

RESEÑA DEL LIBRO *MONEY,
BANKING AND THE BUSINESS CYCLE*,
DE BRIAN P. SIMPSON, Nueva York:
Palgrave Macmillan, 2014, 568 págs.*

SHAWN RITENOUR**

INTRODUCCIÓN

Siempre que se publica un nuevo libro sobre el dinero y el ciclo económico desde una perspectiva austriaca, se espera que sea otra contribución monumental que ponga ante los ojos del lector lo mejor de la teoría monetaria y del ciclo económico. Qué pena, aunque *Money, Banking and the Business Cycle* de Brian P. Simpson incluya 509 páginas de una densa letra pequeña que se extiende a lo largo de dos volúmenes, esta esperanza es infundada. Si bien aporta numerosas y útiles contribuciones a nuestra comprensión de la historia económica de los ciclos económicos en Estados Unidos, la forma en la que Simpson desarrolla su teoría del ciclo lleva a más confusión que clarificación, tanto que la obra resulta finalmente decepcionante. Para estudiar la teoría austriaca del ciclo económico no debería recurrirse a *Money, Banking and the Business Cycle*. Para los que busquen un libro moderno que estudie la teoría del ciclo económico desde una perspectiva austriaca, siguen siendo preferibles *Money, Bank Credit, and Economic Cycles (Dinero, crédito bancario y ciclos económicos)* de Huerta de Soto y *Time and Money (El tiempo y el dinero)* de Roger Garrison.

* El original en inglés de esta reseña está publicada en la revista *Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 19, núm. 4, invierno 2016, pp. 381-399. El traductor de la reseña al español ha sido Jaime Torres Domingo.

** Shawn Ritenour (srritenour@gcc.edu) es profesor de economía en el Grove City College.

TEORÍA ECONÓMICA

El volumen I de la obra de Simpson incluye capítulos acerca de la teoría monetaria, la inflación, la teoría del ciclo económico y la historia económica de los ciclos económicos en Estados Unidos. Si bien termina siendo decepcionante, a lo largo de la obra, Simpson aporta varias contribuciones positivas.

Esto ocurre por ejemplo con lo expuesto por Simpson acerca del dinero, la banca y la inflación. Antes de pasar a la teoría del ciclo económico, comienza, como es debido, con el dinero, porque éste es un bien que integra toda la economía social. Afirma, de entrada, que la fuente del ciclo económico son las fluctuaciones de la oferta monetaria generadas por el gobierno, porque el dinero es el medio general de cambio. Como tal, se utiliza en todos los mercados y los precios en dinero son la base del cálculo económico (I. p. 9). Define el dinero como el medio de cambio e incluye en su medida del dinero los depósitos a la vista, la parte de los fondos de inversión corrientes monetarios (MMMFs, por sus siglas en inglés) y las cuentas de depósito del mercado monetario (MMDAs, por sus siglas en inglés) que la gente utiliza como medio de cambio y la parte de las cuentas minoristas de transferencia no transferidas a las MMDAs o MMMFs. No incluye las cuentas de ahorro.

De acuerdo con la teoría monetaria correcta, Simpson define la inflación en términos de dinero y no de los precios. La inflación es “un aumento de la oferta monetaria a una tasa más rápida que el aumento de la oferta de oro monetario o metal precioso” (I, p. 25). Evidentemente, Simpson está suponiendo aquí un patrón monetario metálico que no existe en la actualidad.

Simpson identifica correctamente al Estado como el inflacionista en jefe, provocando inflación directamente al crear un patrón monetario por medio de su banco central. El Estado provoca la inflación indirectamente al animar a los bancos a involucrarse en una banca de reserva fraccionaria, al conceder diversos privilegios a los bancos comerciales.

Comprende adecuadamente que, sin un cambio en la demanda de mantener dinero, la única forma de que aumente el gasto total en una economía es que el gobierno aumente la oferta monetaria. Al contrario que los visionarios keynesianos, Simpson explica que

los aumentos del gasto del gobierno financiados por impuestos o endeudamiento a partir del público no bancario, simplemente cambian el patrón de gasto y no alteran la magnitud total del mismo. Para que aumente el gasto total, el Estado tiene que gastar más sin que ningún otro gaste menos, lo que sólo puede suceder si finalmente se financia el gasto del gobierno por una inflación monetaria. Por lo tanto, la política fiscal *per se* no afecta a la cantidad de gasto en una economía, sino solamente “a quien realiza el gasto” (I, p. 38).

