios. El aritmético, el geométrico, el armónico, y la media o “quasi-promedio”, donde cada uno lleva a un resultado distinto. No hay forma objetiva de decidir cual es el promedio “verdadero”, cualquier decisión que se tome al respecto deber ser necesariamente arbitraria. A todo esto se suma el problema que constantemente surgen nuevos bienes y servicios en la economía mientras otros desaparecen o cambian su calidad.

Si esto fuese lo único a tener en cuenta, una correcta recolección de datos, el problema de la medición del poder adquisitivo del dinero sería teóricamente posible, aunque no se disponga de la tecnología y recursos necesarios. Sin embargo, hay otros problemas que lo vuelve teóricamente inviable. Las valuaciones de los individuos varían constantemente, dando distinta importancia relativa a cada uno de los bienes. No sólo eso, sino que las preferencias de los distintos individuos no coinciden, sino que varían de individuo a individuo. Estos juicios de valor son de carácter subjetivo, no pueden predecirse y mucho menos modelizarse. Si el mundo se encontrase en una situación de absoluta estabilidad, donde todos los días son iguales porque las preferencias de los individuos son inmutables, el poder adquisitivo del dinero no podría cambiar. Todos los supuestos necesarios para llevar a cabo estos cálculos son contradictorios con la finalidad que se busca. El análisis teórico de la economía puede decir si el poder adquisitivo del dinero se movió y hacia donde, pero no se pueden medir estas variaciones. No es que no se disponga de una teoría adecuada, sino que no puede haberla. No hay forma de medir el valor asignado por los individuos a los distintos bienes y servicios, por lo tanto no pueden realizarse mediciones de carácter teórico en la economía.

La complejidad de los métodos estadísticos que buscan medir variaciones en el tipo de cambio sólo puede presentar información histórica más o menos precisa de ciertos precios en

determinados lugares y momentos. En períodos de cambios leves, estos métodos no brindan información interesante. En períodos de inflación y de fuertes cambios en los precios, la información que presentan es ligera y no sirve para predecir la situación futura. Estos índices muestran “niveles” de precios, pero no cambios en los precios relativos dentro de sus canastas, que es lo relevante. Posiblemente, un ama de casa conozca mejor el movimiento de precios de los bienes que requiere para su hogar que lo que un promedio de precios puede decir a través de una hipotética canasta. Si esta ama de casa observa dos o tres bienes para medir los movimientos en el nivel de precios no esta siendo menos científica, ni precisa, ni objetiva que el estadista que utiliza complejas fórmulas matemáticas y promedios.

Todos estos métodos estadísticos pueden ser útiles para ciertos fines prácticos, pero no pueden presentar aportes teóricos relevantes. Como el análisis económico es de carácter apriorístico, supuestos falsos deben llevar necesariamente a conclusiones falsas o a conclusiones verdaderas de manera accidental.¹⁶ En el análisis teórico de la economía no hay lugar para las mediciones o las cantidades. La economía es una ciencia cualitativa, no cuantitativa, hay que tener cuidado de no confundir métodos estadísticos o matemáticos con fines prácticos con desarrollo o análisis teórico.

Otro de los errores es creer que los precios deben ser estables para poder realizar el cálculo económico correctamente sin sesgos o errores. Sin embargo, el hecho de que el poder adquisitivo del dinero se encuentre en constante cambio y ajuste no implica que el cálculo económico no pueda realizarse correctamente. Como ya vimos, toda actividad empresarial y productiva se hace en miras a cuáles serán los precios futuros, partiendo de los precios del pasado inmediato. Lo que el cálculo económico requiere para no llevar a decisiones equivocadas es un libre mercado donde los precios reflejen fielmente los deseos de los individuos que no se encuentre viciado por política económica o monetaria.

Suele sostenerse también, que es necesario que los precios presenten un leve pero sostenido incremento a lo largo del tiempo, de lo contrario los empresarios y fuentes productoras no podrían obtener las ganancias suficientes para seguir operando y la economía se estancaría. Todo lo dicho en este pensamiento es equivocado. El cálculo económico se basa en estructuras de precios futuros que

¹⁶ Un razonamiento lógicamente correcto no implica la verdad de las conclusiones. Si por ejemplo, supongo que las nubes son rosas, y que yo soy una nube, la conclusión lógica es que yo soy rosa. Si bien el razonamiento lógico es correcto, las conclusiones son evidentemente falsas. Sin embargo, puede ocurrir que de premisas falsas se llegue a conclusiones correctas. Si suponemos que las nubes tienen pelo castaño, y que yo soy una nube, la conclusión es que yo tengo el pelo castaño. Esta conclusión tranquilamente puede ser verdadera. Sin embargo, se llega a un resultado correcto por *casualidad*, no por *causalidad*, es decir, por “accidente”. Suponer que las nubes tienen pelo castaño y que yo soy una nube no es menos erróneo que suponer que las preferencias de los individuos son constantes o que existe un patrón de medida para el poder adquisitivo del dinero. La economía matemática no escapa a estas propiedades.

no se conocen y donde las rentabilidades pueden darse tanto en precios que sean estables como en precios que crecen o disminuyen. Este error surge de pensar el proceso productivo de la economía como una serie de capas superpuestas una encima de la otra. Sin embargo, lo que para uno puede ser un bien final, para otro puede ser uno de los primeros recursos productivos. La economía es una trama que se relaciona en todas direcciones, y no solo de “abajo hacia arriba”, los “modelos” que representan la economía en forma de capas superpuestas no pueden captar completamente los alcances del cálculo económico, dando lugar a este tipo de confusiones.

El movimiento de precios altera las rentabilidades y por lo tanto indica el camino a las fuentes productoras hacia donde deben llevar sus esfuerzos. Los empresarios más agudos serán los primeros en llegar y cosechar las mayores ganancias, pero sostener que el nivel de precios debe presentar un leve y sostenido incremento para que tales ganancias existan es fruto de una errónea y excesiva simplificación de las relaciones dentro de la economía.

LAS CONSTRUCCIONES MATEMATICAS

“[...] he manifestado la filiación “austriaca” de mis ideas; el tributo a Böhm-Bawerk y a sus seguidores es un tributo que me enorgullece hacer. Yo estoy dentro de su línea; es más, comprobé según hacía mi trabajo, que era una tradición más amplia y extensa de lo que al principio parecía. Los “austriacos” no fueron una secta peculiar, al margen de la corriente principal, sino que estuvieron dentro de ella; eran los demás los que estaban afuera.”

John R. Hicks

A diferencia de lo que sucede en otras ciencias como pueden ser la física o la química, la economía no puede obtener información con fines teóricos a través de la “observación empírica”. En ciencias como la física y la química, los objetos reaccionan ante leyes de la naturaleza que son inmutables. Las manzanas siempre cayeron y siempre caerán hacia abajo de la copa de los árboles sin importar cuántas teorías o conjeturas distintas se elaboren al respecto. En la economía, no existe esta constancia. Su objeto de estudio no reacciona ante leyes naturales, sino que actúa libremente según sus propios juicios de valor. Si las manzanas pudiesen elegir en que dirección caer, la física no podría valerse de la experimentación para la eliminación de las teorías equivocadas.

Esta es una diferencia esencial entre este tipo de ciencias, por lo que deben elaborar metodologías esencialmente distintas para crear sus propias teorías. Intentar utilizar la metodología o conceptos de la mecánica física en la economía no es menos peligroso que realizar una operación quirúrgica en un laboratorio preparado para experimentaciones físicas en lugar de en una sala de operaciones. Si un médico toma una decisión o instrumento equivocado puede cobrarse la vida del paciente, si un ministro de economía o presidente de un Banco Central se equivoca en sus decisiones por utilizar las herramientas equivocadas puede cobrarse varias miles de vidas a través de la escasez de alimentos generado por las malas políticas adoptadas.

Si el método de las ciencias como la física y la química es la observación empírica, entonces, el método de la economía es el de las construcciones imaginarias a través de la *praxeología*. Mientras la física y la química son ciencias empíricas, la economía es una ciencia apriorística. Observando los sucesos históricos, uno no puede deducir si una política económica es correcta o no. Uno podría afirmar, por ejemplo, que Estados Unidos se recuperó de la crisis del 30 gracias al New Deal tanto como que lo hizo a pesar de él. La única forma de saber si el New Deal fue o no beneficioso es realizando un análisis puramente teórico, y no observando series estadísticas.

EL “MODELO DE COMPETENCIA PERFECTA”

“Triste época en la que vivimos, en la que es más fácil romper un átomo que un prejuicio”.

Albert Einstein

A pesar de que llevadas hasta sus últimas consecuencias, estas construcciones imaginarias poseen contradicciones o son claramente contrarias a toda posibilidad real, no dejan de ser importantes como punto de partida para la elaboración teórica si se tienen en consideración estas salvedades. Sin embargo, la adopción de una metodología matemática con un trasfondo “mecánico” en busca de un mayor rigor y precisión, en lugar de una metodología lógica, genera otros problemas y confusiones que debemos evitar si queremos comprender de forma clara el funcionamiento de la economía y en que consiste el problema del ciclo económico.

Tomemos, por ejemplo, el “modelo de competencia perfecta”. En esta representación, el “infinito” número de participantes hace que ninguno de ellos pueda alterar los precios individualmente, mientras que en un mercado monopolístico el único productor sí puede hacerlo. Sin embargo, en la realidad, los precios se mueven según como varía la oferta (stock) y demanda de productos, no dependen de la cantidad de productores presentes en el mercado. Una misma variación en la cantidad producida en iguales mercados debe tener el *mismo* efecto sobre el precio en un monopolio que en un mercado competitivo. Además de este error conceptual, creer que el “movimiento” de precios se sujeta a la cantidad de participantes en lugar de la demanda y stock ofertado, la “rigurosa” matemática cae en la inconsistencia de decir que en un mercado de competencia perfecta ningún participante posee influencia individual sobre el precio pero todos juntos sí. Generalmente, la siguiente afirmación es que en realidad, la pendiente de la curva de demanda y el efecto del individuo particular es mínima o despreciable sobre el mercado. Sin embargo, rigurosamente hablando, no es lo mismo decir que la pendiente es cero a que es mínima, ya que si queremos ser precisos, la curva de ingreso marginal tendrá una pendiente inferior (la mitad) a la curva de demanda. Si además nos encontramos con que en el agregado los costos marginales de los “infinitos” pero “finitos” productores es igual a la del productor monopolista, entonces el mercado de competencia perfecta, rigurosamente hablando, es semejante al caso del monopolista, con la maravillosa conclusión de que matemáticamente escribimos que el precio depende de la cantidad producida, $P(q)$, pero el modelo está armado de forma tal que en realidad depende de la cantidad de productores.

En resumen, detrás de las curvas y ecuaciones hay fuertes contradicciones y conceptos erróneos que pueden derivar en un análisis equivocado o viciado del proceso económico. Dos de estos conceptos erróneos son justamente el de competencia perfecta y el de monopolio. Mientras por competencia perfecta se entiende un mercado lleno de productores, por monopolio se entiende un mercado donde hay uno solo. En realidad, lo que hace que un mercado sea perfectamente competitivo o no, no es la cantidad de participantes, sino la libertad que haya para entrar o salir voluntariamente del mismo, si hay o no libertad para competir en igualdad de condiciones. No es lo mismo la situación de un único productor cuando éste se supo ganar el mercado y desplazar a la competencia que cuando su existencia en el mercado depende de la protección del Gobierno. Empresas como Microsoft no poseen ningún tipo de protección legal (más bien lo contrario), y debido a que elaboran productos de mejor calidad que sus competidores éstos quedaron fuera del mercado destinando su capital a otros procesos productivos donde brindan mejores servicios. Si Microsoft se dejase estar en la elaboración y desarrollo de sus productos, cualquier otro competidor podría desplazarlo del mercado igual que sucedió con el olvidado Quatro Pro entre muchos otros. Distinto es el caso donde estas empresas gozan de protección gubernamental y, por lo tanto no necesitan competir contra los potenciales nuevos productores. El gobierno les regala el mercado, no necesitan ganarse la aprobación de los consumidores.

No importa cuántos productores halla en un mercado, el mismo puede ser “competitivamente perfecto” halla solamente un grande o muchos pequeños productores. La “perfección” es un concepto cualitativo respecto al mercado, no un problema cuantitativo de cuantos productores participen en el mismo.

LA NO NEUTRALIDAD DEL DINERO

“El mayor desorden de la mente consiste en creer que las cosas son de cierta manera porque nosotros deseamos que así sean”

Jacques Benigne Bossuet

Uno de los errores más difundidos y peligrosos fue el suponer la neutralidad del dinero. Como veremos más adelante, el dinero será uno de los protagonistas principales en el problema del ciclo económico, motivo por el cual debemos cuidarnos de no considerarlo como algo etéreo y neutral.

De esta idea de neutralidad es de donde luego se desprende la idea de un “nivel de precios” que se mueve hacia arriba o hacia abajo con cambios en la cantidad de dinero, pero sin alterarlos relativamente. Se pasó por alto el hecho que variaciones en la cantidad de dinero nunca pueden alterar los precios de todos los bienes en exactamente la misma proporción y en exactamente el mismo momento. Tampoco se prestó atención al hecho de que cambios en el poder adquisitivo del dinero afectan distinto a compradores que vendedores llevando por lo tanto a alteraciones en el mercado.

Obviamente, la “defensa” o elaboración del concepto de neutralidad del dinero se basó en una metodología matemática, que incluye el total de dinero en el mercado, el nivel de precios, el volumen de intercambio y, la velocidad (promedio) de circulación de la moneda. Si bien este razonamiento parecería presentar una argumentación fuerte respecto al principio del “nivel de precios”, es un típico caso de razonamiento circular. La ecuación en cuestión presupone la existencia de neutralidad del dinero y “nivel de precios” que se intenta demostrar. Suponer implícitamente que el dinero es neutral y luego verificar si lo es a través del “nivel de precios” y estadísticas que utilizan promedios y no discriminan los precios relativos, no es un método correcto de defender este principio.

Esta ecuación y otras similares asumen que cuando uno de sus elementos se mueve (cantidad de dinero, por ejemplo), el resto de las variables también se mueven en cierta proporción, sin indagar demasiado en qué llevó a ese movimiento.¹⁷ La pregunta fundamental, cuál es el proceso que produce

¹⁷ Una de las razones fundamentales por la cual la matemática no brinda explicaciones teóricas tanto en economía ni en ciencias como la física, se debe a la falta de causalidad en sus expresiones. La matemática no es un lenguaje, es una simbología, por lo tanto no puede determinar la “dirección” de las relaciones causales. Matemáticamente es factible demostrar que las manzanas caen hacia abajo cómo que lo hacen hacia arriba. Ninguna ecuación matemática indica *per se* que variable es causa y que variable es efecto. Estas ecuaciones simplemente representan una relación proporcional o

los cambios, se deja de lado suponiendo que los precios de todos los bienes se afectan de la misma manera en el mismo momento. El sistema de precios no se “mueve” o crea en el mercado *per se*, sino que es fruto del conjunto de actos de los individuos que conforman la sociedad. Estas expresiones matemáticas prefieren utilizar conceptos mecánicos como la “velocidad del dinero” en lugar de categorías analíticas como el acto humano. Nuevamente, los fines prácticos de ciertas expresiones o cálculos matemáticos no deben confundirse con análisis teórico y mucho menos con una explicación real de lo que sucede en el proceso económico. Utilizar este tipo de metodología con fines informativos que ayuden en la toma de decisiones a los sectores productivos puede ser algo útil y valioso, pero es algo totalmente distinto a intentar dar una explicación consistente de cómo se produce y altera el sistema de precios.

Estas expresiones suelen traer implícitamente otro error dentro de ellas. Se supone que el poder adquisitivo de la moneda depende de sus servicios prestados, más puntualmente de la circulación del mismo. Es decir, el dinero vale porque circula, en lugar de decir que dado su valor, circula. Sin embargo, los servicios prestados por las bolsas de trigo o el whisky, por ejemplo, no son los determinantes de sus precios. Los servicios prestados sólo explican porqué motivo pueden ser demandados. Los precios dependen de cuánto se valoren los servicios individualmente, nunca del rendimiento objetivo de utilización. Será una tarea de la psicología estudiar porque cierto individuo puede desear whisky en cierto lugar y momento determinado, será tarea de la biología y la química explicar los efectos (rendimiento) producidos por el whisky, pero será tarea de la economía estudiar la consecuencia de los actos humanos dados los juicios de valor, lo cual implica la formación de precios.

El problema de este tipo de razonamientos consiste en no introducir el acto humano como factor determinante de los distintos sucesos. Si existe algo como la “velocidad del dinero” o el “nivel de precios”, deben ser fruto de los actos humanos y no su causa. La economía moderna no se pregunta cuál es el valor del “acero”, el “pan” o el “dinero”, sino cuánto valora un individuo particular una determinada cantidad de estos bienes en un momento y lugar determinado. Este tipo

cuantitativa entre distintas variables, pero no explican la causalidad de los fenómenos. Para la matemática, x puede ser tanto causa de y como viceversa. En economía, podrían construirse modelos diametralmente opuestos, eligiendo los “supuestos” adecuados en cada caso. Es justamente el estudio y conjeturas teóricas de carácter lógico previas al desarrollo matemático las que determinarían la dirección causal. La matemática es un útil instrumento en ciencias donde existe una regularidad de comportamiento ya que permite realizar mediciones y comparaciones, como en el caso de la física. Pero es una mitificación creer que la matemática permite realizar un desarrollo teórico, simplemente es una forma de expresar lo que los conceptos teóricos ya dicen de antemano. En ciencias donde existen constantes, la matemática puede ser un instrumento de gran utilidad una vez elaborada la teoría, en ciencias como la economía, donde no existen las constantes, la matemática no tiene nada nuevo que aportar. La economía es una ciencia cualitativa, no cuantitativa. El desarrollo teórico se encuentra en el entramado lógico entre los distintos conceptos, no en el idioma en que se encuentran escritos.

de metodologías tratan el dinero como un todo y, encerradas en sus ecuaciones caen en el mismo error de razonamiento de los clásicos que los llevó a la paradoja del “diamante y el pan”.

EL CONCEPTO DE INFLACIÓN

Esta metodología matemática de la canasta de bienes es una de las causas principales por la cual se confunde el concepto de inflación. Prácticamente cualquier manual de economía define la inflación como un alza sostenida del nivel de precios.¹⁸ El mal de la inflación, se argumenta, se encuentra en que el nivel de precios sube constantemente.

Sin embargo, como esta definición se basa en el concepto de “nivel de precios”, lleva implícito que el alza de los mismos no altera los precios relativos entre los bienes, la única preocupación de estos esquemas es como varían los precios entre P_t y P_{t+i} , en lugar de preguntarse que sucede con los precios “dentro” de cada P_t . No sólo se confunde cual es el problema de la inflación, sino que además, aquellos manuales que utilizan el concepto de “nivel de precios”, definen incorrectamente su idea de inflación.

Es cierto que una inflación de la base monetaria implica una tendencia a que los precios suban en “general”, sin embargo, deducir que la inflación es un alza sostenida de los precios es fruto del esquema mecánico bajo el cuál están planteados. Esta metodología estudia la economía de a “partes”, pero olvidándose que el proceso económico es uno solo y las distintas “partes” se afectan entre sí. En la realidad económica, la inflación puede estar presente tanto en precios que suben como en precios “constantes” o que están descendiendo. Si junto con la inflación, otro fenómeno económico lleva a una baja de precios, puede suceder que el nivel de precios se mantenga constante o incluso disminuya si el primer efecto es lo suficientemente fuerte. Del mismo modo, puede suceder que la inflación coexista con otro fenómeno económico que lleve a una suba de precios. En ambos casos, el nivel de precios es superior a lo que debería haber sido sin la presencia del efecto inflacionario. Puede ser que el nivel de precios haya descendido, sin embargo, la presencia de la inflación hizo que descendiesen menos de lo que deberían haberlo hecho. En el segundo caso, la presencia de la inflación lleva a que los precios suban más de lo debido, e incluso puede darse el caso de un alza de precios no inflacionario. Lo que estos manuales deberían hacer, siguiendo su propia idea, es definir inflación como una situación que hace que el “nivel de precios” se encuentre por encima de lo que el libre mercado hubiese indicado.

¹⁸ Cómo puede verse a través de estos ejemplos, “todos” los manuales de macroeconomía poseen la misma definición conceptual. Bajo y Mones. 1994. *Macroeconomía*. 2000. Antoni Bosch. p. 619: “Proceso continuado de incremento en el nivel general de precios de una economía.”. Barro, Robert. 1997. *Macroeconomics*. 2000. p. 827: “A sustained increase in the general price level over time.”

Como podemos ver, intentar definir la inflación como un alza del nivel de precios es una forma imprecisa de plantear el problema. La información estadística puede decir si el “nivel de precios” subió o bajo, pero nunca puede decir qué fue lo que produjo ese movimiento, que es lo importante a la hora de determinar si hay o no inflación. Que halla un alza, sostenida o no, en el nivel de precios no permite deducir que la economía se encuentre necesariamente en un proceso inflacionario. Un alza del nivel de precios puede producirse si los individuos desean desprenderse de sus tenencias de dinero en efectivo, llevando a un aumento de la demanda. Del mismo modo, que el nivel de precios se mantenga nivelado o se encuentre descendiendo no permite concluir que la economía está libre de inflación. Si un país se encuentra abierto al mundo con un régimen de convertibilidad o patrón oro con tipo de cambio fijo y, este país se endeuda, no se detectará ningún problema con la estructura de precios. Gracias a la confusión sobre la inflación y su imprecisa definición, la estadística y la economía matemática observarán únicamente el nivel de precios, cuando en realidad la misma se encuentra compensada por un efecto que impide que los precios suban. La apertura comercial y el endeudamiento permite a los residentes de ese país adquirir nuevos bienes y servicios sin ofrecer nada a cambio, es decir, pueden importar sin tener que exportar, por lo que el “nivel de precios no sube”. Se estará observando el indicador incorrecto, en este caso, la inflación no se manifiesta a través de un alza del “nivel de precios”, sino a través de un déficit en la balanza comercial. La confusión surge por definir incorrectamente el concepto de inflación. El alza de precios es una de las manifestaciones de la presencia de inflación, pero no es la inflación en sí. Lo que se infla no son los precios, analíticamente hablando no tiene sentido hablar de un nivel de precios, lo que se infla es la base monetaria.¹⁹ No es que la estadística o la economía matemática no fuesen a tener en cuenta el régimen monetario del país y su endeudamiento, sino que su imprecisa definición de inflación los lleva a concluir que la misma se encuentra ausente, cuando en realidad se encuentra camuflada en el complejo proceso económico.

Sin embargo, el verdadero problema de la inflación no se encuentra en un alza del “nivel de precios” y en saber qué indicador observar para detectarlo. Si todos los precios suben en la misma proporción en el mismo momento y, además, la nueva cantidad de dinero se distribuye proporcionalmente entre la población, como suponen implícitamente los “modelos” de canastas de bienes y “niveles de precios”, entonces tenemos un alza de precios pero ningún mal económico.

¹⁹ No está de más recordar en este momento, que los precios no son algo persistente en el tiempo que suben o bajan. Sino que son sucesos independientes característicos de cada transacción en particular. Por este motivo, los precios no se inflan ni desinflan, simplemente son. El error del concepto de inflación como movimiento de precios es que se preguntan como es el nivel de los mismos respecto a lo que fueron en el pasado reciente, en lugar de preguntarse cual es la estructura de precios y cuál debería haber sido, sin importar los precios pasados.

Como todos los precios se movieron juntos y proporcionalmente, la estructura de precios relativos no se altera y por lo tanto las rentabilidades siguen siendo las mismas. El proceso económico sigue el mismo camino que venía transitando antes del alza en el “nivel de precios”. Claramente, esto no es lo que sucede en la realidad. Los precios no cambian solamente entre P_t y P_{t+i} , sino que lo hacen dentro de cada P_t . Cuando el nuevo dinero ingresa al mercado, no lo hace de forma proporcional para todos los individuos como si el Arcángel San Gabriel se hubiese encargado de hacerlo milagrosamente, sino que entra a través de ciertos sectores de la economía. Esas personas se ven beneficiadas, ya que se encuentran en una situación en la que aún los precios no han sufrido el efecto inflacionario y por lo tanto pueden incrementar sus demandas sin incrementar sus ofertas. A medida que el nuevo dinero se va expandiendo a lo largo del mercado, la estructura de precios se va alterando, de modo que el último en la fila en recibir el dinero se encuentra en una situación en la que ha tenido que vender a precios menores de los que debe comprar hoy. Se produce una transferencia de ingresos.

Cuando el nuevo dinero entra al mercado, es imposible saber cuándo, en qué magnitud y qué precios se verán afectados primeros y cuales después. Este fenómeno, obviamente altera la estructura de precios dando la falsa impresión de rentabilidades donde en realidad no las hay. Se confunden ingresos nominales con ingresos reales.

*TEORÍA CUANTITATIVA DEL DINERO*²⁰

“At least the “common man” has learned that increasing the quantity of dollars does not make America richer.”

Ludwig von Mises

Esta teoría sostiene que existe una única moneda en la economía y que su cantidad puede conocerse contando las unidades de este circulante. Si en un territorio o país existe más de una moneda o circulante con tipo de cambio libre, entonces la suma de todo el circulante sólo puede derivarse del valor relativo de las monedas entre sí. La teoría cuantitativa del dinero no es una expresión generalizada de la teoría monetaria, sólo se apega al caso particular de una única moneda en circulación.

Su otro problema es que presupone una demanda estable de circulante, por lo que su “valor sumado” será relativamente constante. Sin embargo, en un mercado libre donde los individuos actúan según sus propias y subjetivas preferencias, la demanda de moneda no será tan constante y estable, sino que irá variando según los individuos prefieran más o menos tenencia de efectivo.

Suele afirmarse que el concepto de velocidad de circulación en la teoría cuantitativa del dinero es similar al concepto de demanda de efectivo, sin embargo, las diferencias son importantes.

La demanda de liquidez se refiere a los deseos de tenencia de efectivo por parte de los individuos. La velocidad de circulación es una magnitud de carácter estadístico, que puede ser relativamente constante en largos períodos de tiempo, pero si queremos comprender el funcionamiento del mercado y su circulante debemos utilizar el concepto de la demanda de liquidez de los individuos en vez de una velocidad constante del dinero. Los problemas surgen cuando se sostiene que esta velocidad es constante y, por ende todo cambio en la cantidad de moneda afecta únicamente el nivel de precios y en la misma proporción en que se modificó la cantidad de circulante. Es por esta razón que se considera perjudicial la emisión de dinero, un aumento de cierto porcentaje en la cantidad de circulante llevará a un mismo crecimiento porcentual del “nivel de precios”.

Sin embargo, como ya vimos, estas teorías confunden el problema de la inflación. Si el aumento o disminución de los precios fuesen de la misma proporción sin alterar sus valores relativos no habría problema alguno en la economía, ya que la información que brindan los precios relativos no se vería alterada. El verdadero problema es que un aumento en el circulante lleva a variaciones de

²⁰ Este capítulo está basado en Rothbard, Murray. 1962. *Man, Economy, and State. A Treatise on Economics Principles*. 1970. Nash Publishing. Chapter 11.13 y 11.14.

los precios de forma escalonada y desordenada, alterando los precios en distinta magnitud, modificando sus valores relativos. Esta variación de los precios relativos es justamente lo que la teoría cuantitativa del dinero no llega a captar presuponiendo que los precios se modifican en el mismo momento sin alterar sus valores relativos y en exactamente la misma proporción que el aumento del circulante.

Podríamos decir que la teoría cuantitativa, si bien va por buen camino en el problema, ya que un aumento regular del circulante implica una tendencia a un aumento de precios, sus conclusiones se vuelven imprecisas al incorporar el concepto de velocidad del circulante y neutralidad del dinero. Por otro lado, al estar atada a una expresión o identidad matemática se ve forzada a igualar proporcionalmente el aumento de circulante con el aumento del nivel de precios, algo que no necesariamente debe ser así.

El fin de la teoría cuantitativa del dinero fue buscar una explicación a la determinación del poder adquisitivo del dinero, dando origen a las distintas canastas de bienes que ya hemos visto. De este modo, suponiendo su velocidad y la cantidad de bienes y servicios constantes se llega a la conclusión que el poder adquisitivo del dinero depende de la cantidad del mismo, o más directamente, del nivel de precios. Si los precios bajan, son más los bienes y servicios que podemos adquirir, mientras que si éstos suben serán menos. El problema surge al creer que el poder adquisitivo del dinero es la inversa o el recíproco del nivel de precios, por lo que el estudio del poder adquisitivo sería el estudio del nivel de precios.

El nivel de precios, según la ecuación de la Teoría Cuantitativa del Dinero, depende de la cantidad de circulante, su velocidad y el volumen total de bienes y servicios intercambiados en la economía. La famosa ecuación dice:

$$M \cdot V = P \cdot T$$

$$\text{Moneda} \cdot \text{Velocidad} = \text{Nivel de Precios} \cdot \text{Transacciones}$$

Supongamos el siguiente caso. El campesino de Menger adquiere media docena de bolsas de trigo del almacenero del pueblo por 60 centavos, el campesino entrega 60 centavos de unidad monetaria y el almacenero entrega 6 de sus bolsas de trigo. Es en este paso, la transacción, donde la ecuación cae en un primer error conceptual, económicamente hablando. De alguna manera, la ecuación supone que estos 60 centavos eran equivalentes a las bolsas de trigo, es decir, 60 centavos = 6 bolsas de trigo. Sin embargo, esta equivalencia debe ser falsa. ¿Quién considera los 60 centavos equivalentes a las 6 bolsas? ¿El campesino, el almacenero o ambos? Es evidente que para el

campesino de Menger, las 6 bolsas de trigo eran más importantes que los 60 centavos, así como que para el almacenero los 60 centavos eran más importantes que las 6 bolsas de trigo. Justamente la razón por la que se llevó a cabo el intercambio es porque las partes valuaban los bienes de forma opuesta, lo que para uno era más importante no lo era para el otro y viceversa. La igualdad entre los 60 centavos y las 6 bolsas de trigo debe ser falsa, en realidad es una desigualdad para ambas partes con dirección opuesta. La idea de igualdad en el intercambio es tan antigua como Aristóteles, es una lástima que la metodología matemática haya hecho caer a una teoría tan popular en tan antigua trampa. La única razón por la que los intercambios se llevan a cabo es porque las valuaciones subjetivas son distintas entre las partes, nunca iguales. El otro error analítico que se realiza junto con esto, es suponer que las 6 bolsas de trigo se intercambian por el mismo precio, sin embargo, nada impide que cada transacción posea precios distintos. Analíticamente hablando esta es una imprecisión, lamentablemente demasiado común.

Ahora bien, la ecuación dice que hay una equidad entre el término monetario y el término de los bienes y servicios. El lado de la moneda es igual al lado de los bienes. El total del dinero pagado debe ser igual al total de los bienes y servicios adquiridos. Pero como ya sabemos, esta igualdad es una artificio, no existe tal cosa como el “lado del valor monetario” igualando el “lado del valor de los bienes”. ¿A qué se debe tanta aceptación por esta ecuación que posee un error tan importante en su enunciado principal? El problema es que matemáticamente, la ecuación es un truísmo indiscutible, es un típico ejemplo de un razonamiento lógicamente correcto con falsas conclusiones y supuestos. Sin embargo, como ya vimos, lo que debería tenerse en cuenta es que una correcta expresión o desarrollo matemático no implica la certeza y mucho menos la verdad de sus enunciados.

$$60 \text{ centavos} = 6 \text{ bolsas de trigo} \cdot \frac{10 \text{ centavos}}{\text{bolsas de trigo}}$$

$$60 \text{ centavos} = 60 \text{ centavos}$$

Como vemos, esta ecuación es evidentemente obvia, y evidentemente no nos agrega nada nuevo a nuestros conocimientos al respecto. Partiendo de la primera ecuación, se pueden armar infinitas relaciones respetando la ecuación que parecen ser ciertas a primera vista debido a su “evidente” igualdad. Por ejemplo:

$$60 \text{ cvs} = 6 \text{ bolsas de trigo} \cdot \frac{\text{Ing. del lector}}{6 \text{ bolsas de trigo}} + 60 \text{ cvs} - \text{Ing. del lector}$$

Gracias a esta ecuación podríamos decir que el determinante de la cantidad de dinero son las 6 bolsas de trigo, la cantidad de dinero, el ingreso del lector, o cualquier cosa que deseemos poner en su lugar. Lo que realmente tenemos, son dos términos monetarios, no uno de bienes y otro de circulante. Lo que tenemos es una identidad, no una ecuación. Todo lo que esta identidad nos dice es que el total de dinero recibido en una transacción es igual al total de dinero entregado a cambio.

Volvamos al fin de la Teoría Cuantitativa del Dinero, descubrir los determinantes de la formación de precios. Las ecuaciones que acabamos de ver podemos expresarlas de la siguiente manera:

$$\frac{10 \text{ cvs}}{1 \text{ bolsa de trigo}} = \frac{60 \text{ cvs}}{\text{Ingreso del lector}} \cdot \frac{\text{Ingreso del lector}}{6 \text{ bolsas de trigo}}$$

Acá es donde se supone que la ecuación plantea que el precio es determinado por la cantidad de dinero utilizado dividido los bienes y servicios adquiridos. Así llegamos que el nivel de precios de nuestro ejemplo es 10 centavos por bolsa de trigo, sin preguntarse si existe la posibilidad de que las 6 bolsas de trigo se hayan intercambiado a precios distintos. Sin embargo, esta expresión no nos dice nada en cuanto al proceso de formación de precios. No sólo eso, sino que igual que antes, podemos derivar una gran cantidad de relaciones “ridículas” que seguirían siendo matemáticamente correctas. Por ejemplo:

$$\frac{10 \text{ cvs}}{1 \text{ bolsa de trigo}} = \frac{60 \text{ cvs}}{\text{Sensacion termica}} \cdot \frac{\text{Sensacion termica}}{6 \text{ bolsas de trigo}}$$

o también

$$\frac{10 \text{ cvs}}{1 \text{ bolsa de trigo}} = \frac{60 \text{ cvs}}{e^{\text{litros de whisky}}} \cdot \frac{e^{\text{litros de whisky}}}{6 \text{ bolsas de trigo}}$$

$$\frac{10 \text{ cvs}}{1 \text{ bolsa de trigo}} = \frac{60 \text{ cvs}}{\int \ln (\text{altura Monte Everest}^{\pi})} \cdot \frac{\int \ln (\text{altura Monte Everest}^{\pi})}{6 \text{ bolsas de trigo}}$$

Todas estas ecuaciones respetan la igualdad planteada al principio. Puede plantearse una gran cantidad más de ecuaciones sumamente más complejas de modo tal que sigan respetando la ecuación en cuestión, sin embargo es difícil ver cómo expresiones del tipo “(60 centavos/integral de ln altura del Monte Everest^π) * (integral de ln altura del Monte Everest^π/6 bolsas de trigo)” explican el proceso de formación de precios, sin importar su desarrollo o complejidad matemática. Incluso si volvemos a la ecuación original, podríamos decir que dejó fuera de la formación de precios al número “e” elevado por los litros de whisky existentes en el mercado, o a la integral del logaritmo natural de la altura del Monte Everest elevada al número pi. Es obvio que una ecuación como esta no puede estar explicando el proceso de formación de precios. En el fondo, la Teoría Cuantitativa del Dinero parte de una falacia demasiado común al suponer la igualdad en los intercambios, lo que matemáticamente le llevó a plantear esta ecuación abierta a la imaginación de cualquiera para explicar la formación de precios. De este modo, el precio de las bolsas de trigo puede ser igual a una infinidad de truismos o identidades matemáticamente consistentes pero económicamente ridículas.

En la ecuación original, lo que vemos es que son los bienes y la cantidad de dinero los determinantes del nivel de precios. Sin embargo, las cosas no pueden determinar precios. Las cosas, ya sean bolsas de trigo, litros de whisky, sensaciones térmicas, accidentes geográficos o cualquier otra cosa no poseen vida propia y por lo tanto no pueden actuar, por lo tanto no pueden determinar precios en el mercado. Son los individuos, los que comprando y dejando de comprar indican cuáles deben ser los precios sobre esos bienes, y no los bienes los que autodeterminan sus propios precios.

El hombre no se comporta de forma recurrente o repetitiva. Mientras el hombre actúa libremente, los objetos reaccionan ante las leyes de la naturaleza. Las personas actúan diferente ante las mismas circunstancias y son libres de alterar su comportamiento, los objetos no poseen esa libertad. Esta fundamental diferencia es la que permite aplicar instrumentos como la matemática sobre ciertas características de los objetos y no sobre las personas. Por este motivo, la ecuación de Fisher no puede incorporar el acto humano y debe contentarse con los objetos. En la Teoría Cuantitativa del Dinero, los individuos no forman parte de la formación de precios, siendo en

LOS CONCEPTOS

realidad los únicos capaces de determinarlo. La ecuación de Fisher es una identidad, y no hay ningún motivo matemático por el cual deba ser considerada mejor que cualquier otra como las que nosotros hallamos.

Una vez inmerso en el error de creer que la ecuación de Fisher se cumple para una persona, sólo hay un paso para creer que se cumple para el total de la sociedad. Si tenemos un pequeño grupo de cuatro individuos, la ecuación de esta pequeña sociedad debe ser la suma de las ecuaciones individuales en un mismo período de tiempo. Supongamos que los individuos realizan las siguientes transacciones.

- A-. 70 centavos por 10 gramos de azúcar.
- B-. 50 dólares por un traje.
- C-. 60 centavos por una botella de agua mineral
- D-. 500 dólares por un televisor (TV).

¿Cuál será entonces la ecuación correspondiente a nuestra pequeña sociedad? No hay ningún problema en sumar el “lado monetario”, \$551,30. ¿Pero que hacemos con el otro lado? Si quisiéramos expresarlo simple y llanamente, sólo escribiríamos \$551,30 dólares del otro lado de la ecuación, pero en este caso, el proceso no tendría ningún sentido. Como lo que se busca es el determinante del nivel de precios, lo que se obtiene es lo siguiente:

$$\$551,30 = 7 \frac{\text{cvs}}{\text{g. de az.}} \cdot 10 \text{ g. de az.} + 50 \frac{\$}{\text{traje}} \cdot \text{traje} + 60 \frac{\text{cvs}}{\text{ag. mineral}} \cdot \text{ag. mineral} + 500 \frac{\$}{\text{TV}} \cdot \text{TV}$$

Esto es lo que la ecuación hace, sin embargo no deja de ser el mismo truísmo o identidad de siempre, “cantidad de dinero gastado = cantidad de dinero gastado”. El resultado de operar esta identidad sigue siendo “\$551,30 = \$551,30”

Ahora bien, para determinar cuál va a ser el nivel de precios, vimos que la ecuación dividía la cantidad de dinero utilizado sobre la cantidad de bienes adquiridos, es decir “P=M/T”. Pero si esta expresión es errónea para un único individuo, tanto peor para la sumatoria de toda la sociedad. Por simplicidad, tomemos únicamente a los dos primeros individuos de nuestro ejemplo.

Por el lado del dinero, ambas personas gastan \$50,70. Pero para poder llegar a la expresión determinante del precio, se incorpora el concepto de nivel de precios ponderado “P”, y el total de

bienes vendidos “T”, de modo tal que E sea igual al nivel de precios ponderado por el total de bienes vendidos ($E = P \cdot T$).

Sin embargo, el paso de la identidad donde el total de dinero gastado era igual a la suma del dinero gastado por cada bien a la igualdad de $E = P \cdot T$ no puede darse tan fácilmente. Incluso si quisiéramos ser estrictos al intentar explicar la formación de precios y el funcionamiento de la economía, ese paso no puede darse en absoluto. Para nuestro ejemplo, ¿que significa T? ¿Cómo podemos sumar 10 gramos de azúcar con un traje, una botella de agua mineral y un televisor? Es evidente que una suma de estas características no puede realizarse, por lo que T pierde su significado invalidando la ecuación.

Ahora bien, si T no tiene sentido, P (nivel de precios ponderado) tampoco puede tenerlo. Lo que realmente tenemos es un conjunto de precios para cada transacción, no un nivel de precios. Sin embargo, es en el nivel de precios ponderado donde suele persistir el error.

¿Pero si en el nivel de precios todos los términos están expresados en la misma moneda no se puede obtener un nivel ponderado del mismo? Para poder ponderar una serie de objetos, debemos primero poder sumarlos para luego poder obtener su ponderación o participación en el total. Estos objetos deben tener algún tipo de unidad de medida en común, sólo bajo esta homogeneidad puede realizarse la suma. Sin embargo, los precios están expresados en ratios, no en moneda lisa y llanamente, por ejemplo, 7cvs/1g. azúcar y 5000cvs/1 traje. ¿Cómo hacemos para sumar estos términos? ¿Tiene sentido sumar 7cvs más 5000cvs, dividirlos por un ponderador y así obtener un nivel de precios ponderado? La respuesta es no. Si quisiéramos hallar el nivel de precios deberíamos proceder del siguiente modo:

$$P = \frac{(70 \text{ trajes} + 5000 \text{ g. de az.}) \text{ cvs}}{\text{trajes} \cdot \text{g. de az.}}$$

Evidentemente, ni el numerador ni el divisor tienen sentido. No puede obtenerse un nivel de precios ponderados, porque los precios siempre hacen referencia a distintos bienes y servicios. Los precios son tantas unidades monetarias por tantas unidades del bien, y no simplemente unidades monetarias. Los precios son ratios, no valores absolutos.

Al no poder dar significado al nivel de precios ponderado (P) y al total de bienes adquiridos (T), la ecuación $E = P \cdot T$ no tiene sentido, dejándonos nuevamente en la identidad $E = E$ (cantidad de dinero utilizado = cantidad de dinero utilizado). En esta ecuación, si E se duplica y suponemos

que T se mantiene constante, deberíamos concluir que P también se duplica. Sin embargo, como estos términos no tienen sentido, si suponemos que E se duplica, lo único que podemos decir es que E se duplica, lo cual no es decir demasiado.

Consideremos ahora el otro lado de la ecuación. $E = M \cdot V$, la cantidad ponderada de dinero multiplicada por su velocidad ponderada. En este lado, el término absurdo es V , velocidad del dinero. ¿Qué es la velocidad en la transacción de un individuo? El problema es que la velocidad de circulación está definida independientemente del resto de las variables. Sin embargo, la Teoría Cuantitativa del Dinero expresa la velocidad de circulación como E/M (dinero gastado sobre dinero existente). Si gasto \$50 en un traje y mi stock de dinero es de \$200, entonces mi velocidad es igual a $1/5$. El error en la ecuación fue suponer que V es independiente de M , lo que permite decir que si M se duplica y V y T se mantienen constantes, P debe duplicarse. Pero como V se define como E/M , la velocidad del dinero debería caer a la mitad dejando sin efecto el aumento de circulante sobre el “nivel de precios”. Lo que tenemos es $M \cdot (E/M) = P \cdot T$, que es lo mismo que $E = P \cdot T$, nada más ni nada menos que nuestra ecuación original.

No importa que lado miremos, la ecuación no puede dar una explicación consistente de la formación de precios.

EL MULTIPLICADOR Y EL ACELERADOR ²¹

“Quien establezca cláusulas que perjudiquen el ahorro, favoreciendo el gasto, disminuirá el bienestar económico.”

Arthur C. Pigou

El multiplicador (keynesiano) se ha vuelto uno de los pequeños artificios económicos más difundidos en la economía matemática. Si bien ya ha perdido mucha de la imagen y estima que representaba para algunas corrientes, aun permanece como una característica del funcionamiento económico sin haberse observado varios de sus enredos más profundos. La teoría del multiplicador funciona de la siguiente manera.

$$\text{Ingreso Social} = \text{Consumo} + \text{Inversion}$$

El consumo es una función estable y conocida gracias a la econometría.²² Digamos, para simplificar las cosas, que el consumo corresponde al 80% del ingreso, por lo que tenemos:

$$\text{Ingreso Social} = 0,80 \cdot \text{Ingreso Social} + \text{Inversion}$$

$$0,20 \cdot \text{Ingreso Social} = \text{Inversion}$$

$$\text{Ingreso Social} = 5 \text{ Inversion}$$

El 5 que obtuvimos en la última línea corresponde al multiplicador de la inversión. Por lo tanto, si queremos incrementar el ingreso social en 100, debemos elevar los montos de inversión en $1/5 * 100$, es decir en 20, y el multiplicador se encargará mágicamente de los 80 restantes.

Los primeros que tomaron estas ideas consideraban que era la inversión privada la que debía incrementarse, hasta que finalmente las teorías Keynesianas dijeron que el gasto por parte del gobierno no tenía porque ser menos efectivo que el privado. No sólo eso, sino que los gobiernos podían crear dinero, “logrando” así incrementar el gasto sin tener que tomar más dinero de sus

²¹ Este capítulo está basado en Rothbard, Murray. 1962. *Man, Economy, and State. A Treatise on Economics Principles*. 1970. Nash Publishing, Chapter. 11.17 y 11.18.

²² Para seguir con la lógica del multiplicador, dejaremos de lado las cuestiones y problemas de la econometría.

LOS CONCEPTOS

contribuyentes. El consumo estaba atado a un 80% del ingreso, pero no así la inversión. Esta es la razón fundamental por la que se llama inversión al gasto público, el concepto que se transmite es otro.

Hay otro multiplicador aún más poderoso que el de la inversión que también goza de la misma falacia. Supongamos lo siguiente.

$$\text{Ing. Soc.} = \text{Ing. de (cualquier persona, por ej. el lector)} + \text{Ing. del resto de los individuos}$$

En estos casos, el ingreso del resto de los individuos se toma como una función estable dependiente del ingreso social. Si hacemos un gráfico viendo la relación entre el ingreso social y el consumo de los habitantes “veremos”, gracias a la econometría, una “relación histórica” entre las dos “variables” sumamente estable. Si en cambio comparamos el ingreso social con el ingreso del lector, lo que veremos es que no parece existir la más mínima relación entre ambas variables. Por lo tanto, el ingreso del lector debe ser el elemento activo, volátil e incierto del ingreso social, mientras que el ingreso del resto de los individuos se encuentra claramente definido por el ingreso social. Supongamos que luego de los correspondientes estudios econométricos y matemáticos llegamos a los siguientes datos:

$$\text{Ingreso de la Poblacion} = 0,99999 \text{ Ingreso Social}$$

$$\text{Ingreso Social} = 0,99999 \text{ Ingreso Social} + \text{Ingreso del lector}$$

$$0.00001 \text{ Ingreso Social} = \text{Ingreso del lector}$$

$$\text{Ingreso Social} = 100.000 \text{ Ingreso del lector}$$

Obtuvimos el multiplicador del lector, 100.000. Evidentemente mucho más poderoso que el multiplicador de la inversión. Lo que ésta ecuación nos dice es que si el gobierno imprime algunos billetes y se los entrega al lector, éste será capaz, gracias a su multiplicador, de elevar el ingreso social en 100.000 por cada uno de esos billetes recibidos.

No importa que tanta matemática o estadística se encuentre detrás de estas ecuaciones, decir que “por cada peso que el lector recibe del gobierno el ingreso social se incrementa en 100.000” es tan ridículo como decir “Ingreso Social = 100.000 Ingreso del Lector”.

Así como los keynesianos tienen un multiplicador para aplicar al gasto, también tienen un acelerador para aplicar a la inversión. Al juntar estos dos operadores llegan a modelos matemáticos que hacen referencia a los ciclos económicos. El acelerador funcionaría de la siguiente manera.

Supongamos una industria que fabrica y vende 100 unidades de su producto por año. Esta actividad la realiza con 10 máquinas que poseen una vida útil de 10 años cada una, es decir que debe reponer una de ellas por año (suponiendo que al inicio de sus actividades fue adquiriendo una por año hasta llegar a las 10).

Ahora imaginemos que por algún motivo la demanda de sus bienes se incrementó en un 20%, es decir que ahora debe vender 120 unidades. Esto llevará al productor a adquirir 2 máquinas más de las usuales el próximo período, de 1 máquina pasó a comprar 3, es decir que el incremento de la inversión fue de un 200%.

He aquí la magia del acelerador, un aumento de la demanda genera un incremento mucho más fuerte en la inversión, incentivando fuertemente la actividad económica. Un incremento en la demanda de bienes finales o de consumo genera un aumento mucho mayor en bienes de capital y, éste efecto es más fuerte cuanto más vida útil posean estos capitales.

Ahora, si en el próximo año la demanda se mantiene en 120, el productor no necesitará volver a aumentar su demanda de inversión. Ya posee las 12 máquinas necesarias, por lo tanto su inversión volverá a ser de 1 por año. Respecto al año anterior, la demanda de inversión ha disminuido un 200%. En el corto plazo, la demanda de inversión se mueve fuertemente debido al acelerador, pero en el largo plazo esta vuelve a la “normalidad”. Esta es la explicación fundamental que se da a los ciclos económicos desde un punto de vista keynesiano. La gran diferencia en la variación entre la demanda de bienes de consumo y la de bienes de capital. Un aumento de la demanda lleva a un gran crecimiento de la inversión, cuando ésta se normaliza o disminuye su ritmo de crecimiento, la inversión cae estrepitosamente generándose así un ciclo económico, que se reiniciará con un nuevo incremento en la demanda. Por este motivo es tan importante para estas corrientes incentivar la demanda agregada cuando esta comienza a desacelerarse.

El primer error de este acelerador lo hizo notar el economista William Hutt. En nuestro ejemplo vimos que la demanda se incrementa en un 20%, pero el problema fue incorporar el año como unidad de tiempo. ¿Por qué el aumento de la demanda de inversión debe suceder en un año?

¿Qué tienen que ver los años con la demanda y la inversión si estas suceden continuamente a lo largo del tiempo y no discretamente o a saltos? La elección de una unidad de medida temporal debe ser arbitraria, depende de quien este formulando la teoría o creando el modelo, tranquilamente podríamos haber hablado de semanas o días en lugar de años. Ahora diríamos que la demanda se incrementa un 20% en una semana o día y por lo tanto la demanda de inversión aumenta un 200% también en una semana o en un día. El ejemplo y el acelerador no se ven alterados en lo más mínimo por este cambio de años a semanas o días. Sin embargo, por más que un año sea tan arbitrario como una semana o un día el ejemplo pierde atractivo si hablamos de ciclos semanales en lugar de anuales. No debemos por ello creer que la selección del “año” es menos arbitraria que la de “semana” o “día”, el tiempo es un continuo, como un “flujo”, no una cosa que avanza de a bloques o saltos. Las divisiones en segundos, minutos, horas, días, semanas, años, estaciones, siglos, etc. sólo sirven para ayudar al hombre en sus tareas. Las unidades de tiempo son una creación humana, no un descubrimiento.

Si quisiéramos elegir en este ejemplo una unidad de tiempo que no fuese arbitraria, tendríamos que optar por la vida de las máquinas que son los protagonistas de nuestro ejemplo. Ahora bien, en 10 años el productor demanda 10 máquinas, por lo tanto, ante un incremento del 20% por parte de los consumidores el aumento de la demanda de inversión será también de un 20%, ya que en 10 años la demanda de inversión habrá subido de 10 a 12 máquinas. Ante una selección como ésta vemos que el acelerador no tiene ningún efecto especial sobre la inversión, por lo que no puede ser el responsable de las crisis económicas como estas corrientes y ecuaciones suponen.

En segundo lugar, el principio del acelerador hace un salto importante al ir pasando de una industria a toda la economía dejando de lado ciertas consideraciones importantes. Por un lado, un incremento del 20% de demanda de algún bien de consumo debe provenir de una caída de un 20% de otros sectores de la economía, por lo que los efectos de los distintos aceleradores deberían anularse mutuamente. Por otro lado, ¿cómo puede ser que la demanda se incremente de forma generalizada? Dejando de lado al gobierno, lo único que puede suceder es que los individuos comiencen a utilizar parte de sus ahorros para adquirir nuevos bienes y servicios, es decir que “desahorren”. Ahora bien, en este caso sí sería necesario un incremento en las inversiones en el total de la economía, sin embargo el “desahorro” de los individuos minaría los recursos disponibles de los productores para invertir. Si el stock total de ahorro disminuye las posibilidades de inversión también, ya que no se puede invertir más de lo que se ha ahorrado. El consumo y la inversión deben competir por el uso de los fondos. De este modo, las preferencias temporales de los individuos

formarán los tipos de intereses que equilibrarán al consumo con la inversión (ahorro) según las nuevas preferencias de los individuos.

Quizá, el defecto conceptual más importante del acelerador consiste en confundir términos monetarios con términos físicos. La demanda de bienes y servicios tanto como la demanda de capital debe ser expresada en términos monetarios, ya que en el mercado su contrapartida directa es el circulante. Si la demanda por algún bien o en general aumenta, ésta lo hace en términos monetarios o económicos, es decir que se debe ver reflejado en los precios relativos. Sin embargo, el principio del acelerador no hace ninguna referencia a los precios relativos, perdiendo así su validez y poder explicativo. El problema fundamental del acelerador es intentar obtener conclusiones monetarias a partir de términos físicos o de uso.

El acelerador también posee ciertas presunciones que no se cumplen en la realidad. Se supone una relación constante entre el capital invertido y su producción, se ignora la sustitución o la posibilidad de producir más o menos sin la necesidad de aumentar la inversión en los “mismos” términos, según una menor o mayor intensidad de trabajo. Tampoco se considera un período de tiempo en el cual las nuevas maquinarias deberían ser construidas, el productor puede adquirirlas instantáneamente, etc.

La falacia del acelerador y su doctrina está en considerar a los productores y empresarios como seres de reacción automática a los distintos sucesos, cuando en realidad los productores y empresarios son especuladores del futuro. Se omite por completo la función “especulativa” y predictiva del empresario. Mientras algunos triunfan en sus especulaciones otros sufren las pérdidas del error equilibrando así la situación del mercado. Lo que el acelerador ni ninguno de los modelos matemáticos es capaz de explicar es porque todos estos empresarios se equivocan juntos, cayendo en el mismo momento en tan grave error que desencadena una crisis.

*EMPLEO Y SALARIOS*²³

“No caiga en el error de creer que el mundo le debe a usted un medio de existencia. El muchacho que piensa que sus padres, o el gobierno, o cualquier otra persona, están obligados a proporcionarle un medio de vida, y que puede exigirlo sin esforzarse, despertará un día y se encontrará trabajando para otro muchacho que no tenía esa creencia.”

David Sarnoff

EL TRABAJO COMO MEDIO DE PRODUCCIÓN

“La única fuente constante e infalible de progreso es la libertad, por cuanto hay tantos centros de mejoramiento como individuos existen.”

John Stuart Mill

Una persona puede incurrir en la desutilidad del trabajo por dos motivos, uno introversivo y otro extroversivo. El trabajo introversivo puede ser aquel motivado por fines religiosos o místicos, o la práctica deportiva sin fines de lucro o reconocimiento social. El individuo realiza este “trabajo” por lo que su labor significa. El trabajo extroversivo lo hace aquel que espera que lo recibido por el trabajo sea mayor a la desutilidad de realizarlo. El fin del alpinista no es solamente llegar a la cima, sino hacerlo escalando. Prefiere tomarse el trabajo de subir por sus propios medios y contratar un guía que tomar el menos costoso y más cómodo transporte hasta la cima. En el trabajo extroversivo, no dudaría un instante en disminuir su carga laboral si lo que recibe a cambio sigue siendo lo mismo. Si bien el trabajo introversivo tiene consecuencias económicas igual que cualquier acto humano, económicamente hablando, el concepto de “trabajo” corresponde al extroversivo, el alpinista y el deportista no se consideran empleados por tomarse todas esas molestias. En realidad, el trabajo introversivo, es un tipo de consumo.

El concepto de “trabajo” que nos interesa es un medio, no un fin en sí mismo, y se realiza por lo que se espera recibir a cambio. El trabajo ocupa un lugar único o particular debido a su “no particularidad”. Todos los bienes naturales que pueden llegar a utilizarse en procesos productivos poseen ciertas características particulares. El trabajo no posee estas virtudes específicas, sino que es adaptable a todos los procesos productivos, ya que todos necesitan de él.

²³ Este capítulo y sus sub-capítulos están basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action. A Treatise on Economics*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XXI.

Si bien uno se refiere al “trabajo” de forma general, debe tenerse cuidado de no suponerse que las habilidades laborales de los distintos individuos son todas iguales. No todos poseen la voz de un cantante de ópera o el pulso de un cirujano. El trabajo que una persona puede realizar en ciertos procesos productivos puede ser muy fructífero, poco fructífero o totalmente inútil. No es el trabajo lo que se economiza, sino cierto tipo de trabajo, cada proceso productivo requiere de ciertas características puntuales, y no del trabajo en sí. Cuando decimos que el trabajo es no específico no estamos indicando que todos los trabajos son iguales o similares, sino que la actividad trabajo puede adaptarse a los requerimientos de los distintos procesos productivos dados ciertos límites amplios. Un productor puede obtener más empleados tomándolos de la competencia y capacitarlos si es necesario.

Esta no particularidad del trabajo también hace que sea el recurso productivo más escaso en la economía, la producción de cualquier bien o servicio requiere de él. A diferencia de los bienes naturales, el trabajo “no puede” quedar desempleado.²⁴ En el mercado de trabajo, siempre habrá “compradores” dispuestos a adquirir más trabajo. Si hay demasiado trabajo en algún proceso productivo, su rendimiento marginal será bajo, por lo que su remuneración también lo será, por lo tanto otros productores con menor cantidad de trabajo (mayor rendimiento marginal) estarán dispuestos a tomarlos. La no particularidad del trabajo hace que sea el recurso más escaso y que a la vez pueda ir de un proceso productivo a otro, permaneciendo en pleno empleo. Si el trabajo aumenta, entonces, bienes naturales desempleados podrán sumarse a los procesos productivos. Esto también nos permite ver, que un aumento de los recursos productivos sólo implica un aumento en la producción si estos son más productivos que los anteriores. No tiene sentido utilizar el trabajo en los nuevos recursos si estos no poseen la misma capacidad productiva que los anteriores.

Teniendo en cuenta la no particularidad del trabajo, podemos ver que el único desempleo que puede haber en una economía libre debe ser voluntario, ya que todo aquel que desee trabajar encontrará empleo, y todo aquel que desee contratar trabajo encontrará a alguien que desee hacerlo. El llamado “desempleo friccional”, es una alegoría muy gráfica de un concepto físico pero que tiende a confundir el concepto de desempleo. El desempleo friccional no consiste en aquellas personas que buscan trabajo y no lo encuentran, sino en aquellas personas que buscan trabajo y no encuentran el trabajo que desean. No es que no puedan trabajar, sino que ante las posibilidades que tienen prefieren

²⁴ Como los bienes naturales son más abundantes que el trabajo, ya que no se requieren en todos los procesos productivos y son más específicos, su utilización dependerá de la “cantidad de trabajo”. Cuando un proceso productivo requiere de dos o más bienes complementarios, la cantidad utilizada de los mismos dependerá de la disponibilidad del más escaso de los recursos. El bien complementario del recurso natural, el trabajo, es más escaso y requerido con mayor urgencia en otras líneas de producción, por este motivo, la utilización de los bienes naturales depende del trabajo y no *viceversa*.

no hacerlo. De la misma manera que aquel que directamente no desea trabajar, este desempleado friccional lo es por voluntad propia. Sigue siendo desempleo voluntario. Cualquiera de estos individuos pasaría a ser “empleado” si ajustase sus pretensiones a su rendimiento marginal aceptando las ofertas laborales del mercado. Pero no es desempleado involuntariamente. En la economía libre, todo aquel que desee trabajar o que desee contratar trabajo lo encontrará si el rendimiento marginal del mismo se iguala con su remuneración.

LA DETERMINACIÓN DE LOS SALARIOS

“Las leyes sobre salarios mínimos constituyen uno de los engaños más crueles del débil y del pobre. No elevan sus salarios: simplemente los excluyen del mercado de trabajo.”

Arthur Shenfield

El trabajo es un factor escaso de producción, por lo tanto se “vende y compra” en el mercado. Para el productor, el trabajo es un factor de producción similar a cualquier otro y por lo tanto lo trata como tal. El productor debe lidiar con el trabajo de la misma manera que lo hace con sus otros factores de producción. El costo del trabajo, el salario que deberá pagarse, se determina de la misma manera que el precio de los otros factores productivos, los salarios no son otra cosa más que precios.

Nuevamente, debemos tener en cuenta que si bien nos referimos al “trabajo” de forma general, las distintas líneas de producción requieren diferentes aptitudes del mismo, es decir, no todos los individuos realizan la misma tarea, y cada uno recibe una remuneración según su aporte marginal al proceso productivo. Como los salarios son precios y los mismos dependen de las valuaciones de los individuos, los individuos determinarán el monto de los mismos al comprar y dejar de comprar los bienes finales. En última instancia, los salarios, igual que los precios del resto de los factores de producción, dependerán de lo que los individuos estén dispuestos a pagar por los bienes finales.

Del mismo modo que los precios, los salarios se determinan en el mercado, y así como no existen precios fuera del mercado, tampoco existen salarios fuera del mercado. Como con cualquier otro factor de producción, los empresarios estarán dispuestos a adquirir trabajo al menor costo posible, sin embargo, en su búsqueda deberán ofrecer un precio lo suficientemente alto como para atraer personas de otros procesos productivos. De modo similar, el productor no podrá ofrecer salarios superiores a lo que supone que se pagará por sus bienes finales. En otras palabras, el productor no puede pagar, en el largo plazo, por el trabajo menos ni más que su rendimiento marginal. Si paga menos, otros productores le quitarán el trabajo ofreciendo mejores salarios, si paga más, sufrirá pérdidas. Del mismo modo que es incorrecto hablar de precios fuera del mercado, lo es hablar de salarios fuera del mercado.

Algunas corrientes u opiniones sostienen que los salarios no se determinan de modo similar al resto de los precios en el mercado debido a un monopolio de demanda por parte del “sector empresario” o productor. Sin embargo, los productores se encuentran en la misma situación frente a los oferentes de trabajo que con el resto de los oferentes de los otros factores de producción. Si no

pagan lo suficiente, no podrán producir. Si pagan demasiado, sufrirán pérdidas. En ambos casos, a la larga, debe salir del mercado. Si por algún motivo, todos los empresarios y productores se ponen de acuerdo para ofrecer salarios mas bajos a los del mercado, deberán gozar de la protección gubernamental para que sus medidas tengan efecto. La única manera de que estos precios permanezcan por debajo de su nivel de mercado es que el estado impida la entrada a nuevos competidores. Dada una situación donde todos los empresarios paguen un salario menor al del mercado en una especie de confabulación contra el trabajador, el resultado inmediato es un importante margen de ganancias el cual servirá de incentivo para que nuevos productores intenten competir aún pagando salarios más cercanos al de mercado. Incluso cabría la posibilidad, que dentro de este cartel protegido por el estado, alguno de ellos comience a quitar trabajo de sus competidores ofreciendo salarios superiores a los acordados. Sin embargo, en un libre mercado, estos acuerdos no tienen éxito, y la remuneración de todos los factores de producción tiende a los niveles de equilibrio.

Una de las bases de estas argumentaciones también suele ser que el individuo debe aceptar lo que el empresario desee pagarle por sus servicios ya que no posee el mismo “poder de negociación”. Las personas sólo poseen su trabajo como método de subsistencia y no pueden esperar una “buena oferta”, por lo que se ven obligados a aceptar el salario que le ofrecen, por más bajo que sea. El empresario puede esperar más tiempo que el individuo que necesita trabajar. Lo que se encuentra detrás de estas argumentaciones, es que el empresario se queda con la diferencia entre el salario de mercado y lo que realmente paga a sus empleados. Sin embargo, como vendedores, el mercado los llevará a través de la competencia a incrementar su producción y bajar sus precios. Si los productores se embolsaran “la diferencia entre el precio y los salarios”, las ganancias atraerán nuevos competidores al mercado. En última instancia, la diferencia quedaría en manos de los consumidores, no de los productores. La única manera de lograr que los productores se queden con la diferencia por la reducción de salarios es que halla un monopolio (de facto) general en todos los procesos productivos de mercado. El error esta en asumir que es una empresa frente a muchos trabajadores la que decide cuándo y bajo que condiciones tomar nuevos empleados, cuando en realidad son muchas empresas las que deben competir por los individuos que están buscando empleo, corriendo el riesgo de perder personal capacitado sino los toman rápidamente y con salarios competitivos. El trabajo es el factor de producción más escaso y menos específico, cualquier productor que decida disminuir sus salarios puede perder sus empleados por mejores salarios en cualquier otro proceso productivo de cualquier otra actividad.

Muchas de estas confusiones surgen de tratar el trabajo como algo no específico y general. Sin embargo, lo que se demanda y ofrece son ciertas cantidades de ciertos tipo de trabajo con

LOS CONCEPTOS

determinadas cualidades particulares. Cualquier productor que se encuentra buscando trabajo, debe quitarlo de otros procesos productivos o del desempleo voluntario en el que se encuentren las personas, el único medio que tiene para lograrlo es ofrecer mejores salarios y condiciones de trabajo. Exactamente lo mismo que sucede con cualquiera de sus factores de producción.

La determinación de los salarios sigue el mismo camino que la determinación de los precios. En los precios de los bienes y servicios finales no sólo se encuentran implícitos los pagos a los factores físicos de producción, también se encuentra implícito el salario del trabajo que se requiere para su producción.

~ *PARTE SEGUNDA* ~

EL PROBLEMA

LAS FUENTES PRODUCTORAS

“¿Alguna vez se preguntó usted dónde se halla la raíz de la producción? Eche usted una mirada a un generador eléctrico –por ejemplo- y no se atreverá a sostener que él ha sido creado por esfuerzo muscular de algún bruto incapaz de pensar... Siguiendo con ejemplos similares, llegará usted a la conclusión de que la raíz de toda la riqueza existente sobre la Tierra se halla en la mente humana”

Ayn Rand

LA FUNCIÓN EMPRESARIAL¹

“The increase in per capita consumption in America as compared with conditions a quarter of a century ago is not an achievement of laws and executive orders. It is an accomplishment of businessmen who enlarged the size of their factories or built new ones.”

Ludwig von Mises

El término “ganancia”, en sentido amplio, no es otra cosa que el resultado de un acto humano que produjo los efectos esperados, implica mayor satisfacción para el individuo. Es la diferencia entre lo que se recibe por el acto menos el costo de oportunidad de dicho acto.² En este sentido, las “ganancias” y “pérdidas” son de carácter psicológico y subjetivo, por lo que no están abiertas a medición. Puede afirmarse que el resultado esperado de cierto acto es preferido por el individuo a su costo de oportunidad, pero no puede realizarse ninguna medición al respecto. Son conceptos cualitativos, no cuantitativos.

En el mercado, las transacciones realizadas con moneda generan precios monetarios y se abre el camino para el cálculo económico y las ganancias y pérdidas monetarias. Si bien en estos casos puede hablarse de cuánto se ganó monetariamente, no puede realizarse ninguna afirmación respecto al resultado subjetivo o psicológico para el individuo en particular. Las ganancias monetarias no son un indicador de resultados subjetivos, sino que indican como se valúa en el mercado la contribución realizada por el productor, y cada individuo compara el precio con su valuación subjetiva y actuará en consecuencia. La única manera que una actividad productiva tiene para generar ganancias monetarias

¹ Este capítulo está basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action. A Treatise on Economics*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XV. 8 y 9.

² No estaría de más aclarar que los costos de producción no son un sinónimo del costo de oportunidad, sino que son parte del mismo.

es que su producción sea valuada por encima de su costo de oportunidad. Es importante tener en claro cuál es el significado de las ganancias monetarias y diferenciarlas de la “ganancia” resultante de los actos humanos. En el “estado estacionario” de la economía, por ejemplo, no habrá lugar para ganancias monetarias, pero los individuos continuarán recibiendo una “ganancia subjetiva” de sus actos, de lo contrario no actuarían en absoluto y simplemente reaccionarían ante el paso del tiempo de modo similar a como lo hace un vegetal.

El empresario es un especulador del futuro. Como ya vimos, su motivación está en encontrar discrepancias en los precios futuros que le permitan obtener ganancias monetarias. Si bien los empresarios no conocen el futuro, tampoco lo adivinan, sino que toman los precios del pasado inmediato como punto de partida para sus predicciones futuras. La función empresarial consiste en encontrar la mejor utilización de los recursos productivos de modo tal que se satisfagan las necesidades más importantes de la sociedad. El empresario es aquel individuo que decide cuales serán los procesos y caminos productivos a seguir. Qué, cómo, cuándo, dónde y a qué precio vender los productos y servicios finales. El empresario como empresario es el “agente” movilizador de la economía hacia un nivel “superior” brindando más y mejores servicios a los individuos. Es cierto que al hacer esto, el empresario está motivado únicamente por cuestiones individuales y personales, pero si desea que su emprendimiento sea exitoso debe obtener la aprobación de los consumidores. La única manera de mantener el proyecto productivo en funcionamiento es obteniendo ganancias empresariales o consumiendo su capital personal.

Generalmente, un mismo individuo realiza varias funciones simultáneamente. Una persona puede ser, por ejemplo, director de una empresa y empresario a la vez. Mientras el empresario indica el rumbo a seguir del capital invertido, el director es el encargado de llevar a cabo el trabajo siguiendo las indicaciones del empresario, si el director maneja el timón, el empresario indica el camino siguiendo el mapa de los precios formado por los individuos. Cuando sucede esta conjunción de funciones deben separarse los resultados correspondientes a cada tipo de acción. El empresario como empresario debe prever cuál será la situación del mercado en el futuro. El director como director será el encargado de llevar a cabo los procesos productivos dados las predicciones del empresario. El empresario que es más eficiente tecnológicamente o en la realización de su trabajo, recibirá una remuneración mayor respecto al que no lo es tanto. Sin embargo, esta diferencia no se debe a sus funciones empresariales respectivamente, sino a la productividad como director de cada uno. Las ganancias y pérdidas empresariales *no* dependen de la cantidad física producida, sino de la estructuración cualitativa del proceso productivo y fundamentalmente, de la correcta anticipación de

los precios futuros. Las ganancias empresariales dependen de cuan acertado se halle el empresario al momento de prever los precios futuros del mercado. La función empresarial no busca alterar el mercado, sino anticiparse al mismo. Si esta anticipación fuese perfecta por parte de todos los empresarios, entonces no habría ganancias ni pérdidas empresariales, todo el futuro de la economía se encontraría en los precios “presentes”, los cuáles no presentarían ninguna variación a lo largo del tiempo. La razón por la que existen las ganancias empresariales es porque el futuro es desconocido, y aquellos que se anticipan al mercado correctamente disfrutan los beneficios y ventajas de ser los primeros en llegar.

En una economía o mercado puede haber dos tipos de errores respecto a los procesos productivos. Errores de exceso o de omisión. En el primer caso, la producción de cierto bien o servicio es superior a la que los individuos desean. Se han quitado recursos de otros procesos productivos que hubiesen generados bienes y servicios marginalmente más importantes. El resultado son pérdidas empresariales. El error de omisión, en cambio, consiste en producir menos de lo debido, o no producir nada en absoluto. En este caso, hay ganancias empresariales disponibles que no se están recibiendo. Mientras las pérdidas empresariales o “números rojos” son fáciles de observar, las ganancias empresariales que nadie recibe son más difíciles de descubrir, ya que no se están realizando. La función empresarial consiste en encontrar estos nichos de mercado. En el proceso económico se tiende a eliminar los errores de exceso, pero se necesita de la visión empresarial para encontrar los errores de omisión. En una hipotética situación, donde no hay ganancias ni pérdidas empresariales, pero persisten errores de omisión, y un empresario encuentra el nicho de mercado, el mismo no estará “desequilibrando la economía”, sino que al contrario, estas ganancias empresariales son un indicador de donde deben destinarse los procesos productivos para acercarse a la situación que los individuos desean del mercado. Los errores de omisión implican un desequilibrio del mismo modo que lo es un error de exceso.³

En un “estado estacionario” de una economía en “equilibrio”, la suma de las ganancias empresariales se compensa con las pérdidas empresariales de otros productores. La sumatoria debe ser cero, no hay ganancias sobre las pérdidas empresariales y por lo tanto no hay acumulación agregada de capital *per capita*, sino que el capital se distribuye hacia los sectores más eficientes.

³ A diferencia de lo que diría Walras, si nos despojamos del velo matemático, veremos que el “equilibrio” en los “n-1” mercados no implica que el “n” mercado también se encuentre en “equilibrio”. El proceso económico no es un “juego de suma cero” ni posee “grados de libertad”. Si bien dividir el proceso económico en mercados puede tener fines prácticos, analíticamente el mercado es un único proceso complejo e indivisible.

La situación es distinta en las economías en progreso o “crecimiento”. En este caso, el capital invertido *per cápita* se encuentra en aumento. En una economía que no crece y se encuentra en el “estado estacionario”, la única manera de aumentar la cantidad producida o realizar algún cambio en las líneas de producción, es quitando recursos de otros procesos productivos. En una economía que acumula capital incrementando su valor *per cápita*, se tienen nuevos ahorros para incrementar la producción o realizar cambios sin tener que quitar recursos o factores de otras líneas de producción.

Estas ganancias empresariales *no* son un fenómeno duradero, *sólo son un suceso temporal* que está indicando algún desequilibrio en el mercado. Las ganancias empresariales indicarán a los productores que sufren pérdidas empresariales hacia donde deben corregir sus procesos productivos, de modo tal que se genere capital en lugar de consumirlo. El nuevo capital invertido en la rentable actividad hará que los precios tiendan a un ajuste de modo tal que no haya ganancias ni pérdidas empresariales. Esto es importante, ya que en el largo plazo, las “nuevas ganancias empresariales” derivadas de una acumulación de capital *per cápita* terminan distribuyéndose entre los dueños de los factores de producción, y en última instancia, en los individuos.⁴ Las personas reciben los beneficios del nuevo capital por dos lados. En primer lugar, el incremento del capital *per cápita* eleva la productividad marginal del trabajo llevando a un aumento de los salarios reales. Por otro lado, el aumento de producción sin la consecuente reducción de otros procesos productivos implica mayores bienes y servicios disponibles en la sociedad, que a su vez se traduce en un aumento del poder adquisitivo del dinero.

Otro punto importante a considerar es que en ningún momento, los beneficios resultantes del nuevo capital acumulado se dirigen únicamente al “sector empresarial”, ya desde el principio la nueva riqueza comienza a distribuirse a lo largo y ancho de toda la sociedad.

Cuando los empresarios comienzan a utilizar el nuevo capital acumulado para expandir o crear nuevas líneas de producción, deben obtener nuevos factores de producción complementarios incrementando la demanda de los mismos, lo cual eleva sus precios. Este incremento de precios, entre los cuales se encuentran los salarios, es lo que permite demandar los nuevos bienes y servicios sin que caiga la demanda de otros bienes o servicios. Este proceso de ajuste a la nueva situación económica en los precios de los factores de producción hace que las nuevas ganancias empresariales

⁴ Estos dueños de los factores de producción también están sujetos a la ley de mercado, en el largo plazo no recibirán ganancias empresariales. Los beneficios del capital acumulado, en última instancia terminan beneficiando únicamente a los consumidores, es decir, los individuos que conforman la sociedad y dieron las indicaciones necesarias para encontrar la estructura productiva más adecuada.

se distribuyan hacia los dueños de los factores de producción hasta que finalmente los beneficios quedan en manos únicamente de los consumidores o individuos.

Si entendimos este proceso de mercado en el que los individuos, comprando y dejando de comprar marcan el camino al mismo, vemos que no tiene sentido hablar de “tasa de ganancias (empresariales) natural o promedio”, ya que tales ganancias son volátiles y tienden a desaparecer. En el mercado no existe una ganancia empresarial natural de la cual “no es conveniente” apartarse. Como acabamos de ver, las ganancias empresariales son totalmente independientes del capital acumulado que posean los productores. El capital *per se* no genera “ganancias” como si se tratase de un manantial mágico. Las ganancias y pérdidas no dependen de qué se produce, sino de la correcta anticipación de los precios futuros del mercado. *No hay nada de normal* en las ganancias o las pérdidas, ni existen tampoco las ganancias de equilibrio. Las ganancias y pérdidas empresariales son un desvío de la situación deseada por parte de los individuos y, como tales, indican a las fuentes productoras hacia donde deben dedicar su esfuerzos de modo tal de “llegar” al equilibrio al pagar un precio superior a su actual costo de oportunidad. Equilibrio que nunca se alcanza por la dinámica del acto humano, que altera dicho punto momento a momento y acto a acto.

“La acumulación de capitales adicionales es precisamente la causa y el origen del progreso técnico, del incremento real de los salarios y de la mejora del nivel de vida de los pueblos.”

Ludwig von Mises

Una de las características distintivas de los seres humanos es su ingenio o raciocinio a la hora de tomar sus decisiones. El hombre no se alimenta simplemente, sino que lo hace de una cierta forma en particular. Quizá, los resultados biológicos de alimentarse “salvajemente” sean muy similares a los de hacerlo en un restaurante de primera línea, sin embargo el ser humano prefiere lo segundo. El hombre no satisface sus necesidades inmediatamente, sino que entra en procesos productivos que le demandan mayor tiempo porque esperan un resultado u “output” lo suficientemente superior, ya sea en calidad o cantidad. Elige caminos más largos de producción esperando mejores resultados.⁶

Para poder realizar estos procesos productivos que demandan una mayor cantidad de tiempo, es necesaria la existencia de bienes de capital ahorrados, la provisión de bienes que permitan la subsistencia mientras el proceso productivo se lleva a cabo. Estos bienes no son factores de producción, no se utilizan en el proceso productivo, sino que los individuos lo consumen mientras se realiza el proceso productivo, estos son bienes de capital. El ahorro o acumulación de bienes de capital es la condición necesaria para todo proceso productivo que demande una mayor cantidad de tiempo. Los bienes de capital son los que permiten el progreso y la mejora en los bienes y servicios que reciben los individuos. No se puede entrar en ningún proceso productivo sin la previa acumulación de bienes de capital.

Si bien esto parece pecar de evidente, ciertas corrientes económicas llegaron a sostener que un aumento de los procesos productivos es necesario para luego elevar la acumulación de bienes de capital, una mayor demanda, se argumentaba, era el puntapié inicial necesario para volver a encender

⁵ Este capítulo está basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action. A Treatise on Economics*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XXIII. 3.

⁶ Metafóricamente, esto se conoce como “el principio de la autopista”, si para llegar al otro lado de una ciudad se puede elegir entre atravesarla o tomar la autopista que la rodea. La segunda opción, por más que implique un recorrido más largo, nos permite llegar más rápido al otro lado de la ciudad.

los “motores de la economía”⁷. Si bien vamos a lidiar con estas confusiones en capítulos siguientes, por el momento es necesario distinguir y clarificar los conceptos de “capital” y “bienes capital”.

El concepto de “capital” es una herramienta fundamental a la hora de realizar el cálculo económico y prever las posibles ganancias o pérdidas empresariales. El capital es un instrumento de cálculo, no una realidad física existente en algún depósito. La expresión monetaria de aquellos bienes necesarios para la satisfacción de necesidades en el futuro representa el capital. Es decir, un monto expresado en unidades monetarias, y será el punto de partida del cálculo económico.

La cantidad que puede ser consumida al final del proceso productivo sin disminuir el capital es llamada ingreso. Si el ingreso es superior al consumo, entonces hay acumulación de capital, si el consumo es mayor al ingreso, entonces hay consumo de capital. Uno de los fines fundamentales del cálculo económico es mostrar cuando el consumo es superior o inferior al ingreso, es decir, si se está acumulando o consumiendo el capital. Sin el cálculo económico no hay forma de saber si se debe continuar o discontinuar los procesos productivos.

Otra de las confusiones en las que se ha visto mezclado el capital, es la noción de “capital real”. Este nuevo concepto es bastante popular y se definió como la totalidad de los factores de producción disponibles en la economía, dejando de lado su expresión en precios monetarios, es decir que el dinero no formaba parte del capital real⁸. Sin embargo, pensar en la totalidad de los factores de producción disponibles ajenos a su expresión monetaria hace que los mismos carezcan de sentido o utilidad económica. En este caso, lo que tendremos es un inventario de los recursos disponibles, pero al no expresarlos monetariamente, no servirán de nada a los empresarios al momento de realizar el cálculo económico y decidir sobre los futuros procesos productivos. ¿Cómo saber la escasez de estos factores si no poseen precios? Obviamente no se puede decir que 10 unidades de alimentos o bienes de primera necesidad sean más o menos escasos que la acumulación de 10 unidades de joyas o bienes de lujo si se miran sus cantidades abstrayéndose de sus precios monetarios. El cálculo económico no opera con cantidades físicas solamente, sino con expresiones monetarias son fundamentales. El

⁷ Uno de los errores más comunes en la economía matemática, es realizar algún “pasaje de términos” sin preguntarse por la lógica económica de lo expresado. Por argumentar, supongamos que se puede expresar matemáticamente el precio como función de la utilidad marginal de forma tal que la función es explicitable en sus dos variables centrales. Hallar la función inversa de la utilidad marginal como función del precio es matemáticamente consistente pero económicamente un disparate. Esto puede llevar a expresiones matemáticamente correctas pero económicamente incorrectas.

⁸ Si bien la idea de “capital real” parece ser la misma que “bienes de capital”, la diferencia entre ellas es sutil pero importante. Los bienes de capital son todos aquellos bienes acumulados que los individuos pueden consumir mientras los procesos productivos utilizan los factores de producción existentes. La acumulación de alimentos permite a las personas subsistir mientras se cultivan los campos y se crían los nuevos animales. La noción de “capital real” hace referencia a los factores de producción acumulados que se utilizarán en el proceso productivo, sin expresarlos en precios monetarios, no a los bienes acumulados. Es como si los alimentos acumulados se utilizasen en la producción de los nuevos alimentos en lugar de alimentar a los individuos o si se refiriese a fertilizantes u otros factores.

capital real puede presentar una descripción del mundo real, físico, tecnológico y de su distribución geográfica, pero no es ninguna referencia a la hora de proyectar cuáles serán los procesos productivos más adecuados.

Sin embargo, en economía, una confusión suele llevar a otra y, de la idea de capital real surgió la inquietud por explorar que sucede con la productividad del capital real en los procesos productivos. Se llegó a sostener que el interés es un ingreso derivado de manera automática del capital, lo que es uno de los errores más difundidos en la economía matemática reinante en nuestra época. Por definición, los factores de producción son aquellos bienes que contribuyen de alguna manera en los procesos productivos. El único motivo por el que estos factores de producción son valuados y por lo tanto expresados en precios monetarios es porque los bienes finales son importantes para los individuos. Como ya vimos, los precios de los factores de producción se determinan del mismo modo que lo hacen los precios de los bienes finales. Las distintas actividades productivas deben competir por los factores de producción, y aquellos bienes con mayor importancia marginal para los individuos reciben precios mayores, lo que quiere decir que los factores de producción son más urgentemente requeridos en estos procesos productivos, motivo por el cual estos productores pueden ofrecer precios mayores por los mismos. Es decir, los precios pagados por los factores de producción dependen de cuánto valúen los individuos su aporte marginal al proceso productivo de los bienes finales, no existe ningún interés mágico en el capital que opere automáticamente como si fuese un maná contemporáneo. De ser así, sólo bastaría con acumular bienes en depósito y utilizarlos para cavar pozos y, con los intereses generados se podrían satisfacer un gran número de necesidades insatisfechas o “reactivar la economía”.

“The accumulation of new capital through saving initiates the chain of actions that results in an improvement of economic conditions. Saving is the first step on the way toward improvement of material well-being and toward every further progress on this way.”

Ludwig von Mises

A medida que gracias al proceso productivo y el ahorro se logran acumular bienes de capital, los individuos pueden comenzar a preocuparse por satisfacer nuevas necesidades. Los bienes de capital acumulados se guardan para el consumo futuro mientras los nuevos bienes y servicios son elaborados. La acumulación de capital abre las puertas a nuevas posibilidades, ahora se pueden cambiar los métodos de producción por otros donde el “output” es mayor por cada unidad de “input” gracias a que se puede dedicar mayor tiempo y recursos al proceso productivo o se pueden llevar a cabo otros procesos productivos “paralelamente”. El ahorro es el primer paso ineludible para la mejora en la producción de bienes y servicios. No hay manera de mejorar la situación del mercado sin invertir, y no hay manera de invertir sin el ahorro de bienes de capital.

Si esta acumulación de bienes de capital no se hiciese para cambiar los existentes métodos de producción por otros de mayores períodos, sino que se hiciese para tenerlo de reserva para épocas donde la producción no es tan fuerte o para casos de emergencia, entonces el capital acumulado no formaría parte del proceso productivo. El ahorro en bienes de capital se integra al proceso productivo cuando es utilizado como medio de subsistencia o se consume al entrar en procesos productivos que requieren mayor tiempo para llegar a los bienes y servicios finales. Sin estos bienes no sería posible prolongar los métodos de producción porque no habría como subsistir durante la prolongación de los períodos productivos. Si bien estos bienes acumulados no se relacionan directa o físicamente con la elaboración de los bienes finales, sí tienen una relación económica. Primero se consumen al prolongarse el período de producción, luego son reemplazados por los bienes de los nuevos métodos productivos.

La función empresarial utiliza el cálculo económico y los precios monetarios para saber no sólo qué bienes producir, sino para tener en cuenta qué tan largo pueden ser los procesos productivos. Es decir, cuál es el ahorro en bienes de capital existentes en el mercado. No hay forma de comparar procesos productivos diferentes con distintos períodos de producción sin la presencia

⁹ Este capítulo está basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action. A Treatise on Economics*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XXIII. 4.

de precios monetarios. Junto con esto, el capital como herramienta de cálculo le permite asegurarse de no estar entrando en proyectos que impliquen una pérdida empresarial o consumo de capital en lugar de creación de valor o acumulación de capital.

El mercado es un entramado complejo de procesos productivos encaminados a obtener diferentes bienes y servicios. Estos procesos poseen períodos de producción diferentes, algunos de ellos se complementan entre sí y deben competir por los factores de producción. El cálculo económico permite lograr un orden espontáneo partiendo de la aparentemente desordenada conducta de los individuos. Pero al mismo tiempo, este orden espontáneo comandado por los individuos indica a las fuentes productoras qué caminos seguir para lograr una acumulación de capital y así fomentar la prosperidad del mercado. Si las civilizaciones primitivas hubiesen consumido sus bienes de capital en lugar de reemplazarlos y acumular nuevos bienes, el proceso de ahorro y producción hubiese tenido que comenzar de cero nuevamente. Las generaciones presentes disfrutaban de mayores y mejores bienes y servicios que sus antepasados porque ellos ahorraron bienes de capital en lugar de consumirlos.

Para el ojo del productor, hay tres clases o tipos de factores de producción. Los recursos naturales, el trabajo humano y el capital. Para el productor, la existencia de los bienes de capital es parte de la “data” del mercado, no necesita preguntarse cómo es que llegaron a existir ni de dónde salieron. La causa de su existencia le es totalmente irrelevante, es su existencia lo que importa. Para ellos, la existencia de estos bienes implica que hay ahorros suficientes para prolongar los procesos productivos o elaborar otros nuevos. Para el ojo del productor, el capital es productivo “*per se*” porque implica un aumento en la productividad del trabajo, es lo mismo que cualquier otro factor de producción.

Fue otro de los errores “típicos” caer en la misma confusión que el ojo del productor. El capital no es un factor independiente como pueden serlo los factores naturales y el trabajo. No existen tres tipos de factores. El capital es el resultado de la combinación de trabajo y factores naturales en el pasado, el capital es la acumulación de ese resultado en el tiempo. Tampoco sería del todo preciso llamar a los bienes de capital recursos naturales y trabajo acumulados. Lo correcto sería decir que los bienes de capital son trabajo, recursos naturales y tiempo ahorrado para los nuevos procesos productivos. La diferencia entre los procesos productivos que poseen capital ahorrado y los que no consisten en tiempo. Aquellas fuentes productoras que entran en procesos productivos deben dedicar tiempo y recursos a la elaboración de los bienes de capital necesarios para aumentar los

niveles de producción que otros ya poseen acumulados. Aquellos que poseen recursos acumulados se encuentran más cerca de su objetivo respecto a los que deben comenzar desde cero.

No se puede asumir que el capital posee poderes mágicos de producción, la diferencia de precios entre un bien de capital, como puede ser una máquina, y los precios de los recursos necesarios para producirlo se debe a una cuestión temporal, no a una emanación productiva de la máquina que eleva su precio. El que compra la máquina en lugar de fabricarla, esta ganando tiempo, la diferencia de precios entre su fabricación y su compra se debe a este ahorro temporal. El que compra la máquina, además de los factores utilizados en su fabricación, está ahorrando tiempo.

Esta confusión suele venir acompañada de otro error implícito en los modelos y tratamientos matemáticos. Estos esquemas sostienen que la técnica o tecnología utilizada en los procesos productivos depende del conocimiento técnico existente¹⁰. Sin embargo, lo que sucede es lo contrario, es el ahorro existente en bienes de capital el que determinará qué métodos de producción pueden realizarse y cuáles no.

Lo que hace falta en países pobres o en “subdesarrollo” no es conocimiento técnico. Los países de África o Medio Oriente no desconocen los procesos productivos de las grandes naciones de Occidente¹¹. Lo que estos países necesitan es el capital necesario para poder realizar estos procesos productivos, necesitan bienes de capital. No es el conocimiento existente el que va a determinar la estructura de los procesos productivos, sino que es la existencia de ahorro en bienes de capital la que va a permitir utilizar cierto conocimiento tecnológico al brindar los recursos necesarios. No son los bienes de capital los que mágicamente se adaptan al conocimiento tecnológico existente, sino que es la estructura productiva la que debe adaptarse a los bienes de capital disponibles.

Cuando los países de occidente prestan o transfieren capital ahorrado a los países “pobres”, no les están facilitando conocimiento, les están permitiendo ahorrar tiempo al no tener que fabricar y acumular bienes de capital. Es como si estos países hubiesen comenzado a ahorrar con mayor anterioridad. Lo que estos países ganan es tiempo.

¹⁰ Para poder mantener esta postura, es ineludible realizar otro supuesto implícito, un conocimiento perfecto por parte de todos los individuos, algo claramente ajeno a la naturaleza del proceso productivo.

¹¹ Si el problema fuese falta de conocimiento la solución sería extremadamente simple, bastaría con llevar los libros necesarios a los países más necesitados y entonces los procesos productivos se alterarían y modernizarían automáticamente. Este tipo de razonamiento y conclusiones sólo pueden tener lugar en ciertos esquemas matemáticos ajenos a la realidad económica.

*P R E F E R E N C I A T E M P O R A L Y E L I N T E R E S*¹²

Nos queda por ver un tema antes de entrar al problema del ciclo económico, y es el relacionado al fenómeno del interés y la preferencia temporal.

La preferencia temporal es una característica presente en todo acto humano, consiste en valuar los bienes presentes por encima de los bienes futuros. Si el hombre no prefiriese el consumo presente al futuro, ahorraría constantemente y nunca consumiría, no habría ningún tipo de actividad económica. El mismo bien siempre es preferido en el presente y no en el futuro, hay una preferencia temporal respecto al consumo u obtención de utilidad marginal respecto a los bienes y servicios. El interés originario consiste en el ratio de esta relación temporal, el descuento de los bienes futuros a presente dada la preferencia temporal.

Como ya vimos, el interés no es algo propio e intrínseco del capital, sino que es un fenómeno propio de la naturaleza y el acto humano. La división en tierra, trabajo y capital así como de la renta, los salarios y el interés es teóricamente errada. El concepto de renta, por ejemplo, no es algo único y propio de la tierra. El fenómeno o concepto de la renta se encuentra tan presente en la tierra como en el capital y el trabajo. Del mismo modo, las “ganancias” y el interés no juegan ningún rol especial en la actividad empresarial y el capital. La distinción entre renta, salario e interés no implica una diferencia analítica entre estos conceptos, sino que obedece a cuestiones prácticas. Esta diferencia podría pasarse por alto sin ningún problema, sino fuese porque persiste la confusión y da lugar a errores analíticos al intentar analizar ciertos fenómenos económicos. Si queremos comprender la naturaleza del ciclo y el proceso económico, debemos tener cuidado de no caer en estos errores conceptuales.

Cuando el mercado asigna los precios de los bienes finales, también se asignan consecuentemente el precio a los factores de producción. El precio de los bienes finales corresponde a bienes presentes y el de los factores de producción a la obtención de esos mismos bienes en el futuro, la diferencia de precios se debe al interés originario¹³.

¹² Este capítulo está basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action. A Treatise on Economics*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XIX.

¹³ Esta diferencia de precio entre los bienes finales y los factores de producción que implican bienes futuros, también se encuentra en una “economía estacionaria”, aunque en muchos de los correspondientes esquemas matemáticos nunca se trate el tema. La preferencia temporal y el interés originario es algo propio de la naturaleza y acto humano, determina el proceso económico, no surge de él.

Fue y es un error persistente asignar el interés al capital en función de su productividad. La productividad de los factores de producción determinará sus precios, no el interés. La diferencia entre la suma de los precios de los factores de producción (futuro) y el bien final (presente) se debe a la preferencia temporal de los individuos que se manifiesta en el interés originario. A medida que el proceso productivo avanza, los factores de producción se van “transformando” o “acercando” al bien final (presente), la diferencia entre el precio del bien final y el de los factores de producción quedará en manos de los dueños de los factores de producción según la participación marginal de cada factor en el proceso productivo.

Los dueños de los factores de producción reciben ingresos a través de dos fenómenos distintos. El precio recibido por sus factores de producción, que depende de su aporte marginal a los procesos productivos por un lado, y del tiempo que permiten ahorrar gracias al interés originario y preferencia temporal por el otro. Si bien en la compra y venta de factores de producción, el precio pagado es obviamente único por cada transacción, el mismo está compuesto por estos dos fenómenos, que no deben ser confundidos. Es un error analítico referirse al interés como el pago al capital por los servicios prestados en el proceso productivo.

El interés originario es el ratio entre el valor asignado a los bienes presentes con el valor asignado a los bienes futuros, es un ratio de precios, no un precio en sí, y en el mercado, existe una tendencia a igualar los intereses originarios de todos los bienes o commodities, eliminando las “posibilidades de arbitraje”.

Como ya sabemos, el interés no es el pago al capital por sus servicios prestados al proceso productivo, pero tampoco lo es la explicación de Böhm-Bawerk, donde el interés depende del tiempo incurrido en los procesos productivos. El interés originario depende de las preferencias temporales y es por lo tanto un determinante del proceso económico, no un resultado del mismo. Es el interés originario el que determinará cuál será el tiempo apropiado para los distintos procesos productivos y no viceversa. Es el fenómeno del interés originario el que permite explicar porque se eligen procesos productivos de menor duración cuando otros de mayor duración producirían una mayor cantidad de bienes finales. La preferencia temporal y el interés originario también permiten explicar porque tierras cultivables pueden ser vendidas a precios finitos o intercambiadas por bienes que brindan una cantidad finita de servicios. De no existir el fenómeno del interés originario, factores como la tierra deberían intercambiarse a precios monetarios de valores infinitos, lo cual es imposible¹⁴.

¹⁴ Recordemos que el infinito es un concepto matemático, no un número. No tiene sentido hablar de transacciones monetarias de precios infinitos, ya que este no implica ningún valor en concreto.

El interés originario depende de las valuaciones de los individuos, es un *ultimate given* y por lo tanto un determinante del acto humano. El interés originario no depende de la oferta y demanda de capital como suele asumirse en más de un gráfico de curvas como si el mismo fuese una válvula de ajuste en manos de un Banco Central; sino que es el interés originario el que determinará la demanda y oferta (stock disponible) de capital.

El interés no surge porque haya individuos que ahorren y acumulen, sino que porque hay interés hay individuos que prefieren ahorrar y acumular. El mercado de crédito no determina la tasa de interés, sino que el interés originario determina el mercado de crédito y la tasa de interés se ajusta al interés originario y por lo tanto a las preferencias temporales.

Como fenómeno propio de la naturaleza del acto humano, no tiene sentido pensar en una situación donde no hubiese interés originario, eso implicaría la no existencia de preferencia temporal¹⁵. Si nos situamos imaginariamente en el día anterior al del “Juicio Final” donde el hombre viviría el “Fin del Mundo”, el consumo futuro perdería todo valor. Eso no implica que la preferencia temporal dejaría de existir, eso implicaría que el interés originario crecería más allá de todo límite.

Mientras exista escasez, el hombre deberá asignar los recursos a los procesos productivos que satisfacen las necesidades más urgentes. Cualquier reasignación de recursos que implique aplicarlos en procesos productivos de mayor duración, debe traer como contrapartida un incremento en el resultado lo suficientemente grande como para superar el descuento del interés originario. La escasez de los factores de producción quiere decir que existen metodologías o tecnologías de producción conocidas que no pueden realizarse por la falta de recursos. La hipotética situación donde ya no hay lugar a un avance en el conocimiento técnico y científico no elimina el fenómeno del interés originario y, por más que ésta sea la situación, la escasez de factores implica que habrá procesos productivos que deberán dejarse de lado. El interés originario servirá para saber qué procesos productivos elegir y cuales no.

Supongamos nuevamente un grupo de ingenieros, pero que esta vez desean construir un hotel. El proyecto A consiste en una ubicación con un paisaje pintoresco pero de difícil acceso. Deben construirse los caminos y prepararse el terreno. Al examinar la conveniencia económica del proyecto, los ingresos esperados del proyecto no alcanzan para cubrir los costos de producción, mano de obra y el interés que indica si los bienes de capital estarán disponibles o serán consumidos antes de finalizar el proyecto. Por lo tanto, el grupo de ingenieros se embarca en el proyecto B, un

¹⁵ La no presencia de preferencia temporal es algo distinto a una supuesta *indeferencia* entre consumo presente y futuro. En este caso, el ratio de valuaciones es igual a 1, pero el ratio existe. La no presencia de preferencia temporal no podría manifestarse de ninguna manera bajo ningún ratio de interés.

hotel ubicado en una zona no tan pintoresca como la del proyecto A pero de fácil acceso y que por lo tanto requiere una menor utilización de bienes de capital. Si no se introdujese el interés en el análisis de los proyectos o el mismo se alterase artificialmente, puede surgir la ilusión económica de que el proyecto A es viable, a través de una incorrecta apreciación de los bienes de capital y las valuaciones individuales, por lo que se quitarían recursos de otros procesos productivos que implican bienes y servicios más importantes para los individuos que el pintoresco hotel. El resultado sería una mal inversión y consumo en lugar de ahorro en bienes de capital.

No es que las características de los procesos productivos generen interés, sino que los procesos productivos deben ser “consistentes” con el interés originario. Si ese fuese el caso, se estaría afirmando que el proyecto A automáticamente alteraría las valuaciones de los individuos de modo tal que el interés originario se modifique volviendo el proyecto viable. La contribución de los factores de producción es un motivo por el cual los mismos pueden llegar a ser valuados, y un motivo por el que se pagan precios por los mismo, pero no queda un hueco libre para llenar mágicamente con el interés.

La importante tarea del interés originario es indicar si un proceso productivo genera los bienes finales suficientes para cubrir la preferencia temporal o si los bienes de capital y factores de producción deben utilizarse en otras actividades, si la demanda de factores es acorde a la disponibilidad de los mismos. Si el proceso productivo no generase los bienes necesarios, los individuos consumirían los bienes de capital ahorrados porque llegado el momento no estarían dispuestos a seguir esperando.

Los ratios del interés originario indicarán a las fuentes productoras que tan prolongados pueden ser los procesos productivos sin consumir bienes de capital. Generalmente suele preguntarse qué tasa de interés incentiva un mayor ahorro, si una “baja” o una “alta” tasa de interés. En sí, la pregunta está mal planteada. Los individuos no ahorran más o menos según la tasa de interés, sino que dadas las preferencias temporales los individuos ahorran más o menos llevando a que la tasa de interés se iguale con el interés originario. Cambios en el interés originario y ahorro son dos caras de la misma moneda, son dos formas de ver el mismo fenómeno.

La cantidad disponible o ahorrada de bienes de capital no tiene influencia en el interés originario ni en los ahorros que puedan realizarse en el futuro. Tampoco tiene influencia en la llamada “propensión al ahorro”. Las naciones más avanzadas y que poseen mayores bienes de capital ahorrados per cápita no tienen porque tener menores tasas de interés, ya que las preferencias temporales de sus habitantes no tienen porque verse modificadas. Estas naciones tampoco tendrán

un menor incentivo a ahorrar que sus pares más pobres. Las naciones más grandes, además de poseer un mayor stock de capital, poseen mayor demanda de recursos, motivo por el cual el interés originario no ha de ser necesariamente inferior o superior a otra nación más pequeña. Economías más grandes poseen mayor cantidad de ahorro en bienes de capital, pero también una mayor demanda de los mismos, reflejo de las preferencias temporales preexistentes. No es la tasa de interés la que depende del capital ahorrado, sino que el capital ahorrado depende del interés originario, fenómeno característico de la naturaleza humana que es determinante del mercado y que no surge del proceso económico

Así como las ganancias empresariales en término amplio están formadas por el salario al empresario como mano de obra, interés del capital y la ganancia empresarial propiamente dicha; las tasas de interés están formadas por el interés originario y un componente empresario. Es decir, dentro de lo que sería la tasa de interés, se encuentra el interés neto que corresponde al interés originario y el costo de oportunidad de la actividad productiva.

Las tasas nominales o efectivas anuales u otras denominaciones son calificaciones de uso comercial. El proceso económico lleva a que desaparezcan las ganancias empresariales y a que se igualen los intereses originarios de los distintos commodities, motivo por el cual las tasas netas de interés tienden a igualarse en los distintos mercados.

*EL CICLO ECONOMICO*¹⁶

“O terminamos con el fraude de del papel moneda inconvertible y del crédito bancario sin respaldo, o, de lo contrario, el fraude terminará con nosotros: en lo moral, en lo económico y en lo espiritual.”

Gary North

Las Tasas de Interés y La Función Empresarial

Dado que el proceso económico acontece “principalmente” a través del intercambio indirecto con la participación del dinero, la manifestación más clara del interés originario es a través de la tasa de interés sobre préstamos monetarios.

Como ya vimos, el “modelo” o esquema del mercado en equilibrio no permite analizar correctamente el proceso económico, ya que supone que el dinero es neutral, lo cual no es posible. Si la relación entre la demanda y oferta de efectivo se altera, los cambios producirán un movimiento del sistema de precios de forma desproporcionada según las nuevas preferencias de los individuos. Estos cambios alterarían la *data* del mercado y, por lo tanto también se modificarán las tasas de interés. La nueva situación de equilibrio a la que la economía tendería será distinta a la anterior, lo que no sucedería si el dinero fuese neutral.

La tasa de interés del mercado de dinero o de préstamos monetarios no está formada únicamente por el fenómeno del interés originario o la preferencia temporal. El banquero es, también, un empresario y especulador del futuro, por lo que la tasa de interés que pida por sus préstamos debe cubrir su actividad empresarial, sus expectativas respecto a la incertidumbre sobre el futuro, y además el interés originario. La tasa de interés es un fenómeno complejo que se forma con varios componentes, uno de los cuales corresponde a la preferencia temporal, que es el interés neto. El banquero tampoco posee la certeza absoluta de la devolución del préstamo, puede haber condiciones o características del préstamo o contrato que lleven a alterar la tasa de interés. En resumen, el banquero sólo prestará dinero si la tasa de interés cubre su preferencia temporal más todos los otros componentes que conforman el costo de oportunidad.

¹⁶ Este capítulo y sus sub-capítulos están basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action. A Treatise on Economics*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XX.

En el mundo real, donde las variables “neutrales” de la economía no existen y los cambios se suceden a cada instante, no sólo los precios fluctúan siguiendo las directrices de los consumidores, sino que las expectativas sobre los precios futuros pueden variar de individuo a individuo e incluso alterar la tasa de interés. La aventura empresarial consiste en anticipar correctamente estos cambios y encontrar ganancias potenciales en las divergencias de precios futuros. Aquel individuo que espera que ciertos precios suban, estará dispuesto a entrar al mercado de dinero como deudor, contraer préstamos y beneficiarse con la estructura futura de precios. El prestamista mismo también entraría al mercado donde los precios están subiendo si la tasa de interés no le compensara las ganancias que podría haber obtenido. En otras palabras, si se espera una suba de precios, las tasas de interés también tenderán a subir, mientras que si los precios bajan, la tasa de interés también tenderá a bajar. La expectativa de potenciales ganancias por parte de los empresarios genera un aumento de la demanda en el mercado de dinero que se traduce en un alza de las tasas de interés. Esto no implica que sea el interés neto el componente que se esté modificando, sino que el costo de oportunidad del banquero debe cubrir esas ganancias potenciales. Si lo que se espera es una baja en las ganancias empresariales, el efecto es exactamente el opuesto. En un libre mercado, las variaciones de precios de distintos sectores o actividades se compensan mutuamente por lo que la tasa de interés no se altera sensiblemente ante el movimiento de precios particulares. Si en cambio los precios de todos los bienes comienzan a subir o bajar, entonces la tasa de interés se verá afectada por un “*price premium*”,¹⁷ rendimiento del dinero o “*componente inflacionario*”.¹⁸ El prestamista sólo concederá un crédito si espera que la tasa de interés del mismo le compense, también, por la pérdida del poder adquisitivo generada por la inflación.

El “*price premium*” o “*efecto inflacionario*” no eliminará los efectos de los cambios monetarios en la economía producidos por una alteración de la oferta monetaria. Incluso si todos los individuos y agentes económicos estuviesen al tanto y conociesen cuanto ha variado la cantidad de dinero, no hay forma de saber cómo responderá cada individuo particular a la nueva situación y *data* del mercado. En que momento o fecha llegará a los bolsillos de qué individuo o a las “arcas” de qué empresas y como se alterarán las demandas de efectivo disponible, es un misterio sobre acontecimientos futuros

¹⁷ El *price premium* es aquella ganancia o pérdida percibida únicamente por la variación de los precios, según se compre o se venda el bien cuyos precios están subiendo.

¹⁸ Suele describirse este fenómeno como un efecto de demanda y oferta de dinero. Sin embargo, esto es impreciso, lo que se demanda es cierto monto de dinero en efectivo o “en el bolsillo”. El mercado de dinero no implica demandas y ofertas de dinero, sino transacciones de crédito o préstamos para llevar a cabo proyectos productivos, qué es algo distinto a la demanda de efectivo disponible. Del mismo modo, la tasa de interés no es el precio del dinero, sino que ya vimos que surge de una serie de componentes, uno de los cuales es el interés originario.

que escapa al conocimiento humano. El punto es que hasta que los cambios de la nueva oferta monetaria no comiencen a manifestarse en el mercado, no hay forma de saber cual será la nueva demanda de efectivo disponible. Sólo se pueden conocer los efectos cuando ya sucedieron, es decir, cuando ya es demasiado tarde.

El fenómeno del *price premium* no es el resultado de una suma algebraica de tasas nominales e inflacionarias, o el resultado del cruce de dos curvas. Para que eso fuese posible se necesitaría un conocimiento correcto y completo del comportamiento futuro de todos y cada uno de los individuos, así como la correcta deducción de la cadena de efectos que cada uno de estos actos genera. La función empresarial consiste en adelantarse a los precios futuros. El *price premium* surge paso a paso en el mercado, desde que un individuo anticipa correctamente el movimiento general de los precios debido a la variación en la oferta monetaria, hasta que los efectos se vuelven evidentes y todos actúan en consecuencia, intentando adelantarse a los precios futuros. El *price premium* se deriva de una especulación o anticipación de la tendencia de la estructura de precios en el mercado que se va incorporando gradualmente a las tasas de interés.

En el mercado de dinero, las tasas de interés no son todas uniformes, ya que las mismas también incorporan un componente empresarial pudiendo variar su *estructura interna* dependiendo cada caso en particular. El componente empresarial varía de préstamo a préstamo según las características particulares de cada negocio o emprendimiento en cuestión. Quizá, uno de los mayores errores en el estudio estadístico e histórico de curvas de tasas y rendimientos sea ignorar este componente empresarial o institucional que es particular para cada caso puntual. Las características históricas, institucionales y los componentes empresariales que se encuentran implícitas en las tasas de interés, hace que analíticamente hablando, no sea posible obtener una curva de tasas de rendimientos comparables, por más que las mismas sean sobre el mismo tipo de instrumento; dichas curvas tienen más fines prácticos que teóricos. Estos otros componentes que también forman parte de la tasa de interés, nunca son iguales entre los distintos mercados y en distintos momentos históricos. El único caso donde las tasas de interés de préstamos convergerán a un único valor es cuando todos los otros componentes son iguales, pero ignorar que las tasas de interés poseen implícitos otros componentes como el empresarial puede llevar a análisis erróneos, y por lo tanto a diagnósticos equivocados sobre la “salud de la economía”. Nuevamente, ya que no está de más repetirlo, las curvas de rendimiento y series históricas sobre tasas de interés son documentación histórica almacenada bajo cierta forma particular, pero no hay nada en ellas que permita obtener

conclusiones de carácter analítico, eso corresponde al discernimiento y entendimiento de la mente humana, no a una expresión de series o curvas de dudosa representatividad.

Lo que la función empresarial quiere decir cuando se refiere a la búsqueda de discrepancias en el sistema de precios, es que estos individuos comparan los precios presentes de los factores de producción y el de los bienes finales descontados por el “interés de mercado” buscando diferencias que impliquen ganancias empresariales, es decir, creación y acumulación de valor agregado y capital. El rol de las tasas de interés es fundamental para empresarios y productores, les muestra que tan lejos pueden ir en acumular factores de producción para utilizarlos en cadenas de producción futuras. Es decir, cuantos bienes de capital pueden acumular y cuanto deben utilizar. Para cada línea de producción, indica cuánto puede extenderse la misma y cuantos bienes de capital deben dedicársele. En otras palabras, evita que los empresarios y productores se embarquen en proyectos que requieren un stock de bienes de capital inexistentes. Es según la preferencia temporal, representada por el interés originario, lo que llevará a que los individuos ahorren más o menos bienes de capital, y no viceversa. El ahorro de bienes de capital lleva a una baja en las tasas de interés, pero las preferencias temporales a una suba de la misma a través del interés neto. A través de las tasas de interés los empresarios obtienen indirectamente la información sobre los recursos disponibles permitiéndoles equilibrar la estructura productiva. Las preferencias temporales y el ahorro por un lado y la demanda de crédito y recursos por el otro, darán forma a las tasas de interés, que mostrará dada la situación, cuál es la cantidad de recursos disponibles para utilizar en los procesos productivos. Sólo ante un aumento proporcionalmente mayor a la demanda de bienes de capital las tasas de interés disminuirán, es decir, las tasas de interés indican si la disponibilidad de recursos ha crecido más o menos que sus requerimientos.

Sin embargo, bajo ciertas circunstancias, modificaciones en la oferta o cantidad de dinero puede alterar las tasas de interés antes que los precios de los bienes y commodities. El aumento o descenso de la cantidad de dinero puede generar que las tasas de interés descendan o suban sin haberse modificado el interés originario, por lo que la tasa de interés ya no es un fiel reflejo de las preferencias temporales de los individuos ni de los bienes de capital disponibles en el mercado, por lo que las tasas de interés ya no reflejan fielmente la cantidad de recursos disponibles dada la demanda de créditos. La tasa de interés ya no cumple el rol que le corresponde enviando información sesgada al mercado, alterando el proceso económico y la asignación de recursos.

Por otro lado, como ya vimos, un aumento de la oferta de dinero llevaría a un aumento del “nivel de precios”, lo que generaría un aumento en las tasas de interés debido al efecto inflacionario.

Sin embargo, cuando el mercado de dinero se afecta primero, el efecto obtenido es el opuesto. En este caso, el aumento de la oferta monetaria lleva a una baja de las tasas de interés fomentando el desequilibrio. La secuencia temporal es otro motivo por el cual el *price premium* no logra eliminar los efectos generados en la economía al alterar la oferta de dinero. Los planteos del tipo físico-matemático, al incorporar ciertos supuestos y simplificaciones excesivas como la eliminación de esta secuencia temporal, se ven imposibilitados de obtener las deducciones correctas sobre el proceso que lleva al ciclo económico. El *price premium* actúa tarde y, para entonces la *data* del mercado ya se ha visto alterada, siendo imposible una vuelta a la situación anterior. En economía, las fuerzas no siempre se equilibran, ya que pueden suceder en momentos y lugares distintos, las analogías de tipo físicas no tienen lugar en el proceso económico.

LOS EFECTOS DE LA EXPANSIÓN DEL CRÉDITO

“The test for any theory of economics is whether it begins with the fact, or ends facing the fact, that what is not produced cannot ever be consumed. It is the test that will determine if any economic system can succeed or will fail.”

J. Kesner Kahn

Como veremos a continuación, el protagonista principal de los ciclos económicos es la llamada “política monetaria”, principalmente a través de una expansión o emisión monetaria. Lo importante a tener en cuenta es que no habrá correspondencia entre los cambios generados por la alteración de la cantidad de dinero y el movimiento de las tasas de interés del mercado. Si la expansión monetaria ingresa por el mercado de dinero, las tasas de interés se verán alteradas sin el cambio correspondiente en el interés originario. Las tasas de interés y las preferencias temporales divergirán y, por lo tanto entran en operación los mecanismos del mercado que equilibran los desajustes por un camino u otro. Puede suceder que ante los cambios en la *data* del mercado, el equilibrio al que tiende el mercado se vea modificado, sin embargo, esto no altera la esencia ni el surgimiento de los “mecanismos de ajuste”, simplemente se modifica el punto de llegada.

Dado que la expansión monetaria se manifiesta a través del mercado de dinero, al inicio del proceso no hay ninguna manifestación a través del *price premium*. Pero a medida que el nuevo circulante se va incorporando al mercado, el *price premium* comienza a surtir efecto generando una presión sobre las tasas de interés para que las mismas suban. La secuencia temporal del fenómeno, hace que el *price premium* actúe tardíamente sobre las tasas de interés y, si la expansión monetaria sigue siendo la política, entonces seguirá habiendo un *lag* o defasaje entre las tasas de interés y el *price premium*. Las tasas de interés no llegan a cubrir las preferencias temporales, el componente empresarial y el aumento de precios dado el retraso artificialmente generado.

Ahora bien, para que el nuevo dinero entre al mercado a través de créditos, es necesaria una baja en las tasas de interés. No importa si conceptualmente el monto nominal de las tasas disminuye o es el componente empresarial el que se ve alterado, dando préstamos a proyectos que por su característica empresarial no se hubiesen dado antes de la expansión monetaria. En ambos casos hay una variación *analítica* en la tasa de interés, las consecuencias finales son las mismas.

Junto con los precios, salarios, y demás factores, las tasas de interés forman también parte del cálculo económico. Los resultados indican a las fuentes productoras que proyectos son viables y cuales no dado el ratio de valuación entre los bienes futuros y presentes. Alinea los actos con las

valuaciones temporales de los individuos. Las tasas de interés avisan a los empresarios cuando un proyecto no será aprobado por los individuos porque el tiempo de espera es demasiado largo, le indica que caminos seguir de modo tal que no se encuentre sin los bienes de capital necesarios a mitad del proyecto porque dada la preferencia temporal de los individuos estos han decidido consumir los mismos o emplearlos en otros proyectos de menor duración.

Pero dado que la expansión monetaria a través del crédito ha forzado a un descenso de las tasas de interés sobre la cuál aún no ha actuado el *price premium*, el empresario y las fuentes productoras reciben información falsificada. A pesar de que el ahorro en bienes de capital no se ha incrementado, los números muestran lo contrario, un ejemplo de la interesante ironía que puede surgir cuando se cree que “los números no mienten”.¹⁹ El cálculo económico se ve viciado al basarse en tasas de interés que no reflejan correctamente la cantidad de bienes de capital disponibles. Los proyectos que antes eran inviables, ahora parecen presentar interesantes ganancias, las fuentes productoras toman los nuevos créditos dada la baja en las tasas de interés, comienza a surgir el mal llamado “Boom Económico”.

Por otro lado, la nueva demanda que surge a través del crédito y la expansión de los proyectos productivos lleva también a un aumento en los precios de los factores de producción y de los salarios. Si el aumento de precios hubiese sido únicamente de los factores de producción y de los salarios, las nuevas ambiciones tendrían que haberse dejado de lado, ya que el cálculo económico dejaría de presentar a estos proyectos como rentables. Sin embargo, tanto los “trabajadores” como los empresarios tienden a aumentar el consumo en bienes, ya que están ante la ilusión de un aumento real de sus ingresos, el aumento en consumo de bienes finales por parte de los “trabajadores” y de los productores lleva también a un aumento de los precios en los “bienes finales”. Por lo tanto, los proyectos siguen apareciendo como viables y los productores deciden seguir embarcados en los mismos. El aumento de la cantidad de dinero genera una tendencia al alza de precios, sin embargo, dado que este fenómeno sucede a través del mercado de dinero, el mismo se ve afectado antes que los precios de mercado, generando un defasaje en el proceso económico.

Todo este proceso pone en marcha una serie de fenómenos dentro del proceso de mercado. Tanto los productores que decidieron comenzar nuevos proyectos como aquellos que siguieron con su nivel de producción anterior necesitarán nuevos recursos, dado que los costos a través de los precios de los factores de producción y salarios se han incrementado. Si la expansión monetaria es un

¹⁹ El efecto que se observa es el mismo a que si hubiese aumentado la cantidad de recursos de capital disponibles o la demanda de los mismo hubiese descendido. La alteración de las tasas de interés generan este “hueco” en el mercado, que finalmente culmina en aumento de la demanda de recursos a la que hubiese existido sin la intervención.

fenómeno único sin repetición, el “Boom Económico” pronto llegará a su fin con pocas pérdidas que lamentar. El mercado se reacomodará a la nueva situación sin “grandes sobresaltos”. Los empresarios no podrán conseguir los nuevos fondos que necesitan, las tasas de interés aumentarán debido a que el aumento en la demanda de créditos no es compensado con una nueva cantidad de dinero. Las actividades comerciales se contraen y el boom termina, las fuerzas que le dieron inicio ya no se encuentran en el mercado, el nuevo dinero ha perdido su efecto debido a las modificaciones de precios, salarios y tasas de interés. Las nuevas demandas de dinero disponible se ajustan a la nueva *data* del mercado y las nuevas preferencias temporales que puedan surgir se incorporan a las tasas de interés del mercado de dinero.

Esta secuencia temporal y sus efectos en las tasas de interés y el cálculo económico son fundamentales para comprender el fenómeno del ciclo económico. El “Boom Económico” perdurará lo que la expansión monetaria perdure. En cuanto esta política monetaria llegue a su fin, o el mercado se ha dado cuenta de la situación, la expansión monetaria pierde su efecto finalizando la época del aparente auge económico, volviendo duramente a la realidad. Sin embargo, la expansión monetaria no puede mantener el boom vivo por siempre. A medida que la expansión monetaria se va infiltrando en el mercado, los individuos y empresarios se van dando cuenta de la situación, por lo que el gobierno debe incrementar el ritmo de emisión monetaria si desean mantener la ilusión; no sólo para compensar la inflación producida por las emisiones anteriores, sino para superar las expectativas de los individuos y productores. Sin embargo, llega un punto en que la moneda ha perdido tanto valor que ya no sirve como medio de intercambio, el resultado es la “fuga de capitales” hacia bienes “reales” que no “pierdan su valor en el tiempo”, es una carrera contra el tiempo que no puede ganarse bajo ningún aspecto, la situación ya es irreversible.²⁰ En resumen, al destruir la moneda, se destruye el sistema financiero del país, algo así como un infarto en el sistema circulatorio de un ser humano, salvando las diferencias en la analogía.

Lo importante de la “Teoría Monetaria” es explicar lo más correcta y acertadamente posible cómo los cambios en la cantidad de dinero afectan de distinta manera y en distintos momentos a la demanda de efectivo disponible, precios y tasas de interés. Ya vimos un ejemplo en la primer parte del trabajo de los grandes detalles que se ignoran al plantear la economía como una ecuación donde implícitamente los cambios monetarios afectan automática e instantáneamente a todas las variables económicas de la misma manera y en el mismo momento. Este tipo de planteos no permiten analizar

²⁰ Uno de estos bienes a los que suele recurrirse, es una moneda extranjera, generalmente la de los países con los que más se comercialice dada su rápida obtención y poder de compra respecto a la moneda local. Esta fuerte y súbita demanda de divisas extranjeras es la que hace “saltar” al tipo de cambio nominal.

el fenómeno económico correctamente, simplemente presentan una descripción imprecisa del mismo. Si el dinero fuese neutral, no sólo no sería dinero propiamente hablando, sino que toda política expansionista o contractiva no tendría ningún efecto sobre la economía, llegando a una conclusión contradictoria.²¹

Cuando la expansión monetaria comienza a tener efecto en el mercado de dinero, el mismo se “dirige” o es encauzado hacia las fuentes productoras a través de una baja en las tasas de interés. Los empresarios comienzan nuevas líneas paralelas de producción, que si bien no implican prolongar la duración de los procesos productivos sí llevan a un aumento en la demanda de factores y requerimiento de bienes de capital; así como también realizan inversiones que lleven a una mayor duración de los procesos productivos, con el mismo efecto sobre los factores productivos y los bienes de capital. Sin embargo, a pesar de la mayor demanda por factores de producción, los mismos no existen ya que nunca se han producido ni almacenado. Este aumento en la demanda de factores y trabajo llevará, como ya dijimos, a un aumento en los salarios y en el precio de los factores de producción. El efecto siguiente será un mayor consumo por parte de estos trabajadores así como de los dueños de los factores de producción que también han recibido un aumento en la demanda de sus productos. Incluso cuando este aumento de consumo por parte de los trabajadores y dueños de factores de producción se ve exactamente compensado por aquellos individuos que aún no han visto un aumento en sus propios ingresos, los efectos de la expansión monetaria seguirán presentes. Por un lado tenemos una redistribución de los ingresos y del consumo, y por el otro tenemos la baja de tasas de interés y un aumento en los precios de los bienes. Ante esta situación, lo que los ojos de los productores ven, es una situación favorable, donde el aumento de costos de producción se ve compensado por un aumento de precios, y el descenso de las tasas de interés les indica que debe expandir sus actividades productivas, ya que las inversiones siguen pareciendo rentables.²² Las nuevas inversiones vuelven a alimentar el mismo efecto, los precios de los factores vuelven a subir y lo mismo sucede con los precios del resto de los bienes, junto con esto, la expansión monetaria sigue manteniendo las tasas de interés a un nivel artificialmente bajo, debido al *lag* generado por la secuencia temporal del proceso, manteniendo la aparente rentabilidad de los proyectos.

²¹ Es cierto que existen ciertos modelos del tipo “físico-matemáticos” que intentan explicar cómo expansiones monetarias pueden afectar la economía manteniendo una supuesta neutralidad, pero el único método que tienen para hacerlo es incorporando nuevos supuestos que contradigan o invaliden otros anteriores.

²² Aquel argumento que intenta defender la expansión monetaria debido a este ahorro forzoso por parte de los individuos al enfrentarse con precios más altos es incorrecto porque está dejando de lado el efecto en la distorsión de precios y tasas de interés. Además, este “ahorro forzoso” no es una consecuencia que necesariamente deba suceder, sino que eso dependerá de las valuaciones y preferencias temporales de cada individuo en cada caso y momento en particular. El “ahorro forzoso” no es una deducción *cataláctica* o analítica del aumento de precios generado por una emisión monetaria.

Antes que la expansión monetaria comenzase a tener efectos sobre la economía, la situación era tal que la naturaleza del proceso económico y la función de descubrimiento empresarial iban llevando paso a paso al mercado a su propia situación de “equilibrio”. Este equilibrio implica que todos los factores de producción específicos son utilizados según la participación del factor más escaso en el proceso productivo, el trabajo. En esta situación, hay pleno empleo de la “mano de obra” y los recursos naturales se asignarán de acuerdo al entramado de demanda en el mercado formado por los distintos individuos. Lo característico que no debe perderse de vista de este fenómeno es que la expansión monetaria lleva a una situación donde el mercado recibe señales de expansión, pero los nuevos factores de producción y bienes de capital necesarios no existen en realidad. Persiste la situación en la que para expandir un proceso productivo o crear uno nuevo, los recursos deben tomarse de alguna otra actividad. Lamentablemente, los procesos productivos no crean bienes y servicios de la nada, sino que consisten en una transformación de los recursos disponibles. El dinero es un instrumento muy útil, pero que en sí mismo no es generador de riqueza. Sería ingenuo pretender que con una simple modificación en la oferta monetaria se puede solucionar los complejos problemas económicos. Algo así como creer que aumentando la producción de zapatos esta todo “ok”.

Llamaremos f a la cantidad total de bienes de capital y factores disponibles para asignar a los distintos procesos productivos, y b a la cantidad total de bienes que estos recursos de capital pueden producir en un determinado período de tiempo t si son utilizados en su totalidad. Dado que las fuentes productoras se ven incentivadas por la expansión monetaria a aumentar su producción, las mismas deciden aumentar la cantidad del bien b_3 para la cual necesitan una cantidad f_3 de recursos y comenzar producir el nuevo bien b_4 para lo que requerirán la cantidad f_4 de bienes de capital. Sin embargo, la nueva cantidad demandada de factores f no existe en el mercado, y esta es la gran diferencia entre una expansión económica incentivada por la expansión monetaria y el crecimiento económico real debido al ahorro de los individuos. Como ya mencionamos, deducir que el aumento de precios llevará a un ahorro forzoso que pondrá a disposición los nuevos recursos necesarios es incorrecto, además de todos los problemas de complementariedad y distribución geográfica que pueden surgir, por no hablar que en este caso, la secuencia temporal del proceso sería inverso al “natural”, donde primero se ahorra y después se invierte, por lo que el ahorro forzoso nunca estaría disponible a tiempo y por lo tanto nunca se crecería.

Llamemos ahora c a la cantidad de bienes de capital que son necesarios reinvertir en un período dado para mantener la capacidad productiva constante. Si al finalizar el período, esta

cantidad c es reinvertida, entonces se volverá a estar en la situación donde se puede producir la cantidad b de bienes. Si en cambio esta cantidad de bienes de capital es consumida en lugar de reinvertida, los recursos disponibles se reducen a $f \cdot c$ y la capacidad productiva pasa a ser $b - a$. En una economía que no se encuentra viciada por la expansión monetaria, el ahorro de los individuos por encima de c hubiese llevado la cantidad de recursos disponibles de f_1 a f_2 , pudiéndose aumentar la cantidad producida de bienes b y comenzar a fabricar bienes que antes no estaban disponibles debido a la falta de recursos. La cantidad de recursos con la que los empresarios disponen para realizar sus cálculos es igual a $c + f_1 + f_2$, sin embargo, confundidos por los efectos de la expansión monetaria, los mismos actúan como si $c + f_1 + f_2 + f_3 + f_4 \dots$ estuviesen disponibles. Al intentar utilizar lo que parecen ser nuevos factores de producción, en realidad están compitiendo entre ellos por la misma cantidad de factores ya existentes, f_1 y f_2 .

Dada la expansión monetaria a través del mercado de dinero, el precio de los “factores de producción” tiende a subir antes que el de los “bienes de consumo”, por lo que se genera una tendencia de disminución en el interés originario. La diferencia entre el precio de bienes presentes y bienes futuros se incrementa aumentando el ratio de interés originario tardíamente. La misma secuencia temporal ya descrita, genera también un *lag* en el interés originario, que persistirá mientras se continúe con la expansión monetaria. Con esta expansión, la tendencia a la suba del interés originario es afectada por otra de sentido opuesto, evitando el ajuste necesario. La misma secuencia temporal que afectaba el rol del *price premium* en las tasas de interés afecta los precios de los bienes presentes modificando el interés originario manteniendo el desequilibrio.

Con la emisión monetaria y sus efectos distorsivos en el cálculo económico, los productores y empresarios comienzan a aumentar su demanda de créditos en el mercado de dinero. Pero además de esto, ahora los productores y empresarios se sienten confiados para tomar préstamos a tasas mayores. Gracias a los efectos y secuencia temporal que implica la expansión monetaria, las tasas de interés van por detrás del nivel que cubriría el interés originario, el componente empresarial y el *price premium* al quedar atrapadas entre los dos efectos de sentido opuesto. No es el nivel de las tasas de interés lo que hay que observar, ya que esta puede subir o bajar, sino la evolución de la oferta monetaria para saber si hay o no expansión del crédito en el mercado de dinero.

Suele decirse que el “Boom Económico” se debe a una sobre inversión por parte de los sectores productivos, sin embargo esto es incorrecto, ya que no se puede sobre invertir si no existen los recursos necesarios. El verdadero problema de las crisis económicas, no es la sobre inversión, sino la mala inversión, el invertir en los procesos equivocados gracias a la distorsión que la expansión

monetaria genera en los resultados del cálculo económico. Como los empresarios y productores reciben información sobre una cantidad de recursos inexistentes, se embarcan en proyectos con una escala superior a la física y económicamente posible. Tarde o temprano, la expansión monetaria deberá llegar a su fin, develando el engaño económico.

Pensar que las crisis económicas se deben a sobre inversiones surge del típico error de observar resultados físicos o “tangibles” en lugar de económicos. Es fácil señalar las fábricas cerradas y el desempleo generado, pero no es tan evidente que esto es un reflejo de haber utilizado los recursos escasos en los proyectos equivocados. Es fácil ver la fábrica que fue y cerró, y no la que nunca existió por los efectos sobre el cálculo económico de la expansión monetaria.

Antes de expandir la producción de cualquiera de los bienes finales, es necesario incrementar la de sus recursos. Antes de aumentar la producción de, por ejemplo, zapatos, es necesario aumentar la disponibilidad de cuero y otros recursos. Los empresarios son como los ingenieros que deben determinar la estructura productiva de la economía, y si por algún motivo actúan como si tuviesen más recursos de los realmente disponibles, el proyecto será demasiado ambicioso y el error sólo saldrá a luz cuando sea evidente que no hay con que llenar los agujeros productivos en la “base del edificio”, que caerá por su propio peso.

Si bien es cierto que nos hemos referido más de una vez a un aumento del “nivel de precios”, la expansión monetaria puede suceder al mismo tiempo que otros fenómenos generan una tendencia opuesta sobre los mismos, por lo que los precios y tasas de interés pueden no modificarse nominalmente de un período a otro. Al empresario no le importa si los precios son altos o bajos, lo importante son los resultados sobre rentabilidad que se obtienen de la estructura de precios a través del cálculo económico. No importa si los precios suben o no, lo relevante es que la expansión monetaria hace que los precios no tomen los valores que hubiesen tenido, alterando cualitativamente el sistema de precios.²³ Al embarcarse en proyectos que en realidad no son rentables, dado que consumen capital en lugar de acumularlo, los mismos deberán colapsar tarde o temprano. La expansión económica debe construirse sobre nuevos recursos de capital, no sobre emisión monetaria o notas bancarias, las actividades productivas se auto-consumirán hasta que se queden sin capital para alimentarse o la expansión monetaria llegue a su fin.

²³ Recordemos que *no* es correcto comparar los precios de hoy con los de ayer para saber si los mismos han “subido” o no dado que los contextos nos son comparables. Lo importante es como difiere la estructura de precios de hoy con la que hubiese sido sin la expansión monetaria. No son los precios particulares los que importan, sino las rentabilidades formadas a través de la estructura que forman, que existen tanto en precios que bajan como en precios que suben.

La crisis se manifiesta cuando las autoridades monetarias comienzan a asustarse por lo lejos que se ha llegado y lo que pueda suceder o la expansión monetaria se vuelve insostenible dado su excesivo volumen. La expansión del crédito cesa y ya no hay préstamos gratuitos a los sectores productivos basados en un espejismo de recursos. Este cambio de actitud de las autoridades monetarias en el mercado de dinero no generan las crisis, simplemente las ponen de manifiesto. No es que la contracción monetaria bajo estas circunstancias desacelere la economía, sino que simplemente corrige lo que antes era una ilusión monetaria mostrando que las rentabilidades en realidad no eran tales.

Si por el contrario, las autoridades monetarias hubiesen seguido con la expansión del crédito, el final no hubiese diferido significativamente. Las nuevas emisiones no pueden reemplazar al capital requerido que no se encuentra en ningún lado, no hay en el agregado un aumento de la producción, sino una reestructuración en el proceso económico,²⁴ tarde o temprano la moneda pierde su valor y comienza la fuga a bienes reales que no se deprecien tan velozmente con el paso del tiempo.

Cuando la expansión monetaria llega a su fin, los empresarios y productores deben reducir sus ambiciones y proyectos porque ya no cuentan con los recursos que obtenían tan fácilmente en el mercado de dinero. Sin embargo, los productores necesitan fondos para enfrentar las obligaciones que contrajeron para embarcarse en los proyectos que ahora han abandonado, y la venta de sus bienes en inventario lleva a una caída en los precios. Los proyectos que surgieron por los efectos de la expansión monetaria deben ser dejados de lado porque los recursos necesarios no se encuentran disponibles, otras empresas deben cerrar porque no pueden cubrir sus costos operativos o no tienen más capital para consumir, y los individuos relacionados con estas actividades pierden sus trabajos, generando desempleo. Como los productores necesitan hacerse urgentemente de fondos para no quebrar y el panorama económico ya no es tan favorable, el componente empresarial de las tasas de interés comienza a elevarse alcanzando valores excesivamente altos. Las empresas más golpeadas y las que deben cerrar no pueden devolver los préstamos que tan accesibles parecían en otras épocas debilitando el mercado de dinero y el sistema financiero. Todos estos efectos también llevan a una fuerte caída en el consumo de bienes y servicios incentivando la caída de precios en los bienes “finales”, complicando aún más la situación. La caída del consumo es la consecuencia de la crisis, no su causa como pensarían los keynesianos, motivo por el cual las políticas que intentan incentivar el

²⁴ Para una explicación del aumento y descenso de lo que sería el PBI ver el capítulo “La Representatividad del PBI”.

consumo terminan generando el mismo problema que buscan solucionar.²⁵ El “Boom Económico” se transforma en “depresión” generando el llamado Ciclo Económico.

En realidad, la depresión es el proceso de reajuste que sucede luego de haber viciado durante tanto tiempo el mercado de dinero. Durante esta recesión las actividades productivas se reacomodan a lo que es realmente rentable, en lugar de lo aparente. La estructura económica se reajusta a los recursos realmente disponibles, y no a los señalados por la expansión monetaria. También, se reacomoda el interés originario de acuerdo a las preferencias temporales de los individuos, y no a la de las autoridades monetarias.

Sin embargo, luego de la manipulación monetaria, la *data* del mercado se ve alterada. La economía irá hacia un equilibrio distinto a aquel que se dirigía antes de expandir el crédito artificialmente. El ahorro de los individuos no se hubiese perdido al asignar incorrectamente los factores. Con la expansión monetaria, no sólo no se generan recursos de la nada, sino que parte de los bienes de capital disponibles se pierden al haber sido utilizados en proyectos inviables cuya inversión los vuelve irrecuperables o “no convertibles”. También se generan cambios en la distribución de riqueza e ingresos de los individuos, debido al efecto inflacionario y el *price premium*, así como a la modificación de las tasas de interés. La demografía, cultura, demanda de bienes, conocimientos técnicos y demás pueden también verse modificadas. Todo esto genera que haya un nuevo “punto de equilibrio” distinto a aquel que la economía buscaba en los comienzos de la política expansiva. No sólo se reajusta la economía a la realidad económica, sino que la brújula del mercado ahora marca otro rumbo debido a los efectos generados por la alteración en la tasa de interés y el efecto inflacionario.

Varias de las inversiones realizadas durante el “Boom Económico” aparecen como inviables, su falta de rentabilidad se debe a que sus factores de producción son más urgentemente necesarios en otras líneas productoras, por lo que los ingresos que pueden percibirse por esos bienes y servicios finales no llegan a cubrir su costo de oportunidad. Otras inversiones pueden tener mejor suerte, pero esto suele deberse a la modificación en la *data* del mercado, ya que de no haberse incurrido en emisiones monetarias estos proyectos nunca se hubieran llevado a cabo. Algunos proyectos pueden seguir con vida debido a que los capitales invertidos no pueden ser convertidos a otras actividades

²⁵ Uno de los errores típico de cualquier keynesiano (o no) es creer que es necesario un incremento de la demanda agregada para incrementar las inversiones, e incluso esto es lo que se continúa enseñando en nuestros días. Sin embargo, lo que hace que las inversiones crezcan es un aumento en la rentabilidad, no en la demanda. Cualquier política keynesiana trae de por sí aparejado un incremento en los costos, ya sea por inflación, aumento de salarios, aumento de impuestos para incrementar el gasto, etc. por lo que la rentabilidad no aumenta y las inversiones no se incrementan

más rentables y las mismas persisten con bajos niveles de rendimiento. Sin embargo, gran parte del capital invertido termina considerándose perdido al no representar ninguna utilidad ni poder convertirse o aprovechar los recursos utilizados.

Desde el punto de vista de los consumidores, los resultados son bastante similares, ya que de no haber entrado en la ilusión monetaria los recursos no se habrían malgastado respetando las indicaciones que ellos dan al mercado a través del sistema de precios. Los individuos, en lugar de poder adquirir los bienes y servicios más importantes, se encuentran que las fuentes productoras han utilizado los recursos escasos en bienes no tan importantes, por los cuales no están dispuestos a intercambiarlos por los fondos necesarios para mantener la rentabilidad necesaria en esas actividades. Gracias al “Boom Económico”, los individuos deben renunciar a todas aquellas facilidades que podrían haber percibido si el gobierno no hubiese entrado en el juego de la expansión monetaria. El “Boom Económico” sólo presenta una compensación parcial a los individuos en comparación a lo que habría sucedido de no haber intervenido en la economía.

El resultado final de la política expansiva es todo lo contrario a lo que se buscaba, una tendencia general de debilitamiento económico. Los empresarios capaces de leer correctamente lo que esta sucediendo en el mercado, pueden aprovechar la situación y obtener importantes ganancias, otros productores, pueden verse beneficiados pasivamente simplemente por su ubicación en la estructura económica y los efectos de la inflación en los precios, pero para la gran mayoría, el resultado final son proyectos cancelados, recursos mal asignados e irrecuperables, menores ingresos reales y pérdida de trabajo. Si el resultado final de la expansión monetaria implica un “nivel económico” inferior al del inicio de la expansión, dependerá de las características particulares de cada caso; lo que sí será una consecuencia necesaria de este fenómeno, es que el “nivel económico” al final de la expansión monetaria será inferior al que se hubiese llegado sin el “Boom Económico”. Claro ejemplo de los errores terminológicos que suele encontrarse en economía, que fácilmente puede llevar a conclusiones equivocadas, como los ejemplos que hemos visto en la primer parte.

LOS EFECTOS DE LA CONTRACCIÓN DEL CRÉDITO

“We conserve natural resources by using them in the most efficient and economic manner... If a given project cannot pass the test of economics, that is a sure sign that it is not conservation bus waste.”

Ben Morell

Así como al explicar los efectos generados por la expansión monetaria hicimos especial énfasis en que el mismo ocurre a través del mercado de dinero generando una expansión del crédito, la contracción monetaria se introducirá también por el mercado de dinero generando una contracción del crédito. Nuevamente, el mercado de dinero se ve afectado antes que los precios de los bienes y servicios.

En este caso, las tasas de interés son impulsadas hacia arriba generando una alza nominal de las mismas. Ahora, los proyectos que el cálculo económico informaba como rentables, dejan de serlo. Por otro lado, se genera una tendencia a la baja en los precios de bienes y servicios. Estos dos efectos, el alza de tasas de interés y su efecto sobre el cálculo económico hacen que el mercado se estanque y se dejen de lado proyectos que en apariencia no son rentables aunque realmente sí lo sean, confundiendo nuevamente el proceso de toma de decisiones. Una vez que los precios, salarios y tasas de interés se han ajustado a la nueva situación del mercado, entonces el cálculo económico comienza a brindar información “precisa” sobre la nueva situación del mercado, pero si la contracción persiste, el *lag* y la secuencia temporal en los efectos generados seguirán viciando los resultados del cálculo económico, prolongando el estancamiento.

Tanto la expansión como la contracción monetaria generan desajustes en la economía que implican altos costos de oportunidad en términos de productividad y generación de riqueza. Sin embargo, los efectos no son exactamente opuestos como podría parecer a primera vista.

Por un lado, la expansión monetaria genera una ilusión de auge económico, tarde o temprano todos perciben señales de que la economía se encuentra en sólido crecimiento fomentando el clima económico. Al generar esta ilusión económica, la emisión monetaria es muy popular a los ojos de la autoridad monetaria, es fácil entrar en este tipo de políticas y muy costoso salir de la misma, ya que la ilusión termina duramente. Por el otro lado, la contracción monetaria genera un estancamiento económico que no resulta tan agradable.

Expansión monetaria y créditos a tasas artificialmente bajas, implican recursos extras para las arcas del gobierno, mientras que la contracción monetaria debe ser financiada por la autoridad

monetaria y el gobierno de turno. La expansión monetaria posee un alto incentivo político al generar la ilusión de prosperidad y proveer mayores fondos, más allá de la ingeniería financiera por la que lleguen a formar parte de los fondos públicos. Para los ojos del gobierno, la expansión monetaria representa apoyo popular y fondos extras a través de la redistribución de ingresos generada por la emisión, ya que el gobierno es el primero en disponer de la nueva emisión.

Sin embargo, las diferencias no se limitan únicamente a su popularidad y conveniencia política ni a los efectos sobre el tesoro del gobierno. La expansión monetaria, lleva a que se realicen inversiones en proyectos realmente inviables, se malgastan recursos, partes de los cuales son irrecuperables. Luego del “Boom” es necesario un período de tiempo para producir y recuperar estos factores y bienes de capital desperdiciados. En la contracción monetaria, por el contrario, estos recursos no se consumen, simplemente se dejan de utilizar y son almacenados. Cuando la política contractiva llega a su fin, los factores de producción y bienes de capital se encuentran disponibles y no es necesario volver a producirlos. Con la contracción monetaria, se dejan de lado proyectos provechosos, pero *no* se llevan a cabo los proyectos equivocados. Ambas distorsiones implican un empobrecimiento respecto a lo que hubiese sido la situación sin la expansión o contracción monetaria, pero el primero de los casos, además de esto, se consumen recursos y bienes de capital volviéndolos irrecuperables, mientras que en la contracción esto *no* sucede. La salida del “Boom” es más costosa porque hay que dedicar tiempo y recursos a recuperar lo perdido durante la expansión monetaria, mientras que con la contracción monetaria, la salida es más rápida porque los recursos necesarios para encarar nuevos proyectos productivos aún se encuentran disponibles.²⁶

La “contracción monetaria” o cese de expansión que pone fin al “Boom Económico”, no genera la crisis, sino que la pone de manifiesto volviéndola ineludible. Como las empresas no se encuentran en condiciones de cumplir con sus obligaciones, los bancos no están en condiciones de dar préstamos ni siquiera a las empresas más firmes y seguras. El cese de la expansión monetaria hace que las empresas necesiten de mayores fondos para poder pagar sus préstamos, por lo que la cantidad de depósitos en el sistema disminuyen en lugar de incrementarse complicando aún más la situación financiera y bancaria. Todo este fenómeno pone en marcha un encadenamiento de sucesos que es lo que se conoce como “recesión” o “crisis económica”. Dicho proceso lleva a una contracción de la demanda agregada, lo cual es un efecto de la crisis, no una de sus causas.

²⁶ Uno de los riesgos de pérdida de factores que puede llevar asociado la contracción monetaria, es que cuando la misma llega a su fin, los recursos disponibles que no se han utilizado sean obsoletos, perdiendo productividad, debido al paso del tiempo, pero no una mala asignación en el sentido de la expansión monetaria.

En este punto no estaría de más hacer un breve comentario sobre algunos efectos sobre el poder adquisitivo del dinero. Cuando la expansión monetaria llega a su fin, las empresas deben incrementar su demanda de dinero para hacer frente a sus obligaciones, y como la oferta de dinero no se incrementa en la misma proporción se genera una tendencia a que el poder adquisitivo del mismo aumente. Sin embargo, lo que debe tenerse en cuenta es que no es este aumento de demanda de efectivo disponible el que genera la caída de precios, sino que el efecto es el contrario. La expansión monetaria, entre otras cosas, hizo que los precios de los factores de producción crecieran más allá de lo debido, por lo que los empresarios y productores dejan de adquirir estos recursos incrementando su efectivo disponible, hasta que la estructura de precios se acomode a la verdadera *data* del mercado. Todos los esfuerzos de sindicatos y otras agrupaciones por prolongar este proceso de ajuste buscando que los salarios y otros precios no descieran a sus valores reales, sólo consiguen que se prolongue el desequilibrio económico con todas las consecuencias que ello implica.

Esto es importante ya que generalmente se argumenta que luego de una expansión monetaria donde los precios son empujados a un alza, los precios no descenderán si no le sigue una contracción monetaria. Lo que se deja de lado en este razonamiento, es que el proceso que puso en marcha la emisión monetaria afecta primero al mercado de dinero. Como la expansión monetaria entra por el mercado de dinero, el efecto inflacionario se ve potenciado por el mismo a través de los procesos de inversión, los cuales terminan siendo no rentables. Los empresarios y productores compiten por una cantidad reducida de factores de producción y bienes de capital, elevando sus precios. Una vez que la expansión monetaria llega a su fin, las nuevas inversiones resultan ser inviables al no poseer rentabilidad, por lo que los mismo no pueden financiarse debiendo cerrar. Estos sucesos hacen que ahora la demanda de factores de producción se reduzca, ya que la ilusión monetaria ha dejado de tener efecto, por lo que los precios de los factores de producción deben descender hasta acomodarse a la verdadera situación del mercado. El llamado “efecto multiplicador” de los bancos, hace que los precios de los factores de producción suban más que proporcionalmente.

Durante el “Boom Económico”, se genera un incentivo a adquirir todos los bienes posibles, ya que se espera que los precios sigan subiendo, en la depresión sucede lo contrario, no hay incentivo a adquirir bienes y servicios porque se espera que los precios de los mismos sigan descendiendo. La depresión terminará cuando los precios de factores hayan descendido lo suficiente y la estructura de precios comience a reflejar correctamente la *data* del mercado, motivo por el cual todo intento de evitar este ajuste sólo puede prolongar la depresión.

Una de las confusiones más difundidas respecto a las crisis económicas se debe a la relación que se plantea entre la depresión y la contracción monetaria. El advenimiento de una recesión no implica que necesariamente deba verse una contracción en la cantidad de dinero o de crédito. Esto sólo ocurrirá si la crisis lleva a quiebres en el mercado de dinero sin la correspondiente expansión de otros bancos, pero para entonces la crisis ya se ha desatado. Las crisis económicas pueden suceder sin verse ninguna contracción en los créditos del mercado de dinero. Lo que pone de manifiesto la crisis no es necesariamente una contracción, sino que con la abstención de continuar con la expansión monetaria puede ser suficiente. Tanto las empresas sólidas como las más pequeñas se ven afectadas por este fenómeno, el “volumen” general de actividad en la economía comienza a disminuir, sin embargo, no hay forma de evitar estos sucesos dado que la crisis se viene gestando desde los inicios de la expansión monetaria.

Toda vez que se expande artificialmente el crédito, tarde o temprano el mismo deberá llegar a su fin, ya sea porque las autoridades monetarias deciden hacerlo o porque la persistencia lleva a la destrucción de la moneda. Por lo tanto, indefectiblemente, a cada “Boom Económico” fomentado artificialmente debe seguirle una depresión. Esta relación es la que genera las oscilaciones del ciclo económico. Sin embargo, ya sabemos que el “Boom Económico” debe ser necesariamente una situación inferior a la que hubiese sucedido sin la expansión monetaria. En realidad, si quisiéramos ser más precisos, deberíamos decir que la parte ascendente del ciclo es en realidad un retroceso, ya que se está alterando la estructura productiva de modo tal de dejar de lado los proyectos rentables y generadores de capital por otros no rentables que consumen capital. La parte descendente en cambio, correspondería a la de progreso y crecimiento, ya que los procesos productivos se están acomodando a lo que la *data* del mercado indica y se están generando los factores de producción y bienes de capital consumidos en el mal llamado “Boom Económico”.

Por último, dado que el ciclo económico siempre estará por debajo de lo que hubiese sido un crecimiento natural, debería hablarse de un continuo proceso de crecimiento interrumpido por expansiones monetarias en lugar de referirse a un crecimiento cíclico de la economía.

LOS FACTORES DE PRODUCCIÓN Y LA CAPACIDAD OCIOSA

En el mercado siempre hay factores de producción sin utilizar en inventarios, individuos que buscan trabajo y capacidad productiva sin utilizar. El mercado nunca se encuentra en perfecto equilibrio, sino que los individuos, acto a acto, acercan al mercado a ese punto de equilibrio al mismo tiempo que lo alteran al modificarse la *data* del mercado. El punto de equilibrio es una situación a la que el mercado siempre se acerca pero nunca llega. En este punto de equilibrio, todas las personas que deseen trabajar podrán hacerlo, todos los factores de producción son utilizados según los recursos más escasos y los procesos productivos no poseen capacidad ociosa.

La falta de conocimiento sobre el futuro y las decisiones equivocadas, hacen que se almacenen recursos productivos innecesariamente, así como invertir en procesos productivos que no eran tan importantes, por lo que terminan teniendo una capacidad mayor a la necesaria. Suele argumentarse, que la expansión del crédito es necesaria para obtener el “pleno empleo” y aprovechar la capacidad ociosa que el libre mercado no sabe utilizar. Sin embargo, además de lo ya dicho en la primera parte de este trabajo respecto al empleo y desempleo, esto implica que los precios deberán subir debido a la emisión monetaria, mientras que los dueños de factores de producción y los individuos que trabajan no verán aumentar sus ingresos nominales debido a la mayor demanda se satisface con los factores no utilizados y con los individuos que se encontraban desempleados. Si los dueños de factores de producción y trabajadores aceptasen esto, el resultado sería una caída en sus ingresos reales de modo tal que puedan utilizarse sus servicios por completo. Si en cambio, con la emisión monetaria los dueños de los recursos productivos también suben sus precios y los gremios y sindicatos buscan lo mismo, el resultado final será similar al inicial. Cuando la emisión monetaria llega a su fin, se volverá a los mismos niveles de desempleo y de factores y capacidades productivas sin utilizar.

La existencia de estos recursos sin utilizar y de las capacidades ociosas no afecta los procesos que llevan al ciclo económico. Para que estos recursos sin utilizar comiencen a ser empleados, es necesario un aumento en la cantidad de bienes de capital disponibles, de modo tal que la nueva estructura de precios indique una rentabilidad al uso de estos recursos disponibles. Si las fuentes productoras, confundidas por la ilusión monetaria y crediticia, actúan como si esta cantidad de bienes de capital ya se encontrase disponible, los efectos del ciclo económico no se diluyen por más que haya existencia de recursos y capacidad productiva sin utilizar. La utilización de estos factores disponibles que no se utilizaban no implica una extracción *activa* de los mismos de otras líneas de

producción. Sin embargo, sí implica una extracción *pasiva* de otros proyectos productivos, ya que los mismos eran más urgentemente necesitados en otras actividades, y si bien en este caso la emisión monetaria no hace que se quiten recursos de actividades ya existentes, sí hace que los nuevos proyectos se tomen equivocadamente, ya que esos recursos deberían haberse destinado a otro tipo de actividades o a expandir líneas de producción ya existente.

Por lo tanto, la existencia de recursos sin utilizar y de capacidad productiva ociosa no es un argumento válido para defender la expansión monetaria y del crédito. Los efectos siguen siendo los mismos, la ilusión monetaria lleva a que la estructura económica se apoye sobre proyectos insostenibles por falta de rentabilidad y de los bienes de capital necesarios para poder llevarlos a cabo.

*LA LEY DE SAY*²⁷

“What a country wants to make it richer is never consumption, but production. Where there is the latter, we may be sure that there is no want of the former. To produce, implies that the producer desires to consume; why else should he give himself useless labor? He may not wish to consume what he himself produces, but his motive for producing and selling is the desire to buy. Therefore, if the producers generally produce and sell more and more, they certainly also buy more and more.”

John Stuart Mill

Los economistas clásicos se ganaron un lugar muy prestigioso en la historia del pensamiento económico debido a sus aportes a la doctrina económica, entre los cuales la Ley de Say puede considerarse uno de los más importantes, ya que es uno de los pilares básicos de toda la teoría económica. Como ya vimos, los efectos de una expansión monetaria a través del crédito tiene como resultado una situación económica inferior a la que se hubiese llegado sin la misma. Sin embargo, para poder defender las políticas expansivas alegando que en realidad lo que se hace es fomentar el crecimiento económico, es necesario, de una manera u otra, implícita o explícitamente pasar por alto o contradecir la Ley de Say.

Uno de los errores más recurrentes, es creer que esta expansión monetaria genera un incremento de la demanda agregada, lo cual no es posible dado que no ha aumentado la productividad, y la única manera de tener el poder de demandar algo es poder ofrecer algo a cambio. Durante una expansión monetaria, los individuos demandan la misma cantidad de bienes existentes sin un aumento de la oferta, motivo por el cual la demanda total o agregada se mantiene igual. Económicamente hablando, la demanda agregada no se ha alterado cuantitativamente, aunque sea fácil confundirse mirando los precios nominales o un par de curvas sobre un eje cartesiano.

Dado que ignorar la Ley de Say es un error recurrente incluso dentro de la economía formal o de la *mainstream*²⁸ y, que deja la puerta abierta a la adopción de políticas expansivas, veremos que la Ley de Say es tan válida hoy como lo era en su momento, ya que la misma tiene un carácter *axiomático* en lugar de práctico.

En la época de los clásicos, la economía aún no era una ciencia o disciplina independiente, sino que se comenzaron a desarrollar las primeras respuestas sólidas y consistentes analíticamente

²⁷ Este capítulo está basado en von Mises, Ludwig. 1952. *Planning for Freedom*. 1974. Libertarian Press. Capítulo V.

²⁸ Podría darse una gran cantidad de ejemplos, lamentablemente alcanza con abrir cualquier manual de Macroeconomía “formal” para darse cuenta que la Ley de Say no es tenida en cuenta.

sobre ciertas ideas del comportamiento del mercado. Tanto en la época de los clásicos como en nuestros días, cuando comienza a ser evidente algún tipo de recesión o disminución de la actividad económica, se suele argumentar que la misma se debe a una escasez de dinero y liquidez, como si el dinero fuese el lubricante de una máquina y los individuos pistones de la misma que necesitan realizar transacciones aceitosas, o bien a una sobreproducción por parte de los empresarios y productores que necesariamente debe culminar en una crisis económica.

Si Adam Smith se dedicó, entre otras cosas, a refutar el primero de los argumentos, Say se dedicó a hacer lo mismo con el segundo.

Mientras algún bien o servicio sea un bien económico, el mismo no será absolutamente abundante y por lo tanto existirán necesidades que el mismo pueda seguir satisfaciendo. Todavía habrá individuos que estarán dispuestos a dar algo a cambio o renunciar a otra posibilidad por este bien, es decir pagar un precio por el mismo y por lo tanto financiar los costos de producción necesarios para obtener dicho bien. Esto también quiere decir que estas personas preferirían poder disfrutar en mayor cantidad de este bien del que actualmente pueden hacerlo. Por lo tanto, en lo que respecta a los bienes económicos, nunca puede haber sobreproducción, ya que siempre habrá necesidades marginales que el bien pueda satisfacer.

Lo que sí podría suceder, económicamente hablando, es darse el caso de sobreproducción relativa, pero no de sobreproducción “a secas” o absoluta. Que un tipo de bien o servicio sea más importante que otro, no quiere decir que más del bien en cuestión no implique mayor satisfacción para los individuos. Si los individuos desean una cierta cantidad de camisas y zapatos, y los empresarios, confundidos producen una mayor cantidad de zapatos, no hay una sobreproducción de todos los bienes y servicios del mercado. Lo que hay es una sobreproducción de zapatos a la que le corresponde una subproducción de camisas. Por lo tanto, el resultado no será una depresión en todos los sectores del mercado, el precio relativo de las remeras subirá respecto al de los zapatos, marcando diferencias en las rentabilidades dando las señales necesarias a los empresarios para que asignen parte de los recursos aplicados a la producción de zapatos a la de camisas, eliminando tanto la sobreproducción como la subproducción. El poder adquisitivo de las camisas ha subido. Si antes un par de zapatos podía intercambiarse por cuatro camisas, con la sobreproducción de zapatos ahora sólo podrá adquirir tres. El negocio de camisas es bueno comparado con el de zapatos. Ya vimos que artugios como el acelerador y el multiplicador no pueden interpretar el fenómeno económico correctamente, la teoría de la sobreproducción tampoco puede explicar correctamente el proceso del

ciclo económico ya que es imposible que se de el caso de una sobreproducción generalizada en la economía.

En última instancia, los bienes y servicios son pagados por otros bienes y servicios, motivo por el cual el único medio posible de aumentar la demanda es aumentando la productividad. El dinero, es el medio de intercambio generalmente utilizado, motivo por el cual su ratio de intercambio es generalmente observado y forma lo que conocemos como precios monetarios. El dinero es un intermediario, pero no el fin en sí del intercambio, en tal caso cumpliría el mismo rol que un bien o servicio, y lo que se tendría es un trueque de un bien por otro. Los precios monetarios permiten realizar el cálculo económico, que traduce al productor cuántos de los otros bienes y servicios puede adquirir con su propia producción. Si el productor se equivoca en su estimación de los precios futuros, los individuos pagarán por sus bienes precios que no llegan a cubrir su costo de oportunidad y sufrirá pérdidas, y sino corrige su error a tiempo será dejado de lado en el proceso productivo por no cumplir con los deseos de los individuos. Por otro lado, aquellos empresarios que aciertan sobre las discrepancias de precios futuros reciben ganancias y por lo tanto están en condiciones de expandir sus procesos productivos. Lo difícil no es vender, eso lo puede conseguir cualquier individuo bajando el precio lo suficiente, lo realmente difícil es producir lo correcto en el momento correcto con los métodos correctos.

La Ley de Say es uno de los *axiomas* que prácticamente demuestran y refutan por sí mismos por qué estas teorías de sobreproducción no pueden explicar el ciclo económico y porque las teorías expansivas no generan un aumento de la demanda agregada y crecimiento económico. Este mismo motivo es uno de los cuales lo puso bajo tan especiales críticas y ataques con el fin de poder sostener o recomendar políticas expansivas a la hora de tener que hacer frente a una crisis económica que esas mismas políticas habían generado.

En muchos casos, más que un intento de refutación por parte de los keynesianos y parte importante de la *mainstream* sobre las enseñanzas de los economistas clásicos, lo que se ve es que se decide no tomarlas en cuenta, como si no existiesen o fuesen una reliquia digna de museo. Todo lo descrito en el capítulo anterior, cuyas bases podrían rastrearse hasta las épocas de Adam Smith, no es tomado en cuenta por las teorías expansivas y de la “demanda agregada”. Estas posturas suelen escudarse en complejos sistemas matemáticos con ecuaciones en diferencia y otros artilugios, entre los cuales se encuentra elegir los supuestos adecuados para obtener los resultados deseados. Gran parte de la fundamentación de estas posturas, consiste en llamar a sus “adversarios” neoclásico u ortodoxos, como si se hubiesen quedado en el tiempo o fuesen un grupo de fanáticos. Es como si la

supuesta “novedad” de la “nueva economía” fuese suficiente para aceptar su necesaria verdad. Sin embargo, la inflación y la expansión monetaria es el más viejo de los males económicos, la economía de la demanda agregada no tiene nada de nuevo, todo lo contrario. Lamentablemente, en nuestro mundo y bajo las leyes naturales que nos gobiernan, no hay forma de hacer que las *piedras se transformen en pan*.

LA REPRESENTATIVIDAD DEL PBI

De todos los indicadores que suelen utilizarse en economía, el de Producto Bruto Interno (PBI), suele ser uno de los más antiguos e importantes. Este estimador intenta mostrar el tamaño de la economía, tomando de alguna forma u otra los resultados de los procesos productivos de una economía. En resumen, cuál es el tamaño de la economía de un país. Junto con el PBI se forma otra serie de indicadores como el PBI per Cápita, Apertura Económica, Participación en la economía mundial, etc. No se estaría muy alejado al afirmar que el PBI es el más importante de todos los indicadores y estimadores por el significado que intenta transmitir y su participación en el resto de los indicadores. Sin embargo, el mismo posee varias cuestiones que lo vuelven impreciso haciéndole perder representatividad respecto a la verdadera situación de la economía. Veremos dos de ellas que son de las más importantes.

Cuando uno observa una serie histórica de datos, una de las características estadísticas o matemáticas que la misma debe cumplir es ser homogénea para todos sus puntos. Si la metodología de cálculo se altera de año a año, las series dejan de ser comparables perdiendo utilidad práctica, no se pueden sumar “peras con manzanas”, como vimos que sucedía en el caso del precio de las “Canastas de Bienes” en la primer parte²⁹. La homogeneidad de las series es un requisito fundamental para poder realizar los distintos estudios estadísticos, matemáticos y comparativos. Sin embargo, incluso cuando el PBI mantiene su metodología de cálculo, la misma pierde representatividad a lo largo del tiempo, dejando de tener la misma relevancia que al inicio de la serie.

Básicamente, para calcular el PBI, se toman en cuenta ciertas actividades de la economía que se utilizan para estimar cuál sería el monto de producción para el resto del mercado. El error se encuentra en suponer que las características de la “*población objeto de estudio*” no sufren ningún tipo de alteración, por lo que la “*muestra*” siempre sería representativa, lo cual es absolutamente necesario para este tipo de estudios y la inferencia estadística. Sin embargo, a esta altura ya sabemos que esto no es lo que sucede en el proceso económico.

Si tenemos una sociedad con un único individuo, como puede ser el campesino de Menger, que en el primer año decide dedicarse únicamente a la recolección de granos de trigo, podríamos obtener cual sería su PBI basándose en la cantidad de bolsas que haya logrado recolectar³⁰. Ahora

²⁹ Ver “Teoría Cuantitativa y la Ecuación de Fisher”.

³⁰ Es cierto que también deberíamos poseer precios monetarios, lo cual es imposible con un único bien. Sin embargo, esta salvedad no invalida el problema que queremos mostrar a través de este ejemplo.

bien, si al año siguiente decide cambiar de actividad, como puede ser a la de producción de whisky, entonces se genera un interesante problema sin solución. Si mantenemos la metodología de cálculo del PBI, entonces, el valor del PBI, que además es igual al PBI per Cápita, cae a cero, cuando en realidad el campesino de Menger puede ser más feliz consumiendo whisky que recolectando granos de trigo. Como la *“población objeto de estudio”* no es de características constantes, sino que varía minuto a minuto, mantener la metodología de cálculo del PBI puede permitirnos realizar distintos cálculos con fines prácticos, pero económicamente hablando, los distintos valores de la serie no son comparables entre sí, por más que mantengan una homogeneidad en su construcción matemática. Si en cambio al año siguiente decidimos cambiar la metodología de cálculo para medir el PBI del campesino según su nueva actividad, tendremos como resultado valores más representativos pero de nula practicidad al no ser matemáticamente homogéneos. No importa lo que hagamos, o el PBI es no representativo, o bien pierde su utilidad práctica.

Cuando la sociedad esta formada por millones de individuos en lugar de un único campesino, difícilmente el PBI pase a ser cero de un año a otro, sin embargo, analíticamente hablando, la imprecisión persiste, porque se sigue suponiendo que la *“población objeto de estudio”* es un ente inerte sin vida propia. El problema surge con el paso del tiempo, los métodos de producción y la estructura económica se van modificando con el paso del tiempo, al mirar la serie histórica del PBI de un país, no podemos hacer comparaciones entre los valores de distintos años. El PBI de 1950 difícilmente sea comparable con el de fines de milenio, por más que la serie se realice en base a precios constantes en lugar de corrientes. No importa que sean matemática o estadísticamente valores homogéneos, económicamente hablando, no pueden realizarse comparaciones de actividad debido a la continua dinámica y variaciones de la *“población objeto de estudio”*, que vuelve al estimador no representativo.

Si bien esta es una falencia importante que generalmente suele pasarse por alto, ya que el PBI resultaría ser un indicador sumamente impreciso de la situación económica, en general nos permitiría realizar algún tipo de comparación aproximada entre valores de años próximos.

Sin embargo, hay otro problema que lo vuelve prácticamente inservible desde un punto de vista económico. Otro de los errores fundamentales del PBI, al igual que el acelerador de la inversión, por ejemplo, es observar resultados físicos o tangibles en lugar de resultados económicos.

Al PBI no le importa el valor económico agregado de los procesos productivos, sino la cantidad producida y su precio. No se fija si el retorno sobre el capital invertido es mayor al costo del mismo. Si una fábrica de tractores completa 100 unidades por año, y al siguiente realiza 101, el

mismo es reflejado como un aumento en el PBI, por la sencilla razón que se produjo un tractor más. Lo que el PBI realmente debería preguntarse, es si los recursos utilizados para producir el tractor número 101 no hubiesen sido mejor utilizados en algún otro proceso productivo, si al producir el tractor número 101, el productor esta creando capital en lugar de consumirlo. Obviamente, para el PBI, es muy fácil observar la nueva producción física o tangible, y olvidarse de computar todos aquellos proyectos que nunca fueron debido a la mala asignación de recursos. Más útil sería tener el dato del valor económico agregado que genera una economía en lugar de una cantidad física de producción multiplicada por precios no representativos.

Esto nos permite llegar a dos conclusiones interesantes. En primer lugar, el PBI es simplemente un número contable basado en cantidades físicas, pero que al no tener en cuenta el resultado económico no posee ningún tipo de representatividad sobre la verdadera situación de la economía. Por otro lado, esta falencia, genera la irónica situación en la que el consumo de capital se refleje en un aumento del PBI en lugar de una reducción, ya que las cantidades físicas producidas han aumentado.

Es claro ahora, que una expansión monetaria, al fomentar artificialmente proyectos productivos llevan a un aumento del PBI debido al consumo de capitales que se genera, y no a un crecimiento real de la economía. Mientras que durante la recesión, el PBI muestra una abrupta caída debido a su falta de representatividad a la nueva *data* del mercado y la caída de precios, en la realidad, el proceso productivo se está realineando a la realidad económica y el capital comienza a crearse en lugar de consumirse. Se genera valor económico agregado pero el PBI cae.

Aquí es interesante notar la confusión y la ironía del ciclo económico. Por un lado, los distintos movimientos del ciclo son llamados de forma inversa a lo que realmente esta sucediendo en la economía. Por el otro, la idea del ciclo económico esta basado en una ilusión gráfica al ver como la serie sube y baja, mientras que la economía sigue un trayecto totalmente distinto. Los movimientos del PBI no son necesariamente un reflejo real de los movimientos de la economía.

No es que el PBI sea un estimador “*asintóticamente insesgado*”, sino que el mismo es directamente sesgado, por lo que no representa fielmente lo que desea mostrar. El caso del PBI es otro ejemplo de como los números sí pueden *mentir* y de los grasos errores en que se puede caer sino se tiene el debido cuidado. Los errores implícitos en el cálculo del PBI se extienden a todos los estimadores que de una forma u otra lo utilizan o caen en el mismo tipo de errores, motivo por el

cual los estimadores económicos poseen dudosa representatividad sobre la verdadera situación histórica que la serie intenta mostrar.³¹

³¹ Recordemos que las series estadísticas son una descripción histórica particular no comparable a pesar de su homogeneidad matemática, pero no un conjunto de información de tipo analítica o teórica.

EL CICLO ECONOMICO REAL

De lo dicho hasta ahora, podría desprenderse que en el desarrollo económico, no debería haber ningún tipo de fluctuaciones a menos que las autoridades monetarias intervengan de un modo u otro en el mercado. No obstante, uno de los rasgos distintivos de la economía es justamente no encontrarse en equilibrio acercándose a él constantemente, por lo que la economía sí debería tener ciertas fluctuaciones o ciclos económicos. Sin embargo, estos dos conceptos son distintos.

En un proceso económico que se desarrolla de forma normal, los individuos indican cuál será la estructura de precios comprando y dejando de comprar. La función empresarial, es decir el empresario como tal, intenta deducir cuáles serán esos precios futuros con el fin de encontrar discrepancias y cosechar las correspondientes ganancias. Es esa función empresarial la que, al encontrar y “llenar” nichos de mercado “vacíos”, lleva al mismo paso a paso hacia una situación de equilibrio inalcanzable. Dado que los individuos varían sus preferencias momento a momento, la estructura de precios que indica cuál es la situación de equilibrio se encuentra en constante cambio, de ahí la incertidumbre e ingenio que se requiere para ser un empresario exitoso.³²

Dada la incertidumbre sobre las rentabilidades que se formarán con los precios futuros y lo difícil de encontrar estos nichos de mercado, durante el proceso económico hay productores que obtienen ganancias al embarcarse en los proyectos adecuados y otros que sufren pérdidas al elegir actividades que en realidad los individuos no consideran tan importantes, no pudiendo cubrir sus costos operativos. En una situación normal, algunos empresarios obtienen ganancias y otros sufren pérdidas, manteniendo un equilibrio relativamente estable en el que los empresarios que sufren pérdidas tienden a cambiar de actividades siguiendo a los que tuvieron una visión más acertada y por lo tanto disfrutan de las ganancias de sus procesos productivos.

En realidad, y como ya vimos, no hay nada de extraño en las pérdidas empresariales. Como el mercado no se encuentra en equilibrio, debe haber pérdidas y ganancias que indican donde se encuentran las discrepancias. Sin embargo, en el ciclo económico la situación es distinta. En ese caso, no son algunos empresarios los que se equivocan, sino que lo hacen todos juntos. En el ciclo

³² La distinción entre incertidumbre y riesgo se la debemos al economista Frank Knight. El riesgo es un costo del proceso productivo, por ejemplo la probabilidad de perder la cosecha de granos de trigo. Este costo es mensurable y por lo tanto puede asignársele un precio monetario. En otras palabras, podría contratarse un seguro contra este tipo de riesgos. La incertidumbre, en cambio no forma parte de los costos de producción y no es mensurable. Una caída en la demanda de trigo en un futuro cercano es incertidumbre, pero no riesgo. Este es el motivo por el cual no existen aseguradoras contra el fracaso, ya que serían un pésimo negocio.

económico, la respuesta correcta a responder, no es porque el empresario se equivoca, eso ya lo vimos en los primeros capítulos, la respuesta correcta es porque lo hacen todos juntos, que es lo que vimos en los últimos capítulos. Ahora ya sabemos que esto se debe a la intervención de las autoridades monetarias a través del mercado de dinero, lo cuál también nos explica la diferencia entre el ciclo económico como usualmente lo conocemos y el ciclo real de la economía o sus fluctuaciones alrededor del “punto de equilibrio”.

En el ciclo económico provocado por las intervenciones monetarias, lo que se obtiene es una divergencia respecto a la situación de equilibrio. Tanto con una expansión como con una contracción monetaria, la situación es inferior a la que habría sido sin dichas intervenciones, y cuánto más dure la política, mayor será la divergencia. Junto con esto, gracias a los efectos que se realizan en la *data* del mercado y el efecto del *lag* al modificar artificialmente la cantidad de dinero, también sabemos que una contracción monetaria luego de una expansión, o una expansión luego de una contracción no contrarrestan los efectos, sino que se suman. Es decir, cualquiera de las dos políticas siempre genera una divergencia respecto a la situación de equilibrio.

En una economía libre de intervención monetaria o de cualquier tipo, la situación es totalmente distinta. Una economía libre jamás se encontrará en una situación de equilibrio, sin embargo convergerá constantemente a dicha situación. La expansión monetaria genera más que un “velo económico”, lo que hace es un “telón económico”, que no deja ver que es lo que realmente sucede en el mercado y la economía. El mercado fluctuará convergentemente alrededor del volátil punto de equilibrio. De todos los empresarios y productores, sólo aquellos que sufran pérdidas modificarán sus actividades buscando ganancias, generando esta convergencia, mientras que los cambios de preferencias de los individuos harán fluctuar el punto de equilibrio. Como podemos ver, la situación es totalmente distinta a la del ciclo económico, donde es la totalidad de los empresarios y productores los que se equivocan y el mercado diverge en lugar de converger al equilibrio.

Por último, podemos hacer un breve comentario respecto a la tasa de crecimiento de la economía. Además de las habilidades y correctas predicciones de los empresarios, lo que determinará la *velocidad de crecimiento* de la economía serán las preferencias temporales de los individuos. Será cada individuo, el que consumiendo hoy o ahorrando bienes de capital determinará si los recursos disponibles para expandir las actividades productivas estarán disponibles o no. Si deciden ahorrar, el monto de capital *per cápita* aumentará, y por lo tanto podrá entrarse en procesos productivos más largos o iniciar nuevos proyectos. Medido en términos de capital o producción *per cápita*, la economía crecerá. Si por el contrario, los individuos aumentan sus preferencias temporales, consumirán bienes

de capital ahorrados, que deberán ser quitados de los procesos productivos marginales. Si miramos el capital o producción *per cápita*, la economía presentará un decrecimiento. Ahora bien, si por el contrario observamos el consumo *per cápita* veremos que el mismo ha aumentado. Sin embargo, en ambos casos, ahorrando o desahorrando, dado que la iniciativa proviene directamente de los individuos, los mismos mejorarán su situación individual. Aquel que desea consumir más lo hace, y aquel que desea ahorrar más también lo hace.

Dejando de lado la poca representatividad que tiene sobre la economía variables como el PBI *per Cápita* y los demás de su estilo, mirando este tipo de indicadores, el crecimiento dependerá en última instancia de las preferencias temporales de los individuos, de sus deseos de ahorro o desahorro. Sin embargo, conceptualmente hablando, por más que estos indicadores fluctúen siguiendo las preferencias temporales de los individuos, la economía “siempre” se encontrará en crecimiento, dado que ambas realidades responden a los deseos de los individuos mejorando su situación individual y acercándose a las condiciones de equilibrio.

El crecimiento no depende de la cantidad consumida, ahorrada o invertida, sino de que tan cerca nos encontremos de ese punto de equilibrio, al que la economía tiende naturalmente y el cual fluctúa constantemente entre mayor y menor ahorro.

*LA GRAN DEPRESION DE 1929*³³

“La larga depresión de la década de 1930, que condujo al renacimiento del marxismo (que sin ella, hoy quizás estaría muerto) se debió totalmente al mal manejo que el gobierno hizo de la moneda, tanto antes como después de la crisis del 1929”

Friedrich A. von Hayek

La crisis del 1929 es una de las más importantes en la historia económica, quizá no tanto por su magnitud, sino por todas las implicancias y consecuencias que trajo consigo. Luego de la crisis, la teoría económica sufrió un gran cambio al intentar buscar no sólo sus causas, sino como poder prevenir este tipo de situaciones. Si bien la crisis se desata en Octubre de 1929, sus orígenes pueden ubicarse a principios de la década del 20.

Cuando estalla la Primera Guerra Mundial, reinaba en el mundo el sistema de patrón oro, siendo Inglaterra el principal centro comercial y financiero, y siendo la Libra Esterlina la moneda que se utilizaba en el mercado internacional. Los bancos ingleses adelantaban a los exportadores los pagos que los importadores debían realizar, por lo que estos últimos se volvían deudores de los bancos ingleses. El inicio de la guerra quebró este sistema de transacciones y el comercio internacional.

Inglaterra y Francia impusieron un bloqueo marítimo a Alemania, que optó por declarar zona de guerra en 1915 las aguas que rodean a las islas inglesas. Los alemanes confiaban en el uso de los submarinos, pero en aquella época su perfeccionamiento aún no les permitía distinguir claramente el objetivo asaltado, llegando a atacar y hundir embarcaciones como el Lusitania con 1200 pasajeros civiles a bordo. Toda esta situación de incertidumbre y peligro dificultaba las transacciones marítimas, generándose una escasez de libras que hacía subir su cotización por un lado, y situando a los bancos ingleses en una delicada situación al no poder cobrar a sus deudores y no poder hacerse cargo de sus obligaciones. Inglaterra y el resto de los países, con excepción de Estados Unidos, declararon la inconvertibilidad de sus monedas. El sistema del patrón oro había dejado de operar.

El abandono de este sistema fue lo que permitió a los distintos países financiar sus gastos de guerra en base a la emisión monetaria. En el cuadro siguiente se puede apreciar el incremento de circulante en los principales países.

³³ Este capítulo está basado en Cachanosky, Juan Carlos. 1989. La Crisis del Treinta. *Libertas* VI (10).

BILLETES EN CIRCULACION (en millones)

Año	Inglaterra	Francia	Alemania	Italia	Japón	EE.UU.
1913	29.60	5714.00	2742.00	2783.00	424.00	1069.00
1918	292.40	31055.00	32787.00	13874.00	1144.00	3693.00
Variacion	888%	443%	1096%	399%	170%	245%

Fuente: *The Economist, monthly supplement, 26 de enero de 1924, p. 5*

A diferencia de otros países, Inglaterra fue dejando el patrón oro paulatinamente al ir incorporando restricciones en la conversión de los billetes, hasta que finalmente en 1919 se prohíbe la exportación de oro. Al mes siguiente el J. P. Morgan decide dejar de sostener el precio de la Libra Esterlina con sus compras y ésta comienza a depreciarse en el mercado. Por su lado, Estados Unidos, el único de los países que no había abandonado este sistema, en 1917 había comenzado una serie de enmiendas que daba a la Reserva Federal más flexibilidad para emitir billetes contra títulos públicos, si bien en realidad desde la creación de la Reserva Federal hubo más de 100 enmiendas brindando más flexibilidad a la emisión monetaria entorpeciendo el funcionamiento del patrón oro.

El gran dilema se presentó cuando Inglaterra optó por volver a la convertibilidad de su Libra Esterlina. La intención de los ingleses era volver a la misma paridad anterior a la guerra, sin embargo, ante la emisión monetaria que habían llevado a cabo esto no era posible, teniendo que elegir entre dos alternativas. Provocar y financiar una deflación quitando de circulación la cantidad necesaria para volver a la paridad inicial o aceptar una devaluación de la Libra Esterlina. Ninguna de las dos opciones convencía a las autoridades inglesas, por lo que optaron por una salida que terminaría siendo la principal causante de la crisis del treinta, ayudada por la política de comercio exterior de Estados Unidos.

Luego de la guerra, Estados Unidos pasó de ser un país deudor a ser uno acreedor, siendo Europa su principal acreedora. En el gobierno norteamericano, algunos legisladores republicanos tenían en claro que para que Europa pudiese pagar sus deudas debía poder exportar, por lo que sin estar a favor de una reducción se oponían a un incremento de las barreras arancelarias a las importaciones. Sin embargo, en 1920 las elecciones dieron la victoria a Warren G. Harding, partidario de elevar las protecciones arancelarias. En 1921 se sancionó un aumento en las tarifas a las

importaciones agrícolas, y en 1922 se sanciona una de las leyes más fuertes en la historia americana de protección industrial. Estas leyes se conocen como las *Fordney-McCumber-Tariffs*.

Lo que estos legisladores se olvidaron, es que toda traba a la importación es también una traba a la exportación. Si Europa no podía vender sus productos a Estados Unidos, difícilmente pudiese contar con las divisas necesarias para importar los productos norteamericanos. La situación era aún más delicada debido al alto nivel de endeudamiento europeo. Incluso luego de finalizada la guerra, varios países europeos debieron recurrir a nuevos préstamos debido a su precaria situación, la ley Fordney-McCumber no hacía más que empeorar las cosas.

Finalizada la guerra, el sistema monetario internacional había quedado totalmente desarticulado y los países luchaban por retornar de una forma y otra al patrón oro. De una situación con la Libra Esterlina como moneda de transacción internacional convertible en oro y el resto de las monedas también convertibles al metal precioso, se había llegado a una situación sin convertibilidad y con un alto grado de depreciación monetaria, además de las dificultades económicas heredadas de la guerra.

En 1922 se reunió en Génova un grupo de expertos en temas monetarios que planteó modificaciones al sistema del patrón oro, sugiriendo un sistema de patrón cambio oro. Este paso del patrón oro, al patrón cambio oro, daba una mayor flexibilidad a la creación de oferta monetaria de los países, ya que autorizaba a mantener reservas en divisas convertibles a oro, además del oro mismo. Además, también se permitía fijar una nueva paridad y la intervención en el mercado para contrarrestar las fluctuaciones en la cotización del metal precioso. Sin embargo, en esta convención se cometieron varios errores conceptuales que se terminaron pagando caro.

En un sistema monetario basado en el patrón oro los billetes son simplemente una deuda para pagar oro “a la vista” y “al portador”. Por lo tanto, hablar de una “nueva paridad”, como se hizo en Génova, es equivalente a hablar de cuánto es el monto de la deuda que los emisores están dispuestos a pagar, no es más que una devaluación encubierta en la nobleza de un nombre o principio. Volver a la paridad anterior a la guerra era asumir la totalidad de la deuda, llevar a cabo una devaluación era repudiar parte de la deuda, ya que los tenedores de libras recibirían menos oro del que se les debía, lo mejor era establecer un patrón cambio oro, donde se depreciaba y se “volvía” al oro al mismo tiempo. De esta forma, la depreciación se confundía con los nuevos cambios y la reincorporación parcial del metal precioso. Por otro lado, en las resoluciones dictadas en Génova se habla de los billetes como si éstos fuesen moneda y del oro como si se tratase de un bien al cual hay que fijarle el precio, cuando en realidad la moneda y unidad de cuenta era el oro siendo los billetes

simples recibos. Los expertos de Génova cayeron en el error de creer que los billetes, y no el oro, eran la moneda y unidad de cuenta, dando otra vuelta de tuerca a la ya complicada situación.

En el fondo, el Pacto de Génova permitía a los distintos gobiernos aplicar políticas con el fin de intentar mantener estable el poder adquisitivo del dinero, buscando evitar grandes fluctuaciones en el precio del oro. También se permitía regular las tasas de interés mediante “operaciones de mercado abierto”, ya que los bancos centrales podían emitir billetes no sólo contra el oro, sino también contra títulos públicos y privados.

Muchos economistas de reconocimiento internacional estuvieron a favor del nuevo sistema de patrón cambio oro, lo que derivó en la idea de que era tarea de los gobiernos mantener estable el valor de la moneda en vez de ser tarea del mercado³⁴.

Como vimos, la Libra Esterlina había dejado de ser la principal moneda en el comercio internacional, su paridad había pasado de 4,87 dólares por libra en la preguerra a 3,38 luego de la misma. Tuvo un pico máximo en 1923 de 4,69 para luego comenzar a caer nuevamente. Sin embargo, Inglaterra deseaba volver a la misma paridad de la que gozaba antes de la guerra, pero para ello necesitaba aumentar el valor de su moneda en aproximadamente un 13%.

Del otro lado del océano, Estados Unidos había prácticamente cerrado sus puertas con la ley Fordney-McCumber, limitando las importaciones provenientes de Europa y haciendo peligrar sus propias exportaciones. Ante esta situación, una devaluación del dólar frente a la libra esterlina mataría dos pájaros de un tiro. Por un lado ayudaría a Inglaterra a volver a la paridad de preguerra, y por el otro, alentaría las exportaciones de Estados Unidos.

Las enmiendas a la ley de la Reserva Federal y el pacto monetario de Génova daban la suficiente flexibilidad al gobierno para manejar la cantidad de moneda y lograr bajar la cotización del dólar. Warren G. Harding, presidente de Estados Unidos, había nombrado a cargo de la Reserva Federal a Daniel R. Crissinger, quien cayó bajo la influencia de Benjamín Strong, presidente de la Reserva Federal de Nueva York, quién lo llevo a aplicar una política monetaria expansiva buscando reducir la tasa de interés. Lo que se buscaba era una salida de dólares hacia Europa para hacer bajar su precio y ayudar a los ingleses con la paridad de la libra.

La política de dinero fácil aplicada por la Reserva Federal llevó a un auge en la bolsa de comercio mayor a la que debería reflejarse por el crecimiento de la economía. El siguiente cuadro muestra el crecimiento de las acciones en Wall Street.

³⁴ Arthur C. Pigou, Ralph G. Hawtrey, Knut Wicksell, Gustav Cassel y Joeh M. Keynes entre otros.

INDICE DE PRECIOS DE ACCIONES (1941-43 = 100)

1920	79.80	1925	111.50
1921	68.60	1926	125.90
1922	84.10	1927	153.40
1923	85.60	1928	199.50
1924	90.70	1929	260.20

Fuentes: *Historial Statistics of the United Nations, Colonial Times to 1970*,
U.S. Department of Comeerce, p. 1004

¿Qué sucedía mientras tanto en Inglaterra? Gracias a la política de la Reserva Federal, la cotización de la libra frente al dólar comenzó a mejorar. No porque se desarrollase la economía inglesa, sino por la depreciación del dólar, es decir, no era la libra la que se acercaba al dólar, sino el dólar el que se caía hacia la libra. Sin embargo, este cambio en las cotizaciones afectó la balanza de pagos inglesa, sus importaciones se vieron alentadas mientras que las exportaciones desalentadas. No era la libra la que mejoraba su posición relativa, sino que el dólar empeoraba la suya.

Además del cambio en la cotización de la libra, Inglaterra había incrementado su intervención en el mercado evitando un buen ajuste de precios, y el poder de los sindicatos logró elevar el nivel de desempleo durante toda la década del 20. En 1925, el Banco de Inglaterra comienza a incrementar y disminuir sucesivamente la tasa de redescuento, hasta que finalmente decide reducirla en 1927 dejándola en ese nivel hasta 1929. El déficit de su balanza de pagos y este juego con la tasa de redescuentos dieron origen a una acumulación de libras en los demás bancos europeos, que al contrario de Inglaterra mantuvieron sus tasas de redescuento relativamente altas.

Uno de los principales países en absorber estas libras era Francia. Por supuesto, el problema de la fuga de capitales según los ingleses se encontraba en la “sobre-valuación” del franco y en el hecho que Francia no volvía oficialmente al patrón oro. Otro país que se comportó políticamente distinto a Inglaterra fue Alemania, que además había recibido un préstamo en dólares en apoyo a su plan Dawes para pagar las reparaciones de Guerra a Francia y otros países. Mientras Inglaterra optó por una política expansiva, Francia y Alemania siguieron el camino opuesto absorbiendo los capitales ingleses. Las inversiones se desalentaban en Inglaterra y se incrementaban en Francia y Alemania. Las cosas sucedían exactamente al revés de lo que predice la teoría keynesiana y las famosas curvas IS-LM, las inversiones se desalentaban donde la tasa de interés era baja y aumentaban donde esta era

más alta. Dada la situación Inglesa, los franceses comenzaron a ver peligroso mantener tantas libras entre sus reservas, por lo que comenzaron a cambiarlas por oro, poniendo en apuros al Banco de Inglaterra, que debía entregar el oro a cambio de sus libras.

Mientras tanto, en Estados Unidos la política de dinero fácil de Estados Unidos llevaba a un alza en la cotización de sus acciones, sin embargo, hacia fines de 1927 Strong enfermó perdiendo influencia en el directorio de la Reserva Federal. Finalmente fue reemplazado por George L. Harrison mientras un nuevo director entraba como miembro al banco, Roy A. Young, quien inmediatamente comenzó a hacer todo lo posible por frenar la política de expansión monetaria.

A fines de 1928 y principios de 1929, alarmados por las cotizaciones que habían alcanzado las acciones, las autoridades de la Reserva Federal decidieron revertir su política vendiendo títulos públicos. Sin embargo, ya era demasiado tarde para intentar solucionar las cosas. La “iliquidez” creada por la disminución del circulante llevó a los bancos a aumentar sus pedidos de redescuentos y préstamos a la Reserva Federal, que nuevamente optó por una política de dinero fácil pero elevando la tasa de redescuento. Junto a estos nuevos redescuentos, los créditos otorgados a los corredores de bolsa por ahorristas y empresas comenzaron a tener tasas de interés superiores. Este aumento de tasas de interés alternó la dirección de los flujos de capitales, ahora, en vez de ir hacia Europa, se dirigían hacia Norteamérica. Los mercados de Europa comenzaron a verse presionados por esta fuga a elevar sus tasas de interés. Ante un aumento generalizado de las tasas, los capitales ya no tenían mercados claros hacia los cuales fluir y comenzaron a verse los efectos recesivos en la economía. El único país que mantuvo su producción en crecimiento fue Francia. Estas contracciones en la economía comenzaron a verse reflejadas en las cotizaciones de las acciones, aquellos que habían contribuido con créditos a los corredores de bolsa comenzaron a retirarlos rápidamente acentuando aún más la caída de los precios.

Sin embargo, no es la caída de las acciones del 29 lo que causa la recesión de la década del 30. La recesión económica y la desocupación en la década del 30 no son una consecuencia de la baja del precio de las acciones, sino todo lo contrario. La baja de las acciones es una consecuencia de los problemas económicos que se venían gestando por las políticas de dinero fácil aplicado por las potencias mundiales.

Lo que ocurrió en la caída de 1929 fue consecuencia del manipuleo monetario por parte de los distintos gobiernos durante la década del 20. Lo que en esta época definitivamente no hubo fue un libre funcionamiento del mercado y la economía. La fuerte protección norteamericana a las importaciones y las políticas de dinero fácil no hicieron más que sembrar la semilla de la “Crisis del

30” que se vio reflejada en la caída de la bolsa de Nueva York. Evidentemente no es una política muy eficiente intentar reavivar la economía de un país quitándole valor y poder adquisitivo a su propia moneda.

Afirmar que las causas de la crisis del 30 se encuentran en el derrumbe de precios de las acciones en el famoso Jueves Negro, o en una caída de la demanda agregada, es desconocer la influencia que el largo plazo tiene en todo proceso económico.

~ PARTE TERCERA ~

LA SOLUCION

*EL TEOREMA DE LA REGRESION Y EL PODER
ADQUISITIVO DEL DINERO*¹

En la medida en que un bien económico es demandado, no sólo para consumo o producción, sino también para utilizarlo como medio de intercambio, la demanda agregada de este bien se incrementa. Surge una nueva utilidad o función para el bien que lo vuelve más valioso e importante. Del mismo modo que sucede con cualquier otro bien económico, este aumento en su demanda incrementa su valor de cambio. La cantidad de otros bienes económicos que pueden recibirse a cambio de este se incrementa debido a que los otros individuos también comienzan a demandarlo como bien de intercambio. Si por el contrario, la demanda del bien económico como medio de intercambio desaparece siendo buscado únicamente para consumo o producción, entonces su precio cae al nivel que corresponde únicamente a su demanda para fines productivos o de consumo.

Por lo tanto, la demanda de cualquier bien económico se compone de dos elementos. Por un lado la demanda del bien con fines productivos o de consumo, y por el otro, la intención de utilizarla en un intercambio, es decir, venderla. La utilidad del bien económico como medio de intercambio compite con su utilidad *productiva* o de *uso personal* (valor de uso). El valor de cambio de este bien económico, es decir, su poder adquisitivo, se formará con estos dos componentes. Ya sea que el bien se vuelva más importante para los procesos productivos o para utilizarlo como medio de intercambio, en ambos casos será mayor la cantidad de otros bienes que se podrán recibir a cambio, lo cual implica un aumento en el poder adquisitivo del bien.

Ahora bien, aquí parecería haber un grave inconveniente, ya que la parte de la demanda de este bien que corresponde a su utilización como medio de cambio, depende de su valor de cambio. Es decir, que la demanda dependería del poder adquisitivo del dinero, y el poder adquisitivo del dinero dependería de su demanda. Parecería ser que los conceptos de poder adquisitivo y demanda del dinero se encuentran encerrados en un razonamiento circular. Sin embargo, este problema es aparente y es el Teorema de la Regresión el que permite evadir el problema a la vez que fundamenta la Teoría del Origen del Dinero como resultado del orden espontáneo del mercado, teoría que debemos a Carl Menger.

¹ Este capítulo está basado en von Mises, Ludwig. 1949. *Human Action. A Treatise on Economics*. 1996. The Foundation for Economic Education. Chapter XVII. 3 y 4.

En realidad, el poder adquisitivo que surge de la demanda del bien económico, no es el mismo poder adquisitivo que determinó el nivel de su demanda. Se deben separar los distintos sucesos temporalmente, en lugar de pensar la relación entre demanda de dinero y poder adquisitivo como si todo sucediese atemporal o simultáneamente. La demanda del bien económico dependerá del poder adquisitivo que poseía en el pasado inmediato, y el efecto de esta demanda se ve en el poder adquisitivo del bien en el futuro próximo. Es decir, en otro momento temporal. Estos dos conceptos no se relacionan de forma estática como puede verse en los modelos monetarios del tipo matemático. El poder adquisitivo del pasado inmediato explica la demanda *actual* del bien económico o moneda que determinará el poder adquisitivo del futuro inmediatamente posterior, y así sucesivamente.

Sin embargo, también podría argumentarse que de este modo no se soluciona el problema, sino que simplemente se lo traslada a otro período. Algo así como decir que el mundo esta sostenido por una tortuga gigante, que a su vez esta sostenida por otra tortuga gigante. Se traslada el problema, pero no se da una solución al mismo, ya que siempre se explicaría la demanda del dinero por el poder adquisitivo de *ayer* o viceversa. Sin embargo, hay una diferencia fundamental entre el ejemplo de la tortuga gigante y el caso del poder adquisitivo del dinero. En el primer caso, se podría hacer una *regresión al infinito*, ya que siempre aparecerá una nueva tortuga para *solucionarnos* el problema. En el caso de la moneda, dicha regresión no se extiende hasta el infinito, sino que posee un punto a partir del cual se inicia el proceso descrito.

A medida que llevamos este razonamiento sobre la demanda de dinero hacia atrás en el tiempo, veremos que la misma se compone por el componente productivo o de consumo por un lado y por su poder adquisitivo por el otro. Sin embargo, llega un momento en que dicha demanda sólo es explicada por el componente *no monetario* del bien, momento en el que el bien aún no es utilizado como medio de intercambio. Si vamos paso a paso hacia atrás, llegaremos indefectiblemente a un punto donde podrá explicarse su precio únicamente por su valor como bien de consumo y fines productivos, pero no como medio de intercambio. En este punto, el motivo por el cual este bien comienza a ser demandado como medio de intercambio se debe a que puede ser revendido dada su utilidad en procesos productivos o para consumo personal.

El Teorema de la Regresión no sólo explica satisfactoriamente la relación entre demanda de dinero y su poder adquisitivo, sino que además brinda un fundamento *praxeológico* sobre la teoría del surgimiento de la moneda. La moneda nace espontáneamente en el proceso de mercado, donde los bienes que se utilizaban en varios procesos productivos o que eran de “consumo masivo”,

comenzaron a ser demandados para utilizarlos como medio de intercambio, incrementando así su demanda y su precio o poder adquisitivo.

El Teorema de la Regresión tampoco implica que el poder adquisitivo del dinero alcanzará niveles *infinitos*, por más que un aumento de la demanda de dinero lleve a un incremento de su poder adquisitivo fomentando aún más su demanda. Del mismo modo que con cualquier otro bien, el precio y poder adquisitivo del dinero dependerá de su demanda y oferta (stock) en el mercado. El incremento en la demanda del bien que es utilizado como medio de intercambio hace subir su precio, lo que también fomenta una mayor producción del mismo. De este modo, el dinero también poseerá un precio o poder adquisitivo de equilibrio según la demanda y oferta del mismo. Basta con pensar en las películas del “Far West” y la “fiebre del oro” para darse cuenta que los bienes económicos utilizados como moneda también pueden estar sujetos a procesos productivos o de extracción, que culminarán en una situación de equilibrio.

Cuando un nuevo bien o servicio es ofrecido al mercado, el mismo no posee un precio previo a su existencia. Lo que motiva a los productores a embarcarse en este tipo de proyectos es la creencia de que los individuos estarán dispuestos a pagar por este nuevo bien o servicio lo suficiente como para cubrir sus costos de oportunidad. El individuo, por su parte, debe decidir si adquirir el nuevo bien o servicio podrá compensar la pérdida de utilidad por aquellos otros bienes o servicios que deberá dejar de lado para poder adquirir el bien en cuestión. Los precios monetarios del pasado reciente es la información que los productores tienen en cuenta para saber si embarcarse o no en este tipo de proyectos y los individuos para decidir si vale la pena o no adquirir la novedad del mercado. Si por algún motivo, se borrase por completo el conocimiento sobre los precios del pasado reciente pero no el bien utilizado como moneda, los individuos seguirán actuando según sus preferencias y valores por lo que el sistema de precios se reestablecerá naturalmente, ya que los individuos seguirán manteniendo sus valuaciones respecto al bien económico. Si por el contrario, lo que desaparece es el bien económico utilizado como medio de intercambio o moneda, entonces todo un nuevo proceso de selección y fijación de precios deberá iniciarse nuevamente. La diferencia entre el primer caso y el segundo, es que en el último deben volver a establecerse las valuaciones y poder adquisitivo para la nueva moneda, mientras que en el primero simplemente hay un desconocimiento de los precios del pasado reciente, pero el bien utilizado como moneda sigue existiendo y es sujeto a valuación en el mercado. Lo importante de este ejemplo, es que en el surgimiento de una nueva moneda, el bien a utilizar como medio de intercambio debe poseer cierta utilidad *no monetaria* sobre la cuál los individuos realizarán sus valuaciones y decidirán si emplearla en procesos productivos y consumirla o

utilizarla como bien de intercambio. Antes de comenzar a ser utilizado como moneda, el bien en cuestión debe poseer una demanda *no monetaria*, motivo por el cual se pone de manifiesto el error todas aquellas teorías que intentan explicar el nacimiento de la moneda de la mano de algún decreto o como fruto de algún genio inventor. La moneda es una creación espontáneo del mercado, no un invento.

Dada una cantidad de dinero, el poder adquisitivo del mismo en el pasado reciente determinará su oferta y demanda *presentes* o inmediatamente posteriores. Aquel individuo que desea incrementar su cantidad de efectivo disponible restringe sus compras e incrementa sus ventas, por lo que genera una tendencia a una baja de precios e incrementar el poder adquisitivo del dinero. Aquel que desee hacer lo contrario, llevará a un aumento de precios y a una baja en el poder adquisitivo del dinero. Por lo tanto, los cambios en el poder adquisitivo del dinero deben generar cambios en la disponibilidad de bienes y servicios por parte de los individuos y los productores.

De este modo, las tenencias de efectivo disponible más los movimientos de los precios llevarán al poder adquisitivo del dinero y la “cantidad de dinero en el mercado” a una situación de equilibrio.

Ahora bien, con la explicación del Teorema de la Regresión y la Teoría del Origen del Dinero se nos abre un nuevo interrogante. En primer lugar, es evidente que la cantidad de dinero no es algo fijo y eterno en el mercado. Es decir, si existe una cantidad dada de dinero, y la misma no debería modificarse, ¿cómo es que dicha cantidad llega a existir en primer lugar? Por lo tanto, la cantidad de dinero debería *fluctuar* del mismo modo que la cantidad ofrecida de cualquier otro bien. Si las preferencias de los individuos indican que desean una menor cantidad de dinero, los cambios en el poder adquisitivo del dinero derivados de una caída en su demanda harán disminuir la oferta de dinero aumentando el uso *no monetario* del bien económico o bien a través de la estructura de precios. Si por el contrario, los individuos desean una mayor cantidad de dinero, el incremento en la demanda hará subir su poder adquisitivo incentivando un incremento en la oferta de dinero o una caída de los precios equilibrando la situación; donde al bien utilizado como moneda se le da un mayor énfasis en su rol monetario relegando su utilidad como bien de uso, dado que ahora lo primero es más *rentable*. Es decir que cuando el dinero es administrado por el mercado, su oferta o cantidad se va ajustando y sigue las distintas indicaciones de los individuos. A través del mercado, los productores de bienes que además son utilizados como medio de cambio, poseen las indicaciones e incentivos necesarios para equilibrar la producción de dicho bien. Sin embargo, cuando la producción o administración de la moneda está en manos de monopolios regionales, como son los Bancos Centrales, los mismos

carecen de la información e incentivos necesarios para saber cuándo, cuánto y cómo modificar la cantidad de dinero, por lo que indefectiblemente estarán alterando el mercado. Mantener la cantidad de dinero constante cuando el mercado indica que la misma debe descender, tiene efectos similares que expandir la oferta monetaria cuando la misma debe mantenerse inalterada. Dada esta situación, los Bancos Centrales son como barcos sin brújula ni mapa, los mismos no pueden determinar correctamente cuando deben expandir, contraer o mantener inalterada la cantidad de dinero, manteniendo el problema del ciclo económico de forma constante e implícita en todo momento. Lo que veremos en esta última tercer parte, es que sucedería en un mercado donde reina una libre competencia de banco emisores en lugar de monopolios regionales de Bancos Centrales.

DINERO, GOBIERNO Y MERCADO

*ORIGEN MONOPÓLICO DE LOS GOBIERNOS SOBRE LA
MONEDA²*

“Nunca ha existido, y nunca existirá, un soberano que, teniendo el poder de crear dinero, no abuse de ese poder.”

David Ricardo

Durante más de 2000 años, los distintos Gobiernos tuvieron el control administrativo de las monedas en oro, plata y cobre. Por algún motivo, el sello del príncipe o soberano sobre el metal implicaba cierto “respaldo” sobre el valor de la moneda. Si bien el primero en acuñar moneda fue Cresus, rey de Lydia, la acuñación por parte del Gobierno se afirmó recién con el Imperio Romano. Es tan aceptada la idea de que una de las tareas fundamentales del Gobierno es ser el único administrador de la moneda de una nación, que una de las características fundamentales que suele ser requerida de un soberano es el poder administrar el dinero de su territorio.

La explotación minera, la acuñación de moneda y las aduanas siempre fueron las principales fuentes de ingreso de los distintos gobiernos. Con el paso del tiempo, los gobiernos se dieron cuenta de que la acuñación de dinero no sólo implicaba una fuente de poder sino un interesante manantial de financiamiento. La acuñación de moneda nunca se decretó ni “legalizó”, una vez que comenzó a ser manejada por los gobiernos nunca volvió a manos del mercado, de donde procedía originalmente. La moneda se convirtió como un símbolo de poder. Como la bandera del soberano, para el príncipe era importante que su rostro llegase en sus monedas a las transacciones de todos los rincones de su reino.

Sin embargo, la tarea inicial de los gobiernos no era crear este dinero, sino certificar su pureza o valor, como si fuese un control de calidad. Este era el motivo por el cual los individuos llegaron a tener cierta confianza o fe en su soberano, ya que su tarea fundamental era certificar el valor de las monedas ya existentes en circulación, no alterarlo ni administrarlo más allá de las finanzas públicas o propias del gobierno. Con el sello del príncipe o soberano se estaba garantizando el peso y calidad del metal de la moneda.

² Este capítulo está basado en Hayek, Friedrich. 1976. *Desnacionalización de la Moneda*. 1980. Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Capítulo III.

Finalmente, en la Edad Media, surgió la idea que era el Gobierno el que daba el valor a la moneda, en lugar de verificar la calidad del mismo. Fue este cambio de concepto el que dio origen a los vanos intentos de los distintos príncipes de asignar el mismo valor a monedas de distinta calidad o con menos proporción de metal precioso. Este nuevo concepto sobre el valor del dinero no sólo llevó a que los gobiernos comenzaran a “jugar” con sus monedas sino que eliminó la idea de que cualquier empresa privada hubiese sido capaz de verificar el valor del dinero al menos tan bien (o mal) como lo venían haciendo los gobiernos. A partir de entonces el valor “proviene” del soberano, por lo tanto la empresa privada queda totalmente excluida del ambiente monetario.

El derecho de acuñación consistía en el monto que los gobiernos se quedaban para cubrir los costos respectivos, lo que pronto se volvió en un atractivo negocio incrementándose la tasa sobre este derecho. De retener parte de las monedas acuñadas para cubrir sus costos a quitarlas de circulación y volver a acuñarlas con menor contenido de oro o plata sólo había un paso que no tardo en darse. El concepto de los gobiernos respecto de la moneda cambió radicalmente, ya no debían limitarse a verificar su valor, sino que su tarea era la acuñación y administración de la misma, ya que teóricamente su valor no debería perturbarse si es emitido por el soberano. Antes de este cambio de concepto los problemas que el gobierno podía causar al mercado eran errores de cálculo o de ineficiencia en la certificación del valor de la moneda, pero con esta nueva noción, el gobierno tenía camino libre para dedicarse a la emisión monetaria sin restricciones y desvirtuar el libre funcionamiento del dinero y el mercado.

El control de acuñación de los gobiernos se fue expandiendo a medida que fueron surgiendo otras monedas en el mercado. Estas nuevas monedas nacieron como comprobantes de depósitos en los bancos, o como recibos que los individuos debían aceptar por parte de los gobiernos en préstamos forzosos. Es muy difícil imaginar que el papel moneda haya sido aceptado en el mercado por sí mismo. Estos papeles no poseen ningún valor propio o *no monetario*, la única manera de que fuesen admitidos era que tuvieran su respaldo en oro o plata, que sean “convertibles” a cierta cantidad de estos metales. En el fondo, el oro y la plata siempre fueron las únicas monedas válidas en el mercado por muchos años, ya que estos papeles o certificados no tendrían ninguna aceptación sin su respaldo.

Los gobiernos han tenido el control de la moneda por más de 2000 años. El mito de que es tarea fundamental y única del Gobierno administrar la moneda de su territorio se encuentra tan arraigado en la sociedad que es difícil encontrar estudiosos del tema que hayan pensado alternativas al respecto. Sin embargo, es cuestión de estudiar la historia del dinero para ver que desde que cayó en

manos de los gobiernos su pérdida de valor se ha vuelto algo normal y recurrente en cualquier territorio o país. Desde la época de los romanos hasta el siglo XVII, cuando el papel-moneda se torna de uso corriente, las distintas monedas han visto su contenido de metal precioso disminuido una y otra vez.

Todos estos procesos y artificios que los gobiernos aplicaban sobre sus monedas siempre seguían el mismo fin, un mayor financiamiento incrementando la cantidad de la misma. Fueron estas políticas las que llevaron a procesos inflacionarios que se repiten una y otra vez a lo largo de la historia generando los ciclos económicos. Tan común se ha vuelto la inflación que incluso varios economistas han llegado a elaborar teorías al respecto sosteniendo que la misma es beneficiosa ya que permite períodos de rápido crecimiento. Tan común se ha vuelto la inflación y la expansión monetaria que hechos como el que Estados Unidos e Inglaterra hayan tenido al finalizar su período de mayor crecimiento los mismos precios que 200 años atrás pasaron totalmente desapercibidos en la mayoría de los estudios al respecto.

Algunos de los primeros bancos en Ámsterdam surgieron como intento de los mismos comerciantes en busca de una moneda propia y estable. Sin embargo, el absolutismo de la época sólo protegió a los bancos que creaban dinero bajo los términos “oficiales”, y no a los bancos que se manejaban con dinero no “oficial”. Hoy día podría llegar a pensarse que un banco que quisiese manejarse con dinero propio y no de curso legal estaría intentando estafar a sus clientes. Sin embargo, ese fue el origen de estas entidades, un centro administrativo para una moneda independiente de las políticas gubernamentales, ya que los individuos no tenían la confianza suficiente de que sus soberanos harían una buena tarea administrando su moneda.

Durante bastante tiempo, la idea de que el patrón oro era fundamental para la moneda, y que su abandono significaría la ruina total del sistema monetario, mantuvo el poder de los gobiernos sobre el dinero parcialmente limitado. Este período, de alrededor de 200 años, dio al mundo cierta estabilidad, que a pesar de estar afectada por crisis de cierta recurrencia, permitió el desarrollo de la industria moderna. Sin embargo, cuando se volvió evidente que el patrón oro no era indispensable para el sistema monetario, y que lo único que hacía era mantener cierto control sobre la cantidad de moneda, fue abandonado perdiendo así el dinero la última característica que traía de sus orígenes en el mercado. Luego del abandono del patrón oro, fueron pocas las naciones capaces de mantener la estabilidad de sus monedas y economías.

*Moneda Legal de Curso Forzoso y Ley de Gresham*³

“[...] porque no es moneda legal y porque el Estado nada tiene que ver con ella, se la acepta en general como moneda”

Willem Vissering

El concepto de “moneda legal” suele traer consigo ciertos errores que debemos aclarar. Esta idea, que es arbitraria, ya que depende de quien tiene el poder de decir cual es la moneda legal y cual no, suele ser aceptado sin el más mínimo interrogante al respecto. Después de todo, “debe haber una moneda legal con la cual realizar las transacciones”, como si la misma idea fuese justificación más que suficiente para probar que el gobierno debe tener el monopolio de la emisión monetaria o de lo contrario el mercado se vería envuelto en un caos económico y financiero.

Legalmente hablando, “moneda legal” es aquella que un acreedor no puede rehusar como forma de pago, es decir, que está obligado a aceptarla. Ya que si el gobierno tiene el poder de emitir dinero legal, también tiene el poder de decir con que se puede y no se pueden saldar las deudas pendientes. Si bien un deudor puede pagar a su acreedor con cualquier moneda que este acepte, el acreedor no puede rechazar el pago de la deuda si el deudor decide hacerlo con la moneda de “curso legal”.

Este término, “moneda legal”, viene rodeado de connotaciones que llevan a creer que es el gobierno el que debe hacerse cargo de la moneda, después de todo es el gobierno el que mediante las leyes decide qué es legal y qué es ilegal. Seguimos con la noción según la cual es el gobierno el que le confiere valor al dinero. Si la moneda no fue acuñada por el gobierno, entonces no debería tener valor, porque al no ser una moneda legal no sería una verdadera moneda y el pago de una deuda con otro bien no serían justo. La idea que el valor del dinero proviene de su arquitecto, también nos sugiere que la moneda nos fue entregada por algún genio inventor, en vez de haberse originado libremente en el mercado. Pero así como el lenguaje, la moral y el derecho surgen espontáneamente en la sociedad, la moneda surge naturalmente del libre actuar de los individuos. Si el valor de la moneda proviene del gobierno, ¿cómo es posible que en 1923 el marco alemán haya llegado al 1/1.000.000.000.000 de su valor si fue emitido por el gobierno? ¿Cómo es posible que una moneda

³ Este capítulo está basado en Hayek, Friedrich. 1976. *Desnacionalización de la Moneda*. 1980. Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Capítulo VI.

como la de argentina haya agregado trece ceros a su unidad monetaria en menos de un siglo si su valor y poder adquisitivo puede ser controlado por el Banco Central y las autoridades monetarias?

El concepto que rodea a la idea de “moneda legal” es que sino existiese este tipo de dinero, las transacciones no podrían llevarse a cabo, ya que no existiría ninguna moneda lo suficientemente buena y confiable, cómo si los individuos fuesen incapaces por ellos mismos de decidir con que van a saldar sus deudas o que piensan utilizar como medio de intercambio. Surge la sensación, entonces, que el Gobierno debe solucionarle el problema a estos individuos, pero ocurre que el gobierno se ha dedicado a crear monedas lo suficientemente malas e inseguras como para llevar a cabo éstas transacciones.

Por otro lado es una reglamentación de carácter forzoso, es decir que el acreedor no puede rehusar el pago si el deudor desea realizarlo con esa moneda. Si es forzoso implica que al menos el acreedor no estaba dispuesto a aceptar ese medio de pago, de lo contrario no tendría sentido reglamentar a esa moneda de “curso forzoso”. Esto nos dice dos cosas. Primero, que no sólo se esta imponiendo un medio de pago no acordado por las partes alterando así el libre contrato entre ellas, sino que también se está eligiendo como medio de pago aquella moneda que no es tan aceptada en el mercado, ya que los acreedores preferirían otros medios de pago antes que la “legal”, pero se ven forzados a aceptarla. En segundo lugar, se está perjudicando a los acreedores en favor de los deudores. Ante una historia de inflaciones y crisis monetarias recurrentes como monedas de curso legal, los acreedores se verán menos interesados en prestar dinero si luego el deudor puede pagarle con una moneda que se devalúa. Algunos pueden argumentar que esto es para proteger a los deudores de los acreedores, sin embargo, si los acreedores quisiesen dar préstamos en monedas demasiado caras para sus deudores, se encontrarán con que nadie querrá tomar sus préstamos. De este modo, el libre actuar entre prestamistas y buscadores de créditos llevará a que ambas partes acuerden llevar a cabo las transacciones con una moneda aceptada por ambos, ni demasiado cara ni demasiado barata. También debemos recordar que si el intercambio es libre, ambas partes se ven beneficiadas con la transacción, ya que sus utilidades marginales no son iguales, por lo tanto, no hay ningún motivo para creer que en un libre acuerdo entre deudores y acreedores unos se ven explotados o avasallados por la otra parte. Sólo la intervención de un ente como el gobierno puede permitir que una de las partes se vea beneficiada a costas de la otra, volviendo ilegal ciertos actos, como rehusar el pago de una deuda con la “moneda de curso legal”.

Gracias a los gobiernos, hoy día existe una única moneda de “curso legal” en cada país. Pero ¿cómo sabemos si esto es conveniente a un sistema libre de monedas si nunca hemos tenido uno?

¿Cómo sabemos que la gente no dispondría de una moneda mejor si existiesen simplemente monedas en vez de monedas de curso legal y de no curso legal? Además, ya sabemos que no es necesario que se establezca un medio de pago legal para que pueda haber intercambio entre los individuos, el Teorema de la Regresión nos explica cómo es que nacen las monedas espontáneamente en el mercado sin ninguna ayuda legal.

El segundo concepto que vamos a revisar es la llamada Ley de Gresham, ya que también suele ser mal interpretada, en parte por que su enunciado no es lo suficientemente claro. La confusión esta en creer que porque la “mala moneda” desplaza a la buena es necesario el monopolio del gobierno en el suministro de la misma.

Sin embargo, la Ley de Gresham se cumple sí y sólo sí existen distintas monedas entre las cuales reina un tipo de cambio fijo establecido por el gobierno. Si éste se encuentra artificialmente fijado, y los deudores tienen que elegir entre una moneda de mayor valor y otra de menor para realizar sus transacciones, es evidente que elegirán la de menor y se quedarán con la de mayor valor, sobre todo si el acreedor no tiene más opción que aceptar la elección del deudor.⁴

Si en cambio, el tipo de cambio se determinase libremente en el mercado, entonces el deudor ya no tendrá el beneficio de usar la moneda devaluada, ya que necesitará más de la misma porque no recibe el subsidio del gobierno por usar su moneda. En cuanto al acreedor, si bien puede recibir una moneda de peor calidad, recibirá más cantidad de la misma pudiendo luego usarla para comprar la cantidad correspondiente de la moneda sana. Si el tipo de cambio fuese libre, entonces la moneda que se devalúa vería su tipo de cambio afectado, por lo tanto perdería valor, porque su poder adquisitivo iría disminuyendo. Si además existe la expectativa de que ésta pérdida de valor seguirá ocurriendo en el futuro, los individuos harán todo lo posible por deshacerse de la misma lo antes posible. La individuos atesorarán la moneda de mayor valor y la moneda devaluada irá progresivamente desapareciendo del mercado, llegará un momento en que su poder adquisitivo será tan bajo que ya no podrá cumplir su función de medio de intercambio.

⁴ Más de uno fácilmente sostendría que los acreedores son los grandes bancos y corporaciones, mientras que los deudores son individuos que están, de cierto modo, influenciados o perjudicados por el poder de los mismos. Si bien pudo haber sido cierto en los comienzos del sistema monetario que eran los bancos los que prestaban a los individuos, no es lo que sucede en la actualidad. Hoy día los depositantes son los acreedores y son las grandes empresas y gobiernos los deudores, los bancos son intermediarios financieros entre las partes. Por lo tanto, el no pagar una deuda o perjudicar al acreedor en beneficio del deudor no es más que perjudicar a todos los individuos de la sociedad. Son las grandes empresas y gobiernos los que dependen de los fondos de los “indefensos” individuos, no a la inversa.

*DEFINICIÓN DE MONEDA*⁵

“La [...] inestabilidad de la economía de mercado es la consecuencia de la exclusión del regulador más importante del mecanismo de mercado -la moneda- [...]”

Friedrich A. von Hayek

Una de las cosas fundamentales que debemos aclarar es “que es” y “que no es” moneda. Suele aceptarse como moneda a aquella generalmente tomada como medio de pago o cambio. Sin embargo, esta definición no implica que sólo deba existir una única moneda dentro de un país, territorio o comunidad, tranquilamente podría haber dos o más bienes de uso generalizado como medio de intercambio. En muchas zonas fronterizas o turísticas suelen aceptarse otras monedas como medio de pago además de la “oficial” o de gobierno local. Ahora, si bien estos individuos pueden aceptar distintas monedas como medio de cambio pueden tener preferencias especiales para llevar sus cuentas o en las cuales ahorrar.

Si bien todos podemos distinguir a grandes rasgos que es y que no es moneda, cuando observamos más detenidamente ciertos casos, esa evidencia desaparece. En la frontera del norte de Estados Unidos con Canadá, ¿es el dólar es canadiense moneda en el mismo sentido qué lo es el dólar americano? Desde un punto de vista más “cercano” vemos que lo que realmente hay es una serie de bienes y monedas con distintos grados de aceptabilidad, cuyos valores y “grados de aceptabilidad” fluctúan libremente. Actualmente entendemos el término “moneda” como si fuese un sustantivo, cuando en realidad es una propiedad (adjetivo) de los bienes. Sería más apropiado hablar de “circulante”, o de la “moneidad” de los bienes, ya que los distintos bienes pueden circular con distinta intensidad o en distintas regiones.

En economía, los objetos y sus cualidades no se diferencian tajantemente, sino que sus diferencias se diluyen en un mar de pequeñas diferencias entrecruzadas que hacen al conjunto de la economía. No se puede trazar una línea dividiendo lo que es de lo que no es, ya que siempre habrá bienes no sólo al borde de esta división, sino sobre la misma línea divisoria. Por otro lado, estas características que hacen que un objeto sea aceptado como medio de cambio generalizado, más allá de las características propias que debe tener, depende de si los individuos la toman como moneda o no. Por lo tanto los distintos bienes no se encontrarán estáticos dentro de sus definiciones sino que

⁵ Este capítulo está basado en Hayek, Friedrich. 1976. *Desnacionalización de la Moneda*. 1980. Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Capítulo X.

se irán moviendo según el libre actuar de los individuos pudiendo cruzar las líneas divisorias una y otra vez. La importancia o características económicas de los bienes no dependen de los bienes mismos, sino de las diferentes apreciaciones que los individuos tienen sobre esos bienes.

Dividir los bienes en “reproducibles” y “no reproducibles”, “moneda” y “no moneda”, “perecederos” y “no perecederos”, “de uso” y “de consumo”, no es más que una simplificación que puede llevar a graves errores teóricos en economía. Si bien estos conceptos y diferencias son claras para todos, ello no implica que se pueda dividir la realidad tan claramente como si sus partes fuesen mensurables.

Es bastante común en economía intentar llevar las teorías al plano de la estadística, pero para ello es necesario hacer estas divisiones de los bienes a estudiar. Sin embargo, la introducción de estas divisiones que no existen en el mundo real con el fin de poder aplicar las matemáticas y la estadística a la economía, no hacen a las teorías más científicas ni más precisas, todo lo contrario, al desvirtuar las características de la realidad, la teoría pierde precisión pudiendo llegar a conclusiones imprecisas. La economía es una ciencia social y por lo tanto se preocupa por las consecuencias del acto humano. Si bien la estadística y las matemáticas pueden ser muy útiles e importantes para ciertos estudios prácticos, la economía debe tratarse con otro tipo de cuidado.

Esta idea que puede dividirse claramente entre lo que es y no es moneda, se ha introducido también en el ámbito legal, llegando a abogados y jueces. Ahora es claro que ante un fallo o una ley, se debe pagar en lo que legalmente se considera como moneda sin importar su depreciación, lo que lleva al problema de que se utilizará como moneda legal o legalizada. Los jueces ya no tienen el problema de determinar con que se deben saldar las deudas. La respuesta inmediata es la moneda del gobierno. La ficción es que si hay algún objeto que claramente puede diferenciarse del resto y ser considerado moneda, entonces debe ser emitido por el gobierno, si la justicia debe obligar un pago, entonces debe existir un medio legal de pago, y el único ente capaz de decidir que es legal o ilegal es el gobierno.

Ya vimos que sería más apropiado hablar de circulantes en vez de monedas, ya que el primer término está implicando una cierta propiedad de los bienes a los que se hace mención. Por ejemplo, los cheques u otros documentos poseen cierta circulación, por lo tanto tienen un cierto grado de moneidad, pero si nos atamos al término moneda estos papeles quedarían fuera de la clasificación por más que nos permitiesen adquirir bienes y servicios.

Ahora bien, mientras buscábamos una definición de moneda, llegamos a la conclusión de que no sólo no existe una distinción tan clara de que es y que no es moneda, sino que dicha

definición es irrelevante. En definitiva, estamos tratando con un “espectro” de objetos que poseen cierto grado de moneidad, que este grado de circulación les está dado por el libre actuar y las distintas apreciaciones de los individuos, por lo tanto no es necesario dar una definición tajante de moneda. Lo importante a recalcar es que lo que se utilice como circulante y lo que no se utilice como circulante depende de lo que los individuos desean como medio de ahorro y para representar los precios en el mercado. Más allá de cualquier definición que se pueda dar,⁶ la última palabra al respecto siempre la tienen los individuos.

⁶ Toda definición es una acotación de las propiedades o características de lo que se está definiendo. Si la definición no dice que “no es” lo que se quiere definir, entonces no se está definiendo nada en concreto. Por lo tanto, toda definición sobre moneda implica acotar o restringir el espectro, lo que puede llevar a un análisis acotado e incluso erróneo al dejar de observar bienes que pueden estar actuando como moneda porque poseen cierto grado de circulación.

IMPOSIBILIDAD DE CONTROLAR LA OFERTA MONETARIA

Una de las razones fundamentales por la que los gobiernos se interesan en mantener el monopolio del dinero, es porque desean tener el control de la oferta monetaria. Sin embargo, por más bancos centrales y políticas monetarias que tengamos, siempre están los individuos actuando en el mercado, ya sea por ellos mismos como deudores, prestamistas, ahorristas o a través de instituciones como las empresas o los bancos, pudiendo alterar los efectos de las políticas monetarias.

En una economía sin bancos, la oferta monetaria corresponde a su base monetaria, es decir que la relación entre oferta y base monetaria es igual a 1, la oferta es exactamente igual a la cantidad nominal de dinero en circulación (base monetaria). Los bancos tienen un poder expansivo sobre la oferta monetaria al otorgar créditos. Si el señor A se dirige a su banco a depositar sus ahorros, el banco puede otorgar un crédito al señor B con parte de este depósito. De este modo, tanto el señor A como el señor B pueden hacer uso del “mismo” dinero, ya que ambos pueden emitir cheques contra el mismo depósito. La oferta monetaria se ha expandido sin imprimir un solo billete.

Ahora bien, ante un sistema financiero, los individuos deben decidir que porcentaje de su dinero depositar y que porcentaje quedárselo ellos mismos o consumirlo en bienes y servicios. Los bancos deben decidir que porcentaje o encaje de los depósitos no prestarán a terceros para hacer frente a las necesidades de sus clientes. Este juego de decisiones hace que la oferta monetaria sea superior a la base monetaria, esta diferencia depende justamente de cuánto se desee depositar y tomar prestado.

Si incorporamos un banco central con el monopolio de la emisión monetaria, la situación no se altera sustancialmente. El banco central podrá alterar en cierta medida la oferta monetaria, pero nunca podrá controlarla totalmente porque no puede dominar el deseo de los individuos sobre cuánto depositar versus la liquidez en billetes que desean, ni puede controlar el encaje voluntario que los bancos deseen mantener, de ser así no existiría la posibilidad de las “corridas bancarias”. El banco central podrá controlar la base monetaria, pero no la oferta. Corresponde a los individuos decidir que porcentaje desean en depósitos y que porcentaje en efectivo, sin importar la cantidad de billetes circulando.

Debemos poder diferenciar entre la base monetaria sobre la cual el banco central tiene pleno control y la oferta monetaria sobre la que no se tiene tanto poder, ya que en ella entran variables que escapan al control del banco emisor. El gobierno o banco central puede afectar la oferta monetaria, pero no controlarla a su voluntad. Ahora, si los bancos centrales tienen escaso control sobre la oferta

monetaria, menos aún sobre la demanda de dinero disponible por parte de los individuos. La autoridad monetaria puede predecir la dirección hacia donde se verán los efectos de una emisión monetaria, pero difícilmente podrá predecir sus efectos con exactitud siendo imposible controlar los efectos que culminan en ciclos económicos. Es esta falta de control sobre la oferta monetaria una de las razones por la cual las políticas monetarias de los gobiernos no puedan tener los efectos buscados.

“Temería tal vez ofender la ilustración del Honorable Senado, si me detuviera a demostrar que el régimen del papel inconvertible es una calamidad para toda la nación que lo soporta, es ésta una verdad universalmente sabida y universalmente confirmada por la dolorosa experiencia de todos los pueblos.”

Carlos Pellegrini

El oro y la plata fueron las únicas monedas que resistieron el paso del tiempo y los gobiernos. Todos los tipos de circulantes en el mercado eran convertibles a oro y plata. Incluso el cobre no tardó en volverse algo simbólico y de uso reducido. Los distintos circulantes que se manejaban en el mercado pronto se redujeron a estos dos, y su tipo de cambio dependía de la cantidad de metal precioso que poseían sus monedas. Cuando los gobiernos comenzaron a querer fijar el tipo de cambio entre ellas aparecieron los sistemas bimetálicos, que cambiaban según el soberano y el territorio. De este modo, el valor de cada circulante dependía de aquella que se encontraba sobrevaluada. En Inglaterra, por ejemplo, entre 1663 y 1685 el tipo de cambio entre el oro y la plata fluctuaba libremente, hasta que finalmente decidió fijar el tipo de cambio estableciendo el patrón oro.

En el caso del oro y la plata, el primero poseía era bastante más valioso que el segundo. Generalmente se utilizaba el oro para grandes transacciones o en el comercio con otros países, mientras que la plata quedaba para el mercado local o minorista. Han habido otros casos de monedas paralelas como el “tálero” de Maria Teresa alrededor del Mar Rojo o el dólar mejicano en el Lejano Oriente, sin embargo, los casos históricos con más de una moneda en circulación es sumamente escasa comparada con la historia de las monedas monopólicas de los gobiernos.

¿Como tendría que proceder un banco privado libre de emitir su propio circulante? Seguramente el banco deberá anunciar la emisión de sus propios certificados o notas que a su vez estará dispuesto a aceptar como depósitos. Esta moneda deberá llevar un nombre distintivo, por ejemplo “Ducado” y, ser rescatable (al menos al principio) por otra cantidad de circulantes como euros, dólares o estar respaldada por los activos del banco, de este modo el banco emisor estará diciendo al mercado que hay un piso por el cual el poder adquisitivo del nuevo circulante no puede caer. El banco, periódicamente debería rendir informe de la equivalencia entre su ducado y el resto de

⁷ Este capítulo está basado en Hayek, Friedrich. 1976. *Desnacionalización de la Moneda*. 1980. Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Capítulo XV.

los circulantes del mercado, de este modo estará mostrando a sus clientes la evolución del poder adquisitivo de su moneda. Sin embargo, el banco deberá tener la libertad de poder alterar esta canasta de monedas si alguna de ellas pierde valor o si el banco percibe que su público prefiere utilizar otros circulantes, con el fin que su propia moneda no se deprecie. Ya sea porque una de las monedas de la canasta se devalúa o porque los individuos no están interesados en los circulantes que hacen de respaldo. El banco emisor también podrá aceptar la cancelación de sus deudas con su propio circulante o el valor nominal equivalente en otras monedas.

Los bancos podrán ofrecer estas notas o certificados en préstamos o en ventas por otras monedas. El banco posiblemente venda el Ducado a un valor superior al que pueden ser rescatadas, así como en las casas de cambio no es lo mismo el precio de venta que el precio de compra. Ahora bien, si las monedas gubernamentales continúan perdiendo su poder adquisitivo por devaluaciones o inflaciones, recurrentes en la historia, el beneficio de ahorrar en Ducados irá creciendo, ya que su poder adquisitivo irá en aumento, incrementándose su valor de cambio y por lo tanto su demanda. El emisor deberá mantener el valor de su circulante en control si no desea que siga la misma suerte que las gubernamentales. Si la devaluación de las monedas estatales continúa, o si los individuos comienzan a tener mayores expectativas en el circulante privado, pronto surgirá un mercado competitivo de monedas, cada banco tendrá su propio circulante con su propia denominación.

La venta y el sistema de respaldo por una canasta de monedas gubernamentales sería el paso inicial para comenzar la circulación del ducado. Una vez que su uso se vuelva generalizado, su emisión dependerá de las operaciones bancarias y de los préstamos y créditos otorgados, como es actualmente el sistema monetario gubernamental.

Si bien el banco emisor puede comenzar especificando la lista de monedas a las que será equivalente el Ducado, no es conveniente que se ate ni a un tipo de cambio ni a la composición de la canasta. Si decide fijar el tipo de cambio, el valor del ducado dependerá del valor de los circulantes gubernamentales, por lo tanto seguirá su misma suerte. Si decide dejar que el poder adquisitivo de su moneda se fije libremente en el mercado, entonces sí podrá diferenciarse del resto de los circulantes. En cuanto a la composición de la canasta inicial del Ducado, la experiencia del mercado y las preferencias de los individuos le indicarán al banco si es necesario hacer algún cambio en las monedas que componen esta canasta. El surgimiento de otros circulantes privados irá mostrando que canastas prefieren los individuos cada vez que opten por adquirir estas monedas privadas. Estas adaptaciones de la canasta inicial a los deseos de los individuos harán que el Ducado o sus competidoras se vuelvan más populares entre las personas incrementándose su valor de cambio y por

lo tanto su poder adquisitivo. Al no fijar el banco su Ducado a un tipo una canasta específica, finalmente llegará a un valor constante de su moneda, que no se encuentre arbitrariamente fijado.

Este sistema de circulantes libres sacaría el monopolio del gobierno sobre la moneda llevándolo al ámbito de la empresa privada. La misma amenaza de la pérdida del negocio que hace que cualquier empresa se esfuerce por mejorar la calidad de sus productos y bajar sus precios, hará que los bancos privados bajen el costo transaccional de sus monedas y aumenten su poder adquisitivo. Sobre todo en un mercado de circulantes, donde la “elasticidad” es mayor, las expectativas de que una moneda se vaya a devaluar pueden tener efectos más fuertes y veloces sobre la misma que sobre el general de los bienes en el mercado. Si bien estas expectativas pueden estar equivocadas y luego de pasada la “amenaza” se vuelva a una situación similar a la inicial, una devaluación real del circulante privado la quitará totalmente del mercado si los individuos pueden optar por otro de mayor valor, a nadie le interesa ahorrar en una moneda que pierde valor día a día.

El propio interés de los bancos privados terminará siendo un resguardo mucho más eficaz que la obligación que pueda asumir cualquier Banco Central de rescatar su moneda por oro u otras divisas. Cómo cualquier monopolio que opta por subir el precio y bajar la calidad de sus productos, el monopolio del circulante hace que su costo aumente disminuyendo su calidad, lo que no sucede en el libre mercado donde las empresas deben competir por el dinero de sus clientes.

Los gobiernos se ven obligados a guardar grandes cantidades de oro y divisas para respaldar sus monedas, ya que de lo contrario no tendrían valor. En el caso de los bancos privados, estos no necesitan un almacenamiento tan fuerte ya que está en su propia subsistencia e interés mantener el valor de su circulante constante. Un sistema libre de emisión de monedas no sólo daría más opciones a los individuos para elegir el circulante de sus transacciones sino que sus costos serían mucho menores al no necesitar un sistema de respaldo tan fuerte como el de los gobiernos.

Con un sistema de libre moneda, los bancos tendrán bien en claro que si no quieren sufrir una corrida bancaria que los lleve a la quiebra, sus clientes deberán estar tranquilos de que el valor de su moneda no se depreciará y estará seguro como depósito en el banco, lo cuál obligará a los emisores a esforzarse por mantener constante el valor de su circulante.

Si bien puede parecer injusto que el banco emisor realice operaciones con una moneda sobre la cuál puede determinar su valor, su libertad al respecto es bastante acotada, ya que si no logra mantener el valor que los individuos esperan del circulante el proyecto fracasará. Por otra lado, esta inquietud no debería sorprendernos ni asustarnos si pensamos que es lo que vienen haciendo los bancos centrales durante casi un siglo.

“Numberless as are the evils by which kingdoms, principalities and republics are wont to decline, these four are, in my judgment, most baleful: civil strife, pestilence, sterility of the soil, and corruption of the coin.”

Nicolás Copérnico

Durante tanto tiempo se ha aceptado la idea de que sólo debe existir una moneda por país o territorio que difícilmente alguien pueda explicar porque ha de ser así o de donde proviene esta idea. El temor fundamental se basa en que si se deja al libre mercado controlar el circulante, no habrá control sobre su cantidad cayendo indefectiblemente en crisis tras crisis, algo que los bancos centrales y los distintos gobiernos tampoco pudieron evitar. Esto puede ser cierto si existe una única moneda para los distintos bancos, en este caso ningún banco tendrá control sobre la emisión, y si los bancos no pueden tener control sobre la emisión no pueden ser responsables de su valor. Si en cambio se permite que cada banco maneje su propio circulante, quedará bien en claro quien es el responsable de cada circulante, evitando así una emisión descontrolada, ya que cada banco deberá cuidar el valor de la suya si quiere permanecer en el juego. Nos olvidamos aquí que el mejor control para cualquier bien es la pluralidad de decisiones que interactúan en el mercado de acuerdo a la propiedad privada.

Bajo estas condiciones, donde cada banco es responsable de su propia moneda, la emisión que realiza cada uno no afecta el valor del circulante de sus competidores. Cada banco deberá preocuparse porque su propia moneda sea aceptada en el mercado sobre la de sus competidores sabiendo que la pérdida de valor de su circulante implicaría la salida del mercado.

Si se espera de una moneda que mantenga su valor constante y su uso es libre, entonces será demandada por los individuos. Si el éxito de la moneda depende de la constancia en su poder adquisitivo, o al menos en que no pierda su valor, es de esperar que los bancos emisores hagan todo lo posible por mantenerlo constantes y predecibles. Para mantener el valor de su moneda estable deberán controlar la cantidad que emiten del mismo, lo cual llevará a un sistema de control de emisión considerablemente superior al control garantizado por los gobiernos, ya que para ellos una devaluación de la moneda no implica la pérdida del negocio.

Una vez que los circulantes privados hayan demostrado su superioridad frente a las monedas gubernamentales, no habrá razón para no aceptar su uso. La aparición de las monedas privadas y la

⁸ Este capítulo está basado en Hayek, Friedrich. 1976. *Desnacionalización de la Moneda*. 1980. Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Capítulo XVI.

generalización de su uso llevarán a las monedas oficiales a una depreciación, a menos que se disminuya su cantidad en circulación, y finalmente a su desaparición del mercado. Este es el proceso que llevará a la desaparición de todas las monedas no confiables, ineficaces o que se deprecien. Al existir la alternativa, los individuos no estarán atados a un circulante que pierde su poder adquisitivo. Si los gobiernos no desean ver sus propias monedas desaparecer, deberán adoptar rápidamente las reglas de juego y exigencias del mercado y modificar sus Bancos Centrales para cumplir con los deseos de los individuos.

Ante un mercado competitivo, donde existe la posibilidad de elegir que circulante utilizar, es muy probable que los bancos privados estén vigilados muy de cerca por el mercado y la prensa financiera. Al surgir la libre competencia de monedas, surgirá un mercado que brinde información sobre las mismas para la toma de decisiones de que circulantes utilizar, decisión que no es de importancia menor. Ante este panorama es bastante probable que aquel banquero que no haya sido capaz de mantener el valor de su moneda se vea en primera plana de todos los diarios y agencias de noticias. Aparecerían cuadros con las distintas monedas, su cotización, variación de su tipo de cambio respecto a otras monedas, etc. El temor de todo banquero emisor será ver el nombre de su circulante remarcado en rojo en los diarios mostrando su pérdida de valor.

Lo más importante que tiene un emisor privado para ofrecer al público es que su circulante no se deprecie, o al menos que se comportará de una forma lo suficientemente predecible, para ello debe ser capaz de controlar la cantidad de su emisión. El valor del circulante no es el único factor que los individuos observan cuando deben elegir cual utilizar, pero sí es uno de los más importantes y decisivos. El banco emisor estará bien encaminado en su negocio si logra que los individuos elijan su circulante como medio de ahorro.

Los bancos emisores tendrán dos formas de controlar la cantidad de su circulante. Podrán venderla o comprarla a cambio de otras monedas o valores, o bien podrán ampliar o reducir su actividad crediticia, es decir, los préstamos que otorga. La difícil ecuación o situación a resolver por el banco será no aumentar la cantidad de su circulante de modo tal que los precios no suban lo suficiente como para que los individuos dejen de interesarse en su moneda como medio de ahorro. Emitir lo suficiente sin que la pérdida del poder adquisitivo revierta la aceptabilidad del circulante. Por otro lado, tampoco deben reducir su cantidad sin que los individuos pierdan su interés por el circulante.⁹

⁹ Si bien es cierto que el dinero también cumple una función de unidad de medida, es decir que si la cantidad de circulante aumenta o disminuye se alterarán estas unidades de medida sin alterar el "total medido", una cantidad excesiva de circulante arruinaría tanto su poder adquisitivo que dejaría de cumplir su función de moneda. Por otro lado es difícil imaginarnos que el oro proveniente de un único lingote, por ejemplo, sirva de moneda en todo un país o territorio, por no hablar del

Si el circulante es excesivo, pierde valor, si el circulante es demasiado escaso, no circula lo suficiente. Los bancos no sólo deberán estar alertas a los efectos que los cambios en el volumen del circulante produzcan, sino ver la cotización de su moneda con otros circulantes competitivos.

Lo fundamental para el banco no será tanto la demanda de crédito, sino el interés que los individuos tengan en conservar su moneda. Un aumento en el volumen de circulación excesivo puede hacer que el reintegro al banco de la moneda sea superior al interés de los individuos por mantenerla, lo que termina quitándola de circulación. Ya vimos que sería esperable que los bancos estén vigilados de cerca por la prensa y el mercado, es por esta razón que deben ganarse la fama en el mercado de solucionar rápidamente sus problemas, ya que ante una desviación en la cotización de su moneda, los “especuladores” y los individuos actuarán del tal forma que involuntariamente ayudarán al banco en la solución de su problema. De este modo, el banco se ahorraría la necesidad de tomar medidas drásticas o precipitadas.

Cuando un banco advierte que el valor de su moneda desciende deberá restringir sus créditos subiendo la tasa de interés o ir al mercado a comprar su propia moneda. Si por el contrario el circulante comienza a disminuir demasiado, entonces deberá aumentar sus créditos bajando la tasa de interés o vender su circulante en el mercado. Si el banco, además se hace conocido por responder rápida y eficazmente a los problemas de su circulante, la demanda de su moneda se incrementará cuando se anticipe una baja en su cotización o valor y descenderá cuando su valor aumente, ayudando a mantener el valor de la moneda constante. Si los bancos privados, en libre competencia se esfuerzan por mantener el valor de su moneda constante y los individuos tienen la libertad de optar que circulante utilizar, premiando a las eficaces y castigando a las que se devalúan, el resultado serán unas pequeñas fluctuaciones en el valor de las monedas, pero no las grandes devaluaciones e inflaciones a las que el mundo se ha tenido que acostumbrar.

¿Qué sucedería si alguno de los bancos intentase otorgar créditos con una tasa de interés sustancialmente menor, o directamente incrementara la cantidad de circulante? ¿Podría un banco alterar el valor de las monedas de la competencia?

Cualquier banco puede verse en la tentación de aumentar su circulante así como cualquier empresa desea subir los precios de sus productos. Pero así como una suba de precios hará bajar las ventas, un incremento en el circulante llevará a que los individuos dejen de ahorrar en su moneda, haciendo que sea más interesante deshacerse de ella que conservarla. Si el aumento de circulante no

comercio internacional. Por lo tanto, la cantidad de moneda no puede caer ni superar ciertos límites en su cantidad o escasez.

se ve acompañando por un aumento de ahorro por parte de los individuos, entonces el banco se verá perjudicado. Los individuos se verán interesados en adquirir un crédito a baja tasa de interés, pero no por ello se interesarán en conservar esa moneda, menos si los medios de información están al acecho de los banqueros controlando cada paso que estos dan.

Los individuos que hayan contraído una deuda por la cual deben pagar una cierta tasa de interés, se verán interesados en adquirir créditos de tasas menores que le permitan cancelar estas deudas. Todos los bancos que hubiesen recibido el pago de sus deudores en esta moneda “barata” devolverán al banco emisor su circulante. El resultado del exceso de oferta de este circulante llevará a una caída de su tipo de cambio con respecto a los otros circulantes. Este nuevo tipo de cambio llevará a un aumento en los precios de los bienes y servicios disminuyendo su poder adquisitivo y por ende su valor. El efecto inmediato en el mercado será elegir otro circulante como medio de ahorro.

El banco emisor no tendrá más remedio que reducir la cantidad de su circulante sino quiere ver su moneda desaparecer del mercado. Si decide continuar con su política de baja tasa de interés, el mismo proceso continuará incrementando la cantidad de circulante y alterando el tipo de cambio, lo que llevará a un permanente aumento de los precios expresados en esta moneda.

Ningún banco sería capaz, entonces, de alterar el valor de otros circulantes. Así como las empresas no pueden alterar los precios de sus competidores, los bancos no podrán alterar la cotización de las otras monedas.

“Llego a la conclusión que la única manera de abstenerse de emplear la inflación como método impositivo es no tener banco central. Una vez que se crea un banco central está lista la máquina para que empiece la inflación”

Milton Friedman

Hemos afirmado y sostenido que en el caso de existir libre competencia de circulantes los individuos optarán por la “mejor” o más estable, sin embargo no hemos profundizado demasiado en como funcionaría este sistema.

En toda actividad económica, tanto personal como empresarial, el éxito depende de que tan acertadas hayan sido las expectativas de los actores. Tanto una persona como una empresa pueden esperar cosas distintas de lo que realmente sucede con sus actos. Una persona puede adquirir un aire acondicionado, y recién una vez instalado en su oficina o vivienda darse cuenta que es alérgico o que le causa problemas respiratorios. La utilidad marginal que el individuo esperaba recibir al adquirir el aire acondicionado era superior a la que realmente terminó recibiendo. Del mismo modo, una empresa que vende aparatos de aire acondicionado puede esperar que sus ventas futuras crezcan y no prever una crisis económica o ciertas políticas que afecte sus ventas y que lleve a los individuos a adquirir ventiladores en lugar de su producto.

Ahora bien, más allá de estos sucesos que son imprevistos, tanto los individuos como las empresas observan los precios del mercado para tomar sus decisiones. Los individuos comparan la utilidad marginal del producto que desean comprar con el costo de oportunidad. Las empresas hacen exactamente el mismo cálculo, tienen que optar qué y cuánto producir con los recursos que poseen, y los ingresos esperados los comparan con el costo de oportunidad, que puede ser algún proyecto alternativo. Toda la información se encuentra dispersa en el mercado, y las únicas señales que los individuos reciben son los precios relativos del pasado inmediato.

Sin embargo, los individuos no conocen los precios futuros, de ahí el término especulación. Las circunstancias que determinan los precios son las valuaciones subjetivas de los individuos, que es lo que los lleva a adquirir uno u otro producto, y las valuaciones subjetivas que los individuos tendrán en el futuro son desconocidas. La tarea de los precios es justamente comunicar al mercado de la forma más rápida y eficazmente posible qué es lo que los individuos demandan con más urgencia y qué no es lo que les resulta tan importante (ésta información se traduce en cuánto están dispuestos a pagar por un bien o servicio), de este modo las fuentes productivas saben qué deben producir y qué

deben dejar de lado, no porque no sea importante para la sociedad, sino porque la utilidad marginal de algún otro producto es más importante para los individuos.

El sistema de precios funciona bastante bien, ya que las pequeñas desviaciones accidentales se equilibran mutuamente manteniendo como un promedio o nivel de precios por producto relativamente estable. De este modo, los precios presentes o del pasado inmediato son como una fuente de información para los precios futuros.

La función de los precios es sumamente importante, no sólo indica a las fuentes productoras en que deben emplear los recursos escasos sino que posee un sistema tal que el libre actuar de los individuos corrige las desviaciones accidentales. Los problemas surgen cuando el suministro de circulante se altera “exógenamente” al mercado, ya sea por una contracción o por una expansión, que es lo más común. Esta variación del circulante forzosamente llevará a una alteración de los precios relativos y de las tasas de interés, generando los sucesos ya conocidos. Pero los problemas graves surgen cuando el suministro de circulantes del mercado se mantiene tanto tiempo que lleva a una mala asignación de los recursos y bienes de capital al alterar las tasas de interés. Estas son la causas que finalmente llevan a una crisis, cuando el suministro de moneda vuelve a la normalidad, el mercado se da cuenta que ha estado invirtiendo sobre fondos que “no existían”. En ninguna economía del mundo se puede invertir más de lo que se ahorra, lo que culmina en quiebras de empresas, desempleo, créditos incobrables y finalmente una contracción de la demanda agudizando aún más la crisis.

Este es el típico mecanismo que ha llevado al mundo de crisis en crisis. Sin embargo no es algo que los individuos puedan percibir fácilmente en el mercado y por lo tanto decidan optar por otro circulante. Ahora bien, en un mercado de libre circulantes el suministro de moneda debe mantenerse relativamente constante conservando el nivel de precios, es decir que el banco emisor no quita ni agrega moneda al mercado más de lo que el mercado mismo le pide, entonces no tiene porque haber divergencias entre el ahorro y la inversión. Cualquier banco que incrementase su circulantes más allá de lo debido pudiendo generar una crisis económica se verá fuera del mercado antes de generar grandes problemas.

Del mismo modo en que se forman los precios en el mercado se llega a un nivel de inversión al ahorro disponible. Si el nivel de precios expresados en alguna moneda comienza a subir, es decir que su poder adquisitivo disminuye, entonces esta moneda será reemplazada por otra más estable, sin entrar en el problema ineludible cuando sólo se opera con una única moneda. Así como el libre

actuar de los individuos forma los precios relativos en el mercado, las preferencias temporales de los individuos, determinarán la demanda y ahorro de bienes de capital.

Parecería ser que en la economía matemática se ha desvirtuado la naturaleza de la moneda, suponiendo que esta debe ser totalmente rígida e invariable en su valor y sus efectos sobre los precios, en lugar que su valor se vaya acomodando a lo que el mercado indica que esta debe valer, así como el mercado dice cuánto debe ser el precio de cada producto. Esto ha llevado a políticas “estabilizadoras” por parte de los bancos centrales o políticas de salarios por parte de los gobiernos que nunca pueden cumplirse satisfactoriamente.

La ficción surge de los modelos de mercado que suponen que la moneda no tiene ningún efecto sobre los precios, ya que estos están determinados por una demanda inelástica y por una función de producción que es el costo marginal. Esta especie de moneda neutral, es algo que jamás podrá existir en la realidad, ya que si la moneda no interacciona con los precios, no sólo no se vuelve su patrón de medida ni tener poder adquisitivo o valor, sino que no sería moneda porque no estaría cumpliendo con su rol fundamental, indicar mediante las variaciones de precios relativos que es lo que los individuos demandan con más necesidad.

No se puede aspirar a una moneda neutral de libre suministro que no tenga efectos sobre el mercado, no importa que nos indiquen las ecuaciones o teoremas matemáticos. Lo mejor que podemos tener es una moneda que corrija rápidamente los desvíos accidentales en los precios, pero para ello es fundamental tener circulantes confiables, que es lo que la libre competencia de monedas puede brindar, al menos más satisfactoriamente que el monopolio de los bancos centrales.

¿Qué sucedería si por algún motivo gran parte de los individuos desearan guardar más efectivo del que actualmente poseen, es decir, si su demanda de liquidez aumentara? ¿El efecto que se tendría no sería una baja del nivel de precios expresados en esa moneda aumentando su poder adquisitivo y por ende alterando su valor?

Efectivamente, un caso en el que haya una mayor demanda de liquidez por parte de los individuos tal que disminuya la cantidad de circulante deberá llevar a una baja de los precios y a un aumento del poder adquisitivo. Ahora bien, esta baja de precios hará que las adquisiciones de bienes y servicios posean un costo marginal o de oportunidad menor, llevando a los individuos a optar por utilizar parte de sus ahorros, lo que finalmente volverá a elevar los precios y disminuir el valor de la moneda. Este proceso continuará hasta que los individuos no deseen gastar más de su circulante volviendo a un equilibrio entre demanda de liquidez y demanda de bienes y servicios.

“Lo ideal no es sacar todos los bienes y servicios de un país y con cuyo producido importar un alfiler. Lo ideal es exportar un alfiler y con su producido poder comprar todos los bienes y servicios deseados”

Alberto Benegas Lynch (b)

Las sociedades monárquicas de la edad media consideraban que era necesario incrementar sus ventas a otros reinos (exportaciones) sobre las compras de otras naciones (importaciones). En resumen, que el dinero entrante por las ventas debía ser superior al dinero saliente por las compras, como si los países y las sociedades se manejasen de la misma manera que las empresas o los comercios. Esta idea según la cual las exportaciones debían superar a las importaciones logrando que el dinero entrante fuera superior al saliente se denominó mercantilismo.

Si bien ya con David Hume, Adam Smith y el resto de los clásicos quedó en claro que en el comercio entre naciones las exportaciones tienden a igualarse con las importaciones, este concepto prevaleció en el general de las sociedades y gobiernos, y aún hoy día suele creerse que es importante para una nación poseer un saldo positivo en su balanza de pago de forma tal que se logre acumular reservas. Pero si recordamos que el valor y nuestro nivel de vida se encuentra en los bienes y servicios que consumimos vemos que sería conveniente que los bienes importados sean los que superen a los exportados.

Cuando los países comercian entre ellos, hay un flujo de bienes y moneda que llevan direcciones opuestas, es decir, que si los bienes salen, el dinero entra. Por lo tanto, se altera la relación entre bienes y servicios en un país y el circulante, debiendo alterarse el nivel de precios. Sin embargo, si las exportaciones de esta nación son iguales a sus importaciones, los flujos entrantes y salientes son iguales, por lo tanto la relación entre dinero y bienes se igualan sin alterarse los precios. El aporte de David Hume estuvo en explicar como se llega a este equilibrio naturalmente. Así como una economía libre tiende a la armonía, varias economías libres tienden al equilibrio entre ellas.

Si un país llegase a exportar más de sus bienes de los que importa, el total de producto en la nación disminuye, mientras que su circulante aumenta. Esta doble tendencia, la baja del producto y el aumento del circulante hace que los precios suban. Del mismo modo, del otro lado de la frontera, los bienes aumentan y el circulante disminuye, por lo tanto los precios bajan. Este proceso hace que a los habitantes del país donde los precios se elevan prefieran importar los bienes del exterior porque sus precios son menores, revirtiéndose el flujo, bajando los precios en el primero y subiendo en el

segundo. De este modo, sino se interfiere con el libre actuar de los individuos, las exportaciones tienden a igualarse con las importaciones.

¿Pero que sucede si estos países poseen distintas monedas? Nada sucede, ahora, además del precio tenemos el tipo de cambio como medida que indica a los individuos donde comprar sus productos, en el interior o en el exterior. Tampoco sucede nada si estos países son tres o más, las distintas divisas irán de un país a otro hasta que finalmente vuelvan al país de origen. Así como la moneda o cualquier bien que se utiliza como tal se mueve libremente en una economía, las divisas se mueven libremente a través de las distintas naciones buscando las que poseen precios relativos más bajos equilibrando así el comercio entre naciones.

A pesar de todo esto, que fue explicado más detalladamente hace más de 200 años, se sigue alegando que las naciones deben proteger el producto interno a costa del externo incluso para garantizar el “pleno empleo”, sin embargo, estas políticas son como un boomerang que finalmente resultan negativas para todas las naciones en juego.

Supongamos que un país como Estados Unidos desea proteger su producción de automóviles provenientes de Japón. En primer lugar podríamos decir que los individuos son libres de comerciar con quien ellos desean sin importar si están de este lado o de aquel de esa línea que se llama frontera. Después de todo, el gobierno no está para indicarnos que podemos y que no podemos hacer, sino para proteger nuestros derechos, por lo tanto, al aplicar estas políticas restrictivas está actuando tanto en contra de sus habitantes como en contra de los extranjeros que no pueden ofrecer libremente su producto. Debemos entender que los que deben decidir que entra y sale de un país son sus soberanos, o sea sus habitantes, no sus políticos o administradores de turno. En definitiva, las políticas como ésta atentan contra la libertad individual por lo que deberían evitarse desde un punto de vista ético.

Veamos ahora el efecto “económico”. Cuando los japoneses ven sus exportaciones disminuidas, no sólo incurren en pérdidas o menores ganancias, sino que las divisas que reciben también disminuyen. No sólo se ha afectado su economía al evitar que se dedique a las actividades más redituables, sino que su capacidad importadora ha disminuido exactamente en la misma proporción que las importaciones de Estados Unidos. ¿El resultado final? Las exportaciones vuelven a igualarse con las importaciones y las economías de ambos países han perdido productividad. Los japoneses sufren pérdidas pudiendo incrementar el desempleo, los habitantes de Estados Unidos no sólo se ven privados de su libertad sino que ahora deben adquirir automóviles de peor calidad a un precio superior de lo que el libre mercado podría ofrecer. Sin embargo, a pesar de este sencillo

análisis, sólo suele observarse el incremento en la producción e ingresos de la fabricación de los automóviles y no el ahorro y poder adquisitivo que los habitantes de Estados Unidos han perdido, por no hablar de los olvidados japoneses.

¿Pero de no aplicarse esta política restrictiva acaso los oferentes americanos no se verían arruinados por los japoneses debiendo abandonar su actividad creando así desempleo? Así como dentro de una nación el libre actuar de los individuos lleva hacia la optimización en la asignación de los recursos, la libertad económica en el ámbito internacional lleva a la optimización de los recursos a escala internacional. Si los japoneses son más efectivos que los norteamericanos, entonces su actividad se verá desplazada por la japonesa, pero creer que la cadena de consecuencias económicas finaliza en ese punto es el error de la mayoría. La razón fundamental por la que los habitantes norteamericanos pueden preferir los automóviles japoneses es porque además de ser de mayor calidad son más baratos. Esto dejará en manos de los individuos más circulantes disponible que antes. Tendrán más dinero para adquirir nuevos bienes y servicios y ahorrar. Este nuevo excedente en manos de los consumidores expresará a través de los precios relativos cuales son los nuevos bienes y servicios que desean consumir. Los recursos (escasos) que antes se empleaban en producir automóviles ahora pueden utilizarse en producir más de otros bienes e incluso bienes que antes no se producían. Por otro lado, habrá un incremento en el ahorro por lo que habrá recursos disponibles para realizar las nuevas inversiones.

Debemos recalcar dos cosas fundamentales de este ejemplo. En primer lugar, este es el proceso que permite el avance y progreso de la sociedad y sus individuos, no existe la alquimia ni para el oro ni para los bienes y servicios. En segundo lugar, todo este progreso que hemos visto en el ejemplo, lo hemos logrado sin emitir un solo billete, la economía ha crecido creando más riqueza sin políticas crediticias ni de “dinero fácil”. Justamente, lo que la emisión monetaria hace es distorsionar este funcionamiento confundiendo a los tomadores de decisiones.

Así como el mercado tiende a equilibrarse y a igualar las exportaciones con las importaciones, ya que nadie puede demandar más de lo que ofrece, un sistema de libre moneda eliminaría el poder del gobierno de aplicar políticas monetarias con el fin de desequilibrar la balanza comercial hacia un lado o el otro. Ante un sistema libre de circulantes, desaparecerían los llamados “problemas del balance de pagos”, a los que se tienen por causantes de grandes dificultades en las distintas economías. Desaparecería la creencia, por ejemplo, según la cual un país con déficit comercial que ve sus reservas disminuidas deberá contraer su estructura de créditos.

También desaparecerían los “precios relativos” entre los países según sus monedas. Ya que al haber un libre mercado de circulantes, dos naciones que realizan intercambios entre ellas verán los precios de estos bienes reflejados en la misma moneda. El problema de la balanza de pagos sólo puede preocupar a un monopolista monetario que emitiese el circulante de un determinado territorio, para él sí es importante cuánto de su circulante salió o entró de su reinado monetario. Sin embargo, un sistema de emisores privados donde los circulantes están manejados por el mercado, nos llevaría a una situación similar a la que existía antes del monopolio gubernamental sobre la moneda, donde nadie se preocupaba por la balanza de pagos, ya que la misma no existía, era lo mismo para el campesino francés negociar con su vecino francés o su otro vecino, el campesino alemán. Ni siquiera en aquellas épocas las complicaciones climáticas, geográficas, de transporte, idioma, o cultural evitaron que el hombre encontrara la forma de comerciar libremente.

Lo que debemos entender es que no existe el comercio nacional por un lado y el internacional por el otro, simplemente existe el mercado. No son las naciones las que comercian entre ellas, sino sus habitantes. Por lo tanto, no importa ni la nacionalidad, raza o cultura de las personas, es lo mismo para un francés negociar con un alemán que con un francés. Es un error creer que cuando un francés intercambia bienes o servicios con un alemán una nación gana y la otra pierde, lo que realmente sucede es que tanto el individuo francés como el alemán se ven beneficiados por el intercambio. No son las naciones las que se enriquecen o empobrecen, sino sus habitantes. Las fronteras que dividen las naciones sólo son accidentes geográficos, una línea sobre un mapa no puede volver beneficios negociar con uno y contraproducente con otro. El mundo no se divide en bloques que deben competir entre ellos. Los individuos se encuentran distribuidos a lo largo y ancho del mundo, y para las personas que viven cerca de estas líneas o fronteras bien les puede resultar más interesante comerciar con su vecino el extranjero que con su “compatriota” a varios cientos de kilómetros de distancia. La única razón de una balanza de pagos es porque existen estas líneas fronterizas que dividen el mundo en bloques de monopolios monetarios.

Otra creencia generalizada es que la moneda barata es beneficiosa para un país, ya que permite un mayor nivel de exportaciones sobre importaciones.¹⁰ Si bien vimos que no es posible lograr un mayor nivel de exportaciones sobre las importaciones, ya que esto llevará a un ajuste de

¹⁰ Vale la pena recalcar, que en el caso de las devaluaciones monetarias o inflaciones, los superávits que puede percibir la balanza de pagos no se deben a un aumento sustancial de las exportaciones, sino a una fuerte caída de las importaciones. La depreciación de la moneda elimina los ahorros existentes en la sociedad, volviendo imposible realizar inversiones que permitan un aumento de las exportaciones. Si en cambio se buscara un incremento en el poder adquisitivo de la moneda, el aumento de las importaciones llevaría a un aumento de las exportaciones, ya que los “extranjeros” recibirían una moneda de mayor poder adquisitivo con la cual realizar sus importaciones en vez de una moneda devaluada.

precio equilibrando la balanza de pagos, no nos hemos referido aún a las políticas de “moneda barata”.

Cuando se emite circulante y se baja la tasa de interés, no sólo se ayuda a los que reciben estos créditos a costa de los prestamistas y del resto de la sociedad, sino que se crea el agradable efecto del estímulo económico. Lo que no se puede ver tan fácilmente es como la desarticulación del sistema de precios lleva a que este estímulo comercial no pueda dedicarse eficientemente a lo que el mercado indica. Estas actividades e inversiones incrementales que no se ven respaldadas por un aumento en los ahorros finalmente culminan en una reacción negativa que siempre encuentra algún culpable ajeno al único ente capaz de “alterar el mercado a su voluntad”, el gobierno.

Al inyectar circulante en la sociedad se está permitiendo a quienes lo reciben demandar bienes sin ofrecer nada a cambio (lo cual es similar a un robo o estafa), es decir, pueden adquirir bienes y servicios más allá de lo que el total de su producción les permitiría obtener, este “exceso” de demanda es el que altera el sistema de precios. La nación no sólo verá su economía distorsionada, sino que ahora sus individuos tienen la posibilidad de acrecentar sus importaciones sin tener que incrementar las exportaciones, llevando al gobierno a un déficit en la balanza de pagos. No es lo mismo cuando los individuos deciden utilizar sus ahorros para adquirir una mayor cantidad de bienes y servicios que cuando el gobierno incrementa su circulante permitiendo que la demanda supere a la oferta confundiendo al mercado sobre dónde se encuentra la demanda.

Ya vimos en que consiste un sistema libre de monedas, esta emisión monetaria implicaría la ruina del banco responsable, pero en el caso de un monopolio gubernamental, esto no sólo es lucrativo, sino que puede hacerlo legalmente. Cuando la emisión de moneda depende de un sistema competitivo, cada emisor debe estar atento a las consecuencias de sus actos, ya que los errores se verán reflejados en la cotización de su producto, pero en el caso de un monopolio, las consecuencias son más difíciles de observar. Suele decirse, por ejemplo, que el dólar subió respecto al peso local, sin embargo, no es el dólar el que sube, sino que es el peso local el que baja. Esta es la misma confusión que no permite ver que el responsable de esta baja del valor de la moneda es su administrador, el banco central o el gobierno.

LA INCORPORACIÓN DE LA MONEDA LIBRE

“Una buena moneda, como una buena ley, debe funcionar sin tener en cuenta los efectos que las decisiones del emisor tendrán en grupos o individuos conocidos.”

Friedrich A. von Hayek

Las finanzas públicas o la administración de los gastos del gobierno y la administración del circulante son dos actividades antagónicas cuando se encuentran bajo un único administrador. No sólo se ha llegado a que la moneda fuese la principal causante de las crisis económicas, sino que ha permitido a los distintos gobiernos expandir su gasto incontrolablemente. Cuando las ideas keynesianas garantizaron que los déficit no tenían nada de malo justificando una expansión del gasto si había “capacidad ociosa” en el mercado, se dio camino libre a toda política por parte de los gobiernos para que manipulasen el gasto público sin preocuparse por su financiación. Si en cambio los gobiernos no hubiesen tenido el monopolio sobre la emisión de moneda, no hubiesen tenido más remedio que ajustar sus actividades a lo que sus ingresos le permitiesen.

Si la competencia entre monedas es capaz de brindar un circulante estable que no altere los precios relativos ni deprecie los ahorros de la sociedad (por lo tanto no mine la capacidad de inversión), entonces no tiene sentido que el gobierno mantenga el monopolio sobre la emisión monetaria y mucho menos que mantenga un déficit. Ningún déficit es sustentable a largo plazo, incluso cuando se posee el monopolio de la financiación. Por otro lado, no debemos olvidar que cada peso que el gobierno gasta, algún contribuyente ha dejado de utilizarlo para adquirir los bienes y servicios que desea, por lo tanto, el incremento del gasto no lleva a un aumento de la demanda agregada sino a una redistribución de la misma. La única manera que el gobierno tiene para *eleva*r el nivel de demanda es emitiendo moneda, lo cuál trae consigo todos los efectos negativos que ya conocemos.

Si los gobiernos dejasen de poseer el monopolio monetario, se encontrarían bajo las mismas reglas de juego que todos en el mercado. Deberían hacer las cosas bien para obtener “ganancias” y el apoyo de la sociedad, pero sufrirían las mismas consecuencias que cualquiera si no pudieran controlar sus gastos, ya no sería tan atractivo gastar más de lo que tienen. Estarían forzados a mantener un mínimo de eficiencia en sus finanzas y en la administración de sus recursos. No podrían incurrir en gastos innecesarios ni en políticas de “dinero fácil” o “populistas” que implicasen beneficios para unos sectores a costa de otros generando ciclos económicos al alterar el mercado de dinero. Si los

gobiernos no entienden que si no cumplen con sus obligaciones les sucederá lo mismo que a cualquiera en la sociedad, entonces no tendrán el más mínimo interés en tener cuidado al adoptar políticas. La única manera de obligar a los gobiernos a que sean eficientes es que deban jugar bajo las mismas reglas que todos en lo que respecta a su financiación, competir por el dinero en el libre mercado de circulantes. Después de todo sólo son un agente económico más, y como tales su comportamiento debe ajustarse al mercado.

Una de las cosas fundamentales que debe tenerse cuenta ante un intento por implementar el sistema de libre competencia de circulantes, es no hacerlo gradualmente o con tímidas restricciones “por si algo anda mal”, porque en ese caso “las cosas sí van a andar mal”. Toda interferencia en el mercado hace que las cosas funcionen peor de lo que lo harían libremente, ya que afectan la libre distribución de los recursos, lo mismo es válido para el mercado de las monedas. Si el monopolio del gobierno sobre la moneda es como una muela que nos causa dolor, no tiene sentido quitarla gradualmente a lo largo de un mes, sino que lo mejor es ir al dentista y que nos la quite en una sola operación solucionando el problema mejor y más rápidamente.

También es necesaria una libertad absoluta para que cualquier emisor que desee intentar competir en el mercado de monedas pueda hacerlo sin restricciones. Todos deben competir bajo las mismas reglas de juego. Es fundamental, además, que se permita la libre circulación del circulante dentro del territorio y a través de sus fronteras, como ya vimos, no tiene sentido dividir entre comercio nacional e internacional, tal distinción sólo puede ser arbitraria y por ende afectar el libre funcionamiento del mercado, ya que esas distinciones le imponen límites o restricciones distintas a las que el mercado realmente puede tener.

Todo intento gradual por incorporar la libre competencia de monedas estará condenada al fracaso. Los individuos elegirán la nueva moneda si ésta no tiene restricciones de circulación. Ante una apertura absoluta al mercado de circulantes, son éstas las que se irán ganando su lugar gradualmente sin necesidad de que el gobierno les esté indicando el camino a seguir. Sólo si existe competencia los bancos se preocuparán por no depreciar sus circulantes, sólo si se permite la circulación de las monedas dentro y a través de las fronteras el dinero adquirirá la circulación necesaria para ser un buen medio de cambio. Pero también es necesario un mercado libre para los bienes y servicios así los precios pueden ser un verdadero reflejo del poder adquisitivo del dinero e indiquen a las fuentes productoras a que deben abocarse.

Con la coexistencia de un cierto número de monedas estables, desaparecería la imposición de una “moneda legal” o de “curso forzoso”. Ahora, las monedas conflictivas desaparecerían del mercado antes de generar los ciclos económicos.

Aun ante un colapso total de alguno de los circulantes, la economía no se vería sumergida en grandes crisis como las que ya ha tenido que sufrir. Los tenedores de este circulante perderían el valor de sus ahorros y posiblemente se verían en problemas financieros, pero es muy distinta la situación cuando el colapso se da en una moneda de curso forzoso que todos los individuos deben aceptar. En un libre mercado de circulantes, el sector que se maneje con la moneda que colapsa se verá perjudicado, no así los que hayan optado por algún otro circulante. Por su lado, los emisores que supieron mantener el valor de su propio circulante pronto llenarán el lugar en el mercado que la moneda colapsada ha dejado vacío. Los contratos a largo plazo no se verán alterados y la economía seguiría funcionando sin afectarse sustancialmente su actividad, ya que sería posible encontrar un patrón de medida que permita continuar con los contratos.

En un mercado de competencia monetaria las consecuencias del colapso de uno de sus circulantes sería un caso menor comparado con los colapsos que las distintas naciones han sufrido por mantenerse en el monopolio monetario. Así como en el libre mercado no existe la total desaparición de un bien o servicio, ya que mientras un proveedor del mismo va disminuyendo su actividad pronto surge un competidor que satisface al mercado intercambiando roles gradualmente; en un libre mercado de circulantes no se llegaría a una crisis monetaria total, ya que los competidores estarán constantemente llenando los lugares que los otros emisores van dejando vacíos. El propio afán de los emisores por mantener su negocio los llevará a mantener el valor de la moneda, lo que evitará que la economía caiga en una crisis de las que tanto cuesta salir cuándo sólo se puede optar por un único circulante.

*“Uno no es enemigo del gobierno,
simplemente por demostrar que, desde
un punto de vista social, es
inconveniente que controle los
ferrocarriles, los hoteles y las minas;
del mismo modo que no es hostil con
el ácido sulfúrico por asegurar que no
conviene beberlo ni lavarse las manos
con él”*

Ludwig von Mises

BIBLIOGRAFIA

Bastiat, Frederic. 1850. *Economic Harmonies*. Translated by W. H. Boyers. 1964 ed. New York: The Foundation for Economic Education. Original edition, *Les Harmonies economiques*, par Frederic Bastiat.

Cachanosky, Juan Carlos. 1989. La Crisis del Treinta. *Libertas* VI (10).

Duncan, Ralph. 1982. *Monetary Shams Past and Present versus A Metric System of Gold Parities. A Historical Narrative of Money Fallacies*. 1991 ed.

Hayek, Friedrich. 1937. Economics and Knowledge. *Economica* 4 (13):33-54.

———1945. The Use of Knowledge in Society. *The American Economic Review* 35 (4):519-530.

———1976. *Desnacionalización de la Moneda*. 1980 ed. Buenos Aires: Fundacion Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Original edition, *Denationalization of Money*.

Hazzlit, Henry. 1946. *Economics in One Lesson*. 1948 ed. New York: The Foundation for Economic Education.

Menger, Carl. 1892. On the Origin of Money. *Economic Journal* 2:239-255.

Rothbard, Murray. 1962. *Man, Economy, and State. A Treatise on Economics Principles*. 1970 ed. Los Angeles: Nash Publishing.

Smith, Vera. 1936. *The Rational of Central Banking and the Free Banking Alternative*. 1990 ed. Indianapolis: Liberty Press.

von Mises, Ludwig. 1912. *The Theory of Money and Credit*. Translated by H. E. Batson. 1971 ed: The Foundation for Economic Education.

———1949. *Human Action. A Treatise on Economics*. 1996 ed. New York: The Foundation for Economic Education.

INDICE TEMATICO

A

Acción humana .8, 9, 22, 31, 40, 47, 51, 58, 60, 115
 Acelerador, El..... 35, 37, 38, 39, 89
 Acuñación de moneda.....108
 Ahorro forzoso 71, 72
 Apriorística de la economía4, 18
 Aristóteles8, 29
 Asignación de recursos..... 14, 66, 90
 Autoridades monetarias 75, 76, 81, 92, 93, 112

B

Balanza comercial..... 25, 131
 Banco Central 18, 60, 106, 107, 112, 121, 123
 Banco emisor..... 117, 119, 120, 121, 123, 125, 127
 Banco privado 121, 123, 124
 Base monetaria 24, 25, 117
 Bastiat, Frederic.....3
 Bentham, Jeremy.....3
 Bien económico..... 85, 103, 104, 105, 106
 Bienes de capital... 13, 37, 52, 53, 55, 56, 57, 60, 61,
 62, 66, 69, 71, 72, 73, 76, 79, 80, 81, 82, 83, 93,
 94, 127, 128
 Boom Económico..... 69, 70, 73, 76, 77, 79, 80, 81

C

Cálculo económico 12, 13, 16, 17, 47, 53, 55, 56,
 68, 69, 70, 73, 74, 78, 86
 Canasta de bienes 14, 24
 Cantidad de dinero..... 15, 21, 25, 30, 31, 32, 33, 64,
 66, 68, 69, 70, 81, 93, 106, 107
 Capacidad ociosa..... 82, 134
 Capacidad productiva..... 41, 72, 73, 82, 83
 Capital.....53

Capital real.....53, 54
 Cataláctica..... 71
 Ciclo económico real..... 92
 Ciclos Económicos..... 4, 37, 68, 92, 107, 110, 118
 Círculo vicioso de los clásicos..... 5, 6
 Componente empresarial..... 65, 68, 73, 75
 Conocimiento técnico.....57, 60
 Construcciones imaginarias..... 18, 19
 Contracción del crédito..... 78
 Contracción monetaria.....75, 78, 79, 80, 81, 93
 Convertibilidad.....25, 96, 97
 Costo de oportunidad 8, 9, 13, 47, 48, 51, 62, 63,
 64, 76, 86, 126
 Crecimiento económico..... 13, 72, 84, 86
 Crisis del 30 18, 95, 100, 101
 Crisis económicas38, 73, 74, 81, 134

D

Data del mercado..56, 63, 64, 67, 68, 70, 76, 80, 81,
 82, 90, 93
 Demanda agregada 79, 84, 86, 87, 101, 103
 Demanda de dinero.....103, 104
 Demanda de efectivo disponible .27, 64, 65, 70, 80,
 106
 Demanda de liquidez.....27, 128
 Depresión económica76, 80, 81, 85, 95
 Desempleo friccional 41
 Desempleo voluntario..... 41
 División del trabajo 13

E

Economistas clásicos..... 3, 4, 5, 84, 86
 Efecto inflacionario.....24, 26, 64, 66, 76, 80

Elasticidad de la demanda.....	10
Emisión monetaria.....	68, 70, 71, 73, 74, 78, 80, 82, 83, 95, 96, 109, 111, 117, 118, 131, 133, 134
Errores de exceso u omisión	49
Estado estacionario.....	9, 48, 49, 50
Estructura de Precios	8
Expansión monetaria. 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 83, 84, 87, 90, 93, 100, 110	
Exportaciones.....	25, 96, 98, 99, 129, 130, 131, 132, 133

F

Factores de producción.....	10, 11, 13, 43, 44, 45, 50, 51, 52, 53, 54, 56, 58, 59, 60, 61, 66, 69, 71, 72, 73, 76, 79, 80, 81, 82
Fisher, Irving	27, 28, 30, 31, 32, 33, 88
Formación de precios.....	3, 11
Función empresarial ...	47, 48, 49, 55, 63, 65, 66, 92

G

Ganancias y Pérdidas empresariales	9, 48, 49, 50, 51, 53, 62, 64, 66, 92
---	--

H

Hazzlit, Henry	3, 14
Hume, David	5, 129
Hutt, William	37

I

Ilusión monetaria	75, 77, 80, 82, 83
Importaciones.....	11, 18, 25, 31, 96, 97, 98, 99, 100, 115, 117, 129, 130, 131, 132, 133
Inflación	16, 24, 25, 27, 64, 70, 77, 87, 110, 126
Ingreso marginal.....	19
Ingresos nominales	26, 82
Ingresos reales	26, 77, 82

Interés neto.....	62, 63, 64, 66
Interés Originario .	58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 66, 68, 73, 76

J

Jevons, Stanley	5, 6
Juicios de valor.....	10, 12, 14, 15, 18, 22

K

Keynes, John M.	3, 98
Knight, Frank.....	92

L

lag o secuencia temporal	68, 71, 73, 78, 93
Ley de Gresham.....	111, 113
Ley de Say	84, 86
Libre mercado 14, 16, 24, 44, 64, 82, 121, 122, 130, 132, 135, 136	

M

Mano Invisible, La.....	3, 4
Menger, Carl.....	5, 6, 7, 9, 28, 88, 103
Mercado de crédito.....	60
Mercado de dinero.....	63, 64, 65, 67, 68, 69, 70, 71, 73, 75, 76, 78, 80, 81, 93
Mercado internacional.....	95
Mercado monopolico.....	19
Metodología lógica	19
Metodología matemática.....	19, 21, 24, 29
Modelo de Competencia Perfecta	19
Moneda de curso forzoso.....	111, 112, 115, 136
Moneidad	114, 115, 116
Multiplicador, El.....	35, 36, 37, 80, 85

N

Neutralidad del dinero, La.....	21, 28
New Deal.....	18

Nivel de precios.... 16, 17, 21, 22, 24, 25, 27, 28, 30,
31, 32, 33, 34, 66, 74, 127, 128, 129

Nivel económico.....77

O

Observación empírica.....18

Oferta monetaria.... 64, 65, 67, 72, 73, 97, 107, 117,
118

P

Padres Fundadores.....3

Patrón oro.....25, 95, 96, 97, 99, 110, 119

Períodos de producción 55, 58

Pleno empleo.....41, 72, 82, 130

Poder adquisitivo . 14, 15, 16, 21, 22, 28, 50, 64, 80,
85, 98, 101, 103, 104, 105, 106, 112, 113, 119,
120, 121, 122, 123, 125, 127, 128, 131, 132, 135

Política monetaria 68, 70, 98

Popper, Karl R.4

Praxeología.....8, 18

Precio de equilibrio.....10

Precios monetarios. 8, 13, 47, 53, 54, 55, 56, 59, 86,
88, 105

Precios relativos 16, 21, 24, 26, 27, 28, 39, 126, 127,
128, 130, 131, 132, 134

Preferencia Temporal.....58, 59, 60, 61, 63, 66, 69

Preferencias individuales 10, 11, 14

Price premium64, 65, 67, 68, 69, 73, 76

Procesos productivos 11, 12, 13, 14, 20, 40, 41, 43,
44, 45, 48, 49, 50, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 59, 60,
61, 66, 71, 72, 81, 82, 86, 88, 89, 92, 93, 94, 103,
104, 105

Productividad del capital.....54

Producto Bruto Interno (PBI)..... 75, 88, 89, 90, 94

R

Recesión económica..... 76, 79, 81, 85, 90, 100

Recursos naturales56, 72

Rentabilidad.....13, 14, 17, 26, 74, 75, 85, 92

Reserva Federal..... 96, 98, 99, 100

Retorno del capital invertido..... 89

Revolución Marginal3, 5, 7

Ricardo, David3, 108

Riqueza de las Naciones, La..... 3

S

Say, Jean B. 3

Sistema de precios4, 8, 10, 11, 12, 13, 14, 22, 63,
66, 74, 77, 105, 127, 133

Sistema financiero..... 70, 75, 117

Smith, Adam.....3, 4, 5, 85, 86, 129

Stuart Mill3, 40, 84

Suministro de moneda126, 127

T

Tasa de ganancias empresariales..... 51

Tasa de interés.. 4, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 76, 98,
99, 124, 125, 133

Teorema de la Regresión 103, 104, 105, 106, 113

Teoría Cuantitativa del Dinero27, 28, 88

Teoría de los Sentimientos Morales, La..... 3

Teoría del Origen del Dinero.....103, 106

Teoría marginal 6

Teoría Monetaria 70

Tipo de cambio.. 15, 25, 27, 70, 113, 119, 120, 123,
125, 130

Trabajo extroversivo 40

Trabajo humano 56

Trabajo introversivo..... 40

U

Ultimate given 12, 60
Utilidad marginal.....5, 6, 7, 53, 58, 126, 127

V

Valor de cambio 103, 120
Valor de uso.....103

Valor económico agregado (EVA ©)89, 90

Velocidad del dinero22, 27, 34

von Böhm-Bawerk, Eugen 59

von Mises, Ludwig.....3, 4, 8, 14, 27, 47, 52, 55, 137

W

Walras, Leon.....5, 6, 49