

LA ESCUELA AUSTRIACA FRENTE AL EURO

Un resumen del debate
entre el Profesor Jesús Huerta de Soto
y el Dr. Philipp Bagus respecto
de la moneda común europea
y una propuesta de salida
que satisfaga ambas posturas

IVÁN CARRINO*

Fecha de recepción: 11 de julio de 2012.

Fecha de aceptación: 23 de marzo de 2014.

I RESUMEN

Los Profesores Jesús Huerta de Soto y Philipp Bagus son economistas representantes de la tradición austriaca. De hecho, Bagus ha sido discípulo del profesor Huerta de Soto y gracias a su tutoría se ha convertido en Doctor en Economía. Sin embargo, la crisis europea y el debate respecto de la viabilidad de la moneda común europea los ha dividido y hoy ambos se encuentran en extremos opuestos en lo que al Euro respecta.

O, al menos, así parece.

El objetivo de este trabajo es analizar las posturas de Bagus —explicada con profundidad en su trabajo *The Tragedy of the Euro*— y Huerta de Soto —desplegada en su *En defensa del Euro, un análisis austriaco*— para poner de relieve sus similitudes y diferencias y en función de las primeras encontrar una opción que deje el debate con ambas partes satisfechas.

* Universidad Rey Juan Carlos. i.carrino@alumnos.urjc.es

II EL EURO COMO TRAGEDIA

El argumento que Bagus emplea en su libro para oponerse al Euro es una aplicación de la «tragedia de los comunes» de Garrett Hardin al campo monetario.

En su artículo,¹ un curioso argumento a favor del control reproductivo, Hardin explica que la tragedia de los bienes comunales se da cuando el beneficio de una acción es apropiado en su totalidad por un individuo mientras el costo de la misma queda disperso entre un grupo de dos o más personas.

Si suponemos un pastizal abierto donde varios granjeros llevan su ganado a alimentarse, el beneficio de agregar una vaca al pastizal será íntegramente disfrutado por su propietario mientras que el costo de tener un pastizal más poblado y, por tanto más consumido, es soportado por todos los granjeros. Por otra parte, si un granjero decidiera, digamos, sembrar más pasto para preservar el recurso, vería que el costo de hacerlo es totalmente asumido por él mientras que el beneficio derivado de la acción es disfrutado por él pero también por el resto de los granjeros, lo que termina convirtiendo a la acción en *antieconómica*.

En un sistema como este, el incentivo de cada granjero es aumentar cada vez más el ganado pero no invertir en la preservación del suelo. El resultado final, ergo, es la desaparición del recurso del cual todos solían gozar. En palabras de Hardin:

Y ahí está la tragedia. Cada hombre está encerrado en un sistema que lo impulsa a incrementar su ganado ilimitadamente, en un mundo limitado. La ruina es el destino hacia el cual corren todos los hombres, cada uno buscando su mejor provecho en un mundo que cree en la libertad de los recursos comunes. La libertad de los recursos comunes resulta la ruina para todos (Hardin, 1968).

¿Hay alguna manera de que esto no suceda? Es decir ¿existen formas de, dado el incentivo humano de perseguir el interés individual, evitar que el recurso en cuestión desaparezca?

¹ El artículo del Doctor en Microbiología Garrett Hardin fue originalmente publicado en la revista *Science* en 1968 bajo el nombre «The Tragedy of the Commons».

Para Hardin, la solución pasa por imponer regulaciones al consumo del recurso.² Sin embargo, donde Hardin ve la necesidad de regulaciones, otros ven que el recurso se «sobreconsume» solamente porque los derechos de propiedad sobre el mismo no están claramente definidos (Bagus, 2004). Si esto es cierto, entonces la mejor solución al problema pasará por el establecimiento de derechos de propiedad claros que no puedan violarse. Por ejemplo, si un ganadero decidiera alambrar una parcela del pastizal, entonces el costo y el beneficio de la utilización de dicha parcela sí recaerían totalmente en él y tendría éste un incentivo para preservar el recurso.

La solución vía derechos de propiedad claramente establecidos, además, no es solo un ejercicio teórico sino que existen casos en que la privatización de ciertos recursos han logrado preservarlos —como el de los Elefantes en Zimbabwe.³

Ahora bien, de la misma forma que la inexistencia de derechos de propiedad afecta los recursos comunes, sean estos pastizales, ríos o el medio ambiente, los derechos de propiedad poco claros también afectarán el ámbito monetario. Para Bagus, el sistema monetario es un ejemplo de derechos de propiedad inexistentes —en primer lugar porque es el estado el que ostenta el monopolio de la producción de dinero.

En este sentido, los gobiernos, a través de sus controlados bancos centrales, pueden gozar del beneficio de la expansión monetaria pero no deben afrontar el costo total —en la forma de pérdida de poder adquisitivo— de dicha acción.

The benefits for governments are clear. They may finance their expenditure with the new money through the detour of the central bank. Costs are shifted onto the population in the form of a lower quality of money and a lower purchasing power of money (Bagus, 2010, p. 80).

² Y para el caso de la superpoblación que es el que lo ocupa: «La única manera en que nosotros podemos preservar y alimentar otras y más preciadas libertades es renunciando a la libertad de reproducción».

³ Bruce Yandle, *The Commons: Tragedy or Triumph?*: <http://www.thefreemanonline.org/features/the-commons-tragedy-or-triumph/>

En el contexto monetario, la «desaparición del recurso» planteada por la tragedia de los comunes es la destrucción de la moneda. Es decir, la hiperinflación. Para que esto no suceda, entonces, los bancos centrales buscan regular el ritmo de emisión monetaria.

Esta regulación y el miedo a la hiperinflación son los dos límites que Bagus observa en el sistema monetario que evitan que la tragedia de los comunes adquiera su máxima expresión. Sin embargo, el sistema del Euro tiene sus propias características.

Para el autor, la característica fundamental del sistema europeo es la existencia de un único banco central con distintos gobiernos autónomos que pueden acudir a su financiación. Esta financiación, sin embargo, no es directa. De hecho, si un gobierno necesita financiamiento porque sus gastos superan sus ingresos, entonces deben emitir títulos públicos que deben ser adquiridos por los bancos comerciales. El dato a destacar es que el Banco Central Europeo (BCE) acepta como colateral para sus préstamos a esos títulos con lo que incentivan a los bancos comerciales a adquirir deuda pública —de manera de tener acceso a la liquidez y el nuevo dinero creado por el BCE— y esto, a su vez, genera un incentivo para que los gobiernos incurran en déficit fiscales.

Hasta aquí el sistema no parece ser muy diferente al de un país que tiene «pase libre» a la financiación de su propio banco central. En Argentina, por ejemplo, ya se sabe lo que pasa cuando el banco central está listo para comprar cualquier tipo de nuevo título del gobierno (Guido y Lázari, 2003). Sin embargo, la situación de Europa tiene una característica distintiva.

Así como cuando existe solo un gobierno con un banco central la consecuencia de la expansión descontrolada del crédito es la suba de precios en ese país,⁴ cuando existe más de un país que puede financiar su gasto con un banco central único para todos, entonces la suba de precios no afecta solo al país que expande sus gastos sino que la misma se distribuye a través de todos los países que utilizan la moneda que ese banco central emite.

⁴ Aunque también pueda serlo una negativa balanza comercial, como en el caso argentino de los '90.

Para Bagus, en eso consiste la «tragedia del Euro»: en que el gobierno que expande cosecha todos los beneficios de la expansión del gasto mientras que las consecuencias negativas de la misma son soportadas en conjunto por los demás gobiernos de la unión monetaria. El mecanismo es el siguiente:

First users of the new money benefit. Governments and banks have more money available; they profit because they can still buy at prices that have not yet been bidden up by the new money. When governments start spending the money, prices are bidden up. (...) When prices and incomes increase in the deficit country, the new money starts to flow abroad where the effect on prices is not yet felt. Goods and services are bought and imported from other EMU countries where prices have not yet risen. The new money spreads through the whole monetary union. In the EMU, the deficit countries that use the new money first win. Naturally, there is also a losing side in this monetary redistribution. Deficit countries benefit at the cost of the later receivers of the new money (...)The consequence is a tragedy of the commons. Any government running deficits can profit at the cost of other governments with more balanced budgetary policies (Bagus, 2010, p. 87).

En conclusión, el Euro no padece solo el problema inherente a todas las monedas *fiat* manipuladas por el gobierno,⁵ sino que además genera un sistema de incentivos perversos en el que se premia la irresponsabilidad fiscal y se castiga a los países que tienen sus cuentas públicas en orden.

Luego la crisis de deuda que viven los países de Europa en la actualidad y que, de hecho, pone en peligro la supervivencia del Euro no es más que la consecuencia de este sistema de incentivos perversos. Y, para Bagus: «To save the Euro the ECB will have to be highly inflationary in the future» (Bagus, 2011) debido a que

⁵ Dado que el gobierno persigue fines políticos, al manipular la moneda tenderá siempre (en mayor o menor medida) a devaluarla. Para comprobar esto basta mirar la pérdida de poder adquisitivo del dólar, la moneda de reserva del mundo, a lo largo de la historia. <http://budwood.hubpages.com/hub/US-Dollar-Purchasing-Power>. Para mayor detalle y profundidad, véase Rothbard, Murray N.: «What has Government done to our Money», Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama (2005).

deberá monetizar cada vez cantidades mayores de deuda pública, trayendo consigo destructivas consecuencias para el poder adquisitivo de la moneda y también para la soberanía de los países.⁶

III HUERTA DE SOTO: EL EURO COMO BENDICIÓN

El análisis del profesor Huerta de Soto parte de la suposición de un sistema ideal en el cual el sistema bancario está obligado a mantener un encaje del 100%, no existe el banco central y la moneda en circulación mantiene una paridad fija con el oro.

La bondad fundamental que este autor destaca de un sistema tal es que la moneda no puede ser «manipulada» por el gobierno. La moneda, en este contexto, sería emitida por cada banco privado pero estos solo podrían emitir billetes contra el oro que tuvieran en reserva, el cual debería respaldar el 100% de la cantidad de billetes en circulación. De esta forma se evitarían tanto la manipulación pública del dinero y el crédito como la manipulación privada que, según el autor, también ejercen los bancos.⁷

Ausente el coeficiente de caja del 100% y presente el banco central, aún es deseable que el gobierno no pueda manipular la cantidad de dinero en la economía a su antojo, razón por la cual Huerta de Soto se declara a favor del Patrón Oro, un sistema donde, si el gobierno emite moneda en exceso del nivel que garantiza la paridad con el oro, comienza a perder reservas y puede entrar en quiebra.

Por esta misma razón, Huerta de Soto se muestra, al igual que Mises y Hayek, a favor de los tipos de cambio fijos. La lógica detrás de esta posición es que si un país «ata» su moneda a la moneda de

⁶ Otro argumento que utiliza Bagus es que el Euro forma parte de un proyecto para unir a Europa cada vez más en términos políticos restringiendo la autonomía de cada país y, con ello, arrastrando la libertad individual de sus ciudadanos. En este artículo, sin embargo, nos centraremos solo en las consecuencias económicas del Euro.

⁷ Un desarrollo más profundo del sistema ideal de Huerta de Soto puede encontrarse en Huerta de Soto, Jesús: *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, 4.ª ed., Unión Editorial, Madrid, 2009.

otro país fiscalmente responsable entonces, para no abandonar la paridad, el primer país deberá ser fiscalmente responsable también.

Finalmente esto motiva a Huerta de Soto a apoyar, dentro de una «coyuntura estrictamente coyuntural y posibilista», a la moneda común europea.

Como vimos anteriormente, los gobiernos suelen tener incentivos a gastar más de lo que pueden recaudar con impuestos. A menudo, cuando esta situación aparece, el gobierno decide financiarse con deuda pública que puede subastar en los mercados de deuda. Sin embargo, cuando esto se juzga inconveniente o cuando los mercados de deuda ya no están dispuestos a aceptar los bonos, los gobiernos pueden recurrir a la financiación vía banco central, que es el que emite la moneda de curso legal en su país.

El problema que esta vía de financiación presenta, sin embargo, es que en el corto, mediano o largo plazo, la expansión de la base monetaria no seguida de una expansión en la producción de bienes y servicios termina generando lo que conocemos como inflación. Para Huerta de Soto, este mecanismo era el utilizado —en mayor o menor medida— por todos los países Europeos en detrimento constante del poder adquisitivo de su población.

Sin embargo, el establecimiento del Euro, más concretamente del sistema Europeo, con un banco central único para las diferentes naciones no permite que este proceso se realice. Para Huerta de Soto la gran bondad del Euro es que:

Los diferentes Estados de la Unión Monetaria cedieron y perdieron completamente su autonomía monetaria, es decir, la posibilidad de manipular su moneda local poniéndola al servicio de las necesidades políticas de cada momento. En este sentido, el Euro comenzó a actuar y sigue actuando de una forma muy similar a como en su día operaba el patrón oro (Huerta de Soto, 2012, p. 6).

A diferencia de Estados Unidos o Inglaterra, donde el gobierno tiene «acceso directo» a la monetización de deuda, si en Europa existe monetización de deuda, esta se hace «a regañadientes» y en el lento proceso en el cual se aprueban estas facilidades de

liquidez, los países se ven enfrentados con la inevitable responsabilidad de realizar las reformas liberalizadoras necesarias.

Es que para Huerta de Soto, en el fondo, el problema de Europa es la «insostenibilidad del hipertrofiado estado de bienestar o de los omnicomprendidos programas de ayudas y subvenciones (...) la cultura de ingeniería social y agobiante regulación que, so pretexto de armonizar las diferentes legislaciones nacionales, fosiliza e impide que el mercado único Europeo sea un verdadero mercado libre» (Huerta de Soto, 2012).

La manera de resolver esta problemática es, entonces, llevar a cabo «dolorosas reformas estructurales de liberalización económica, desregulación, flexibilización de precios y mercados, reducción del gasto público y repliegue y desmantelamiento del poder sindical y el Estado de Bienestar» que solo se harán si los gobernantes no tienen otra alternativa.

La gran defensa del Euro es, sobre todo, una defensa en relación con la alternativa del «nacionalismo monetario».⁸ En un contexto de nacionalismo monetario, ante una crisis de competitividad y deuda pública como la que vive Europa hoy, el incentivo estaría a favor de monetizar el déficit y devaluar.

Si lo que sostiene Huerta de Soto sobre el Euro es cierto, sin embargo, bajo la moneda común los gobiernos no tendrán otra solución más que afrontar los orígenes verdaderos tanto del problema de la deuda (un excesivo gasto público) como del problema de competitividad (costos elevados de producción debido a regulaciones diversas en los mercados).

IV ¿DIFERENCIAS?

Como puede apreciarse, la postura de Bagus y Huerta de Soto parece ser muy distinta respecto de la moneda común. Sin embargo, si profundizamos nuestro análisis, veremos que en la argumentación existen más similitudes que diferencias.

⁸ Para profundizar en este concepto véase: Hayek, Friedrich: *El nacionalismo monetario y la estabilidad internacional*, Ediciones Aosta, Madrid (1996).

En primer lugar, como buen discípulo de Huerta de Soto, Philipp Bagus también coincide en que el sistema monetario ideal es el del 100% de encajes y patrón oro. Cuando Bagus sugiere que: «an exit from the Euro should be used to thoroughly reform the banking and monetary system putting them finally on a sound basis» (Bagus, 2011) no dice explícitamente en qué consiste esa reforma pero a través de la lectura de otros de sus trabajos (Bagus y Howden, 2010, 2011) podemos estar seguros de que el sistema monetario ideal es el mismo tanto para él como para su mentor.

En otro orden de cosas, ambos están de acuerdo en que una de las consecuencias del monopolio estatal del dinero es la arbitraria merma en el poder adquisitivo de la ciudadanía:

In the EMU, the benefits of the increase in the money supply go to the first users, whereas the damage to the purchasing power of the monetary unit is shared by all users of the currency (Bagus, 2010, pp. 86-87).

... la manipulación monetaria y la inflación, verdadero impuesto de efectos devastadores que, al margen del parlamento, se imponía de forma gradual, oculta y sinuosa a todos los ciudadanos (Huerta de Soto, 2012, p. 10).

A la vez, ambos economistas comparten lo que yo llamo el argumento «public choice» en el que caracterizan a los políticos como individuos interesados en maximizar su beneficio —lo que en política se traduce en ganar las próximas elecciones:

... politicians tend to focus on the next election rather than the long-term effects of their policies. They use public spending and extend favors to voting factions in order to win the next election. Increasing deficits delays problems into the future and also in the EU abroad (Bagus, 2010, p. 91).

Hasta la adopción del Euro, cuando llegaba una crisis, los gobiernos y bancos centrales invariablemente actuaban de la misma manera: inyectando toda la liquidez necesaria, dejando flotar a la baja y depreciando la divisa local, posponiendo indefinidamente las dolorosas reformas estructurales de liberalización económica (Huerta de Soto, 2012, p. 6).

Por último, los dos coinciden en que la crisis europea es la crisis del estado de bienestar que, necesariamente, debe achicarse:

The sovereign debt and Euro crisis is foremost a crisis of the state that has grown to a dimension that threatens the stability of the Euro currency. Accompanying measures must roll back the state (Bagus, 2011, p. 2).

... dolorosas reformas estructurales de liberalización económica, desregulación, flexibilización de precios y mercados (especialmente el laboral), reducción del gasto público y repliegue y desmantelamiento del poder sindical y del Estado del Bienestar (Huerta de Soto, 2012, p. 6).

Entonces, si existen tantas coincidencias en ambos análisis ¿por qué es que ambos autores no se ponen de acuerdo en si debe o no debe existir el Euro?

V MEDIOS Y FINES

Ambos profesores entienden muy bien que cuando el dinero es monopolizado por el gobierno, este mismo se beneficia a costa de la ciudadanía. Por otro lado, ambos describen acertadamente el problema europeo como uno caracterizado por un Estado de Bienestar que ha crecido demasiado y que ha transformado a Europa en un continente poco competitivo y atrasado a nivel mundial.

Concluyendo a partir de esto, podemos decir que el *fin* que ambos autores desean para Europa es un dinero no manipulable y un continente más competitivo —lo que se traduce en un continente estable y en continuo progreso productivo y tecnológico.

Desde nuestra perspectiva, entonces, la única diferencia entre los dos está en el *medio* para llegar a ese fin. Para Huerta de Soto, el contexto de nacionalismo monetario es el peor de los mundos para alcanzar estos fines. Para Bagus, *el Euro* es el peor de los mundos para alcanzar estos fines. Ahora bien, dicho esto podemos preguntarnos: ¿es posible que ambos tengan razón? Desde nuestro punto de vista, sí.

Por un lado, es cierto que una moneda *fiat* nacional es una tentación irresistible para cualquier político que quiera evitar llevar a cabo reformas estructurales. Pero al mismo tiempo, también es acertado el análisis de Bagus que explica que una moneda *fiat*

supranacional también presenta incentivos perversos que postergan *ad eternum* las reformas estructurales.⁹

En este sentido, podemos concluir que el Euro es superior al nacionalismo monetario pero el Euro tiene problemas que, tal vez, otro sistema monetario podría superar. Si hemos entendido bien, la propuesta de Bagus no es retornar al nacionalismo monetario¹⁰ y por tanto la defensa de Huerta de Soto no debe tomarse como una respuesta a su dilecto alumno sino más bien como una defensa contra los muchos otros abogados del dinero *fiat* y las teorías inflacionistas. De hecho, el inciso 3 de su *paper* lo deja muy claro: «por qué los defensores de la libre empresa y de la libertad de mercado deben apoyar al Euro *mientras su única alternativa sea la vuelta al nacionalismo monetario* (el énfasis es mío)» (Huerta de Soto, 2012).

VI CONCLUSIÓN

Hemos repasado los interesantes argumentos a favor y en contra de la moneda común europea. Hemos visto que en el debate entre Bagus y Huerta de Soto ambos son ganadores puesto que ambos son argumentos serios y correctos. Por último, hemos visto que estos dos no son contrapuestos como, a menudo, se supone. Nos queda ahora proponer una alternativa en la que ambas posturas puedan estar de acuerdo.

En manos del gobierno, la moneda suele generar efectos negativos a la población. Sea cual fuere el mecanismo, siempre están los que se benefician mientras que la gran mayoría sufre las consecuencias de la inflación. Una moneda común, por otro lado, es algo deseable puesto que facilita las transacciones que son vitales para el intercambio humano. Sin embargo, si la moneda común es impuesta por un *gobierno* o un grupo de ellos, los mismos

⁹ Esto puede cotejarse con las innumerables cumbres dedicadas a «flexibilizar» las pautas de los rescates que (a Junio de 2012) ya se extienden a Grecia, Portugal, Irlanda y España.

¹⁰ En su trabajo «Practical Steps to Withdraw from the Euro» Bagus propone tres posibles escenarios de salida donde uno es el nacionalismo monetario, pero otro es un nacionalismo monetario de patrón oro y el otro la abolición total de las leyes de curso forzoso y la competencia de monedas *a la Hayek*.

efectos nocivos ya mencionados tendrán lugar —aunque con algunas particularidades.

Finalmente, entonces, tal vez sea hoy el momento de explorar en serio la propuesta hecha por Hayek (Hayek, 1976) y optar por terminar con el control público de la moneda. Si eso llegara a concretarse, ni siquiera sería necesario eliminar el banco central. El mercado en libertad decidiría mejor cuál debe ser su medio de intercambio y, lo más probable, es que terminemos teniendo una «moneda común» pero sin ninguna intervención burocrática y, consecuentemente, sin ningún efecto redistributivo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BAGUS, P. y HOWDEN, D. (2010): «Fractional Reserve Free Banking, Some Quibbles», *Quarterly Journal of Austrian Economics*, vol. 13, pp. 29-55.
- (2011): «Unanswered Quibbles with Fractional Reserve Free Banking», *Libertarian Papers*, 3, 18.
- BAGUS, P. (2004): «La tragedia de los bienes comunales y la Escuela Austriaca: Hardin, Hoppe, Huerta de Soto, y Mises» en *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, vol. I, n.º 2, pp. 125 a 139.
- (2010): *The Tragedy of the Euro*, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama.
- HARDIN, G. (1968): «La Tragedia de los Comunes» disponible en: <http://www.eumed.net/cursecon/textos/hardin-tragedia.htm>.
- HAYEK, F. VON (1976): «Choice in Currency, A Way to Stop Inflation», The Institute of Economic Affairs.
- HUERTA DE SOTO, J. (2009): *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, 4.ª ed., Unión Editorial, Madrid.
- (2012): *En defensa del euro. Un enfoque austriaco* disponible en: <http://www.jesushuertadesoto.com>. *Procesos de Mercado*, vol. IX, n.º 1, primavera 2012, pp. 15-49.
- LÁZZARI, G. y GUIDO, P. (2003): «Apuntes sobre la caída de la Economía Argentina: (se puede evitar todo, menos las consecuencias)» en *Revista Libertas*, 38.