Simpson también proporciona una buena refutación del argumento keynesiano del multiplicador, que señala los beneficios económicos del gasto del gobierno. Observa que no sólo se gastan en una economía todos los ahorros, sino que la inversión es el tipo más importante de gasto para la prosperidad económica a largo plazo. De forma similar, entiende “que cualquier carrera por la liquidez” es un efecto de la recesión y *no* la causa (I, p. 55). Si queremos librarnos de las recesiones no necesitamos o queremos activismo fiscal o monetario. El Estado sólo necesita dejar de intervenir en la economía, especialmente vía manipulación monetaria.

En su exposición concluyente del ciclo económico, Simpson formula varias observaciones generales correctas, que están de acuerdo con la teoría austriaca del ciclo económico (ABCT, por sus siglas en inglés), poniendo en claro que se crea el ciclo económico por medio de manipulaciones del gobierno de la oferta monetaria, y es la intervención estatal la que es responsable de la banca de reserva fraccionaria con dinero fiat y su inflación resultante; por ello, librarse de la producción de dinero por el gobierno y su intervención en el sistema monetario y la actividad bancaria, eliminará el ciclo económico. Incluso identifica reformas eficaces dirigidas a eliminar el ciclo, tales como pasar a una reserva del 100% y un sistema monetario y bancario de libre mercado, suponiendo que se tratará de un sistema basado en el oro.

Simpson demuestra ser, generalmente, un defensor competente de la ABCT frente a varios de sus atacantes. Rechazando una de las críticas de Leland Yeager de la ABCT (1986, p. 380), Simpson señala que el principio de la Navaja de Occam no invalida a la ABCT, porque este principio implica descartar *innecesariamente* explicaciones más complejas a favor de las más simples;

pero si una situación exige una explicación compleja, se justifica una teoría más compleja. El ciclo económico es un problema complejo con muchas facetas económicas y la ABCT es la teoría que mejor tiene en cuenta sus muchos aspectos de la forma más simple.

Simpson también refuta adecuadamente la afirmación de que la ABCT carece de validez, porque la inflación afecta más a los tipos de interés a corto plazo que a largo, señalando que incluso una pequeña reducción de los tipos de interés a largo hace que las inversiones a largo plazo aparezcan más rentables. Al mismo tiempo, afirma que los cambios en la preferencia temporal no darán lugar a perturbaciones y no resultarán en un ciclo de expansiones/contracciones. Desgraciadamente, subraya que esto se debe a que esos cambios en la preferencia temporal tienden a ser graduales, pasando por alto el hecho crucial de que, por su misma naturaleza, son sostenibles, y no fomentan inversiones incongruentes con las preferencias sociales. *Este* es el hecho principal, y no que tales cambios sean a largo plazo y no a corto; sin embargo, reconoce que hay una distinción fundamental que hacer entre la variación de los tipos de interés debida a cambios en la preferencia temporal y la debida a la inflación monetaria.

Simpson también defiende la ABCT frente a las afirmaciones de que si es válida, se aplica sólo a los casos en los que ya se están utilizando los recursos hasta el límite de su capacidad, y no que haya recursos ociosos durante una recesión, explicando que los llamados recursos ociosos no se están desperdiciando. Por ejemplo, los planes globales de los propietarios pueden incluir la necesidad de tener a mano recursos extra para contingencias. En este caso, está de acuerdo con W.H. Hutt (1977) sin citarlo. Además se extiende sobre este tema, consiguiendo explicar con éxito que la ABCT es válida con o sin un empleo total de los recursos, en lo que está de acuerdo con Mises (1949, pp. 576-578).

A continuación, Simpson proporciona una excelente defensa contra la acusación de que la ABCT es incongruente con las expectativas racionales, señalando que las definiciones convencionales de las expectativas racionales no son muy buenas o útiles. La acción racional, explica Simpson, es la acción basada en toda la información relevante y disponible y *no* en la información perfecta. "Mientras

que los hombres de negocios formen sus expectativas sirviéndose de la razón, sus expectativas son racionales" (I, p. 107).

Con las anteriormente documentadas contribuciones rotundas realizadas por Simpson en su teoría del ciclo económico y monetario, el lector de esta reseña podría preguntarse qué es lo que habría que echar de menos. Desgraciadamente, hay mucho. Una limitación es que recurra a un extraño sistema de clasificación randiana en relación a lo que considera como argumentos o aserciones inasumibles. Por ejemplo, si bien incluye a los fondos de inversión corrientes monetarios en su definición de oferta monetaria, critica a Rothbard por incluir las cuentas de ahorro "que se pueden convertir a la par en dinero en cualquier momento bajo demanda" (es decir, sustitutivos del dinero) dentro de la oferta monetaria. Simpson afirma que la inclusión de Rothbard es un ejemplo de "sacar de contexto, concepto identificado por primera vez como un importante sofisma lógico por la novelista y filósofa Ayn Rand" (I, p. 16).

Al discutir la naturaleza del dinero fiduciario, Simpson afirma que este consiste en depósitos a la vista no respaldados por dinero estándar, sino más bien "respaldados por deuda" (I, p. 21). Desde luego, este dinero fiduciario se emite bajo la forma de deuda, pero esto no es lo mismo que estar "respaldado" por deuda. El tenedor de una cuenta corriente no puede intercambiar los depósitos a la vista por deuda.

Simpson, además, adopta un simple enfoque monetarista de la inflación basado en la teoría cuantitativa del dinero. La ecuación simple que utiliza es $P=D/S$ (siendo P el "nivel general de precios", D el gasto monetario en bienes económicos y S los bienes producidos y vendidos en la economía). Se suscita la cuestión de la naturaleza del nivel general de precios.

Al comenzar Simpson a explicar la causa de la inflación, naturalmente, pone el énfasis en el gasto facilitado por los aumentos de la oferta monetaria, aceptando, sin embargo, gran parte de la teoría keynesiana al reconocer que hay una relación directa entre el mayor gasto y los mayores beneficios, "a largo plazo, más dinero lleva a más gasto en la economía. A su vez, más gasto lleva a mayores ingresos y beneficios para las empresas" (I, p. 33). Ciertamente, más dinero lleva a más gasto y más ingresos, pero no está claro en absoluto que tal gasto lleve necesariamente a más beneficios. Los

beneficios son la diferencia entre ingresos y costes, y si los costes aumentan, junto con los ingresos, debido a la inflación monetaria, los beneficios no aumentan.

Simpson defiende explícitamente la ecuación de la teoría cuantitativa del intercambio en cuanto que comunica la información económica, identificando específicamente la crítica de Mises y Rothbard de la teoría cuantitativa sin citarlos. Simpson argumenta que la ecuación de intercambio centra nuestra atención en dos variables que afectan al gasto total: la oferta monetaria y la velocidad de circulación del dinero. Dice que esto es “extremadamente importante para comprender la naturaleza de la actividad económica y, más específicamente, la naturaleza del ciclo económico” (I, p. 46). De hecho, como los ciclos económicos son el resultado de las malas inversiones que tienen que ver con los precios relativos y los tipos de interés y *no* son consecuencia de cambios en los precios globales o el gasto, la ecuación de intercambio apenas nos dice algo acerca del ciclo económico. Aparte de su generalmente buena crítica de la teoría keynesiana, comete el error de indicar que Keynes y la solución de los keynesianos para la recesión es impulsar el gasto en consumo (I, p. 46).

A pesar de ello, la más perturbadora debilidad de la obra de Simpson aparece en su actitud favorable frente a la explicación de la teoría del ciclo económico. A pesar de las generalmente correctas conclusiones que hemos mencionado antes, su libro, pura y simplemente, no es lo que uno querría consultar para una explicación de la ABCT.

Al explicar la causa del ciclo, Simpson argumenta casi exclusivamente que se debe a un aumento de la tasa de beneficio debida al incremento de la oferta monetaria por encima de lo esperado. Dice que si la oferta monetaria aumenta a un ritmo lento y estable, aumenta el gasto, pero que ello tiene un efecto mínimo sobre la economía. Aquí se centra en los agregados de la teoría cuantitativa. Un aumento del 2% en la oferta monetaria, por ejemplo, sólo da lugar a un aumento del 2% en los precios. En opinión de Simpson, mientras que los aumentos de la oferta monetaria sean lentos y estables, los empresarios podrán incorporarlos en sus planes y realizar ajustes congruentes con el lento y estable incremento del gasto, lo que es más monetarista que misesiano. Esto también

suenan a la hipótesis neoclásica del agregado sorpresa de la oferta monetaria¹ (NT- 1), en el sentido de que depende de que la oferta monetaria aumente a una tasa demasiado grande para que los empresarios la incluyan en sus expectativas.

En todo esto, Simpson deja de ver que la inyección monetaria inicial misma produce la mala inversión inicial. Las malas inversiones no tienen lugar únicamente después de que los empresarios, supuestamente, vean que los beneficios aumentan debido al mayor gasto, debido, a su vez, al aumento de la oferta monetaria. Como señaló F.A. Hayek en *Prices and Production*, el proceso comienza con el aumento del gasto de los empresarios debido a la inflación monetaria a través de la expansión del crédito (Hayek, 1931, pp. 241-249). Simpson también deja de reconocer que los menores tipos de interés del mercado, al mismo tiempo, aumentarán el beneficio esperado, por lo que éste aumenta precisamente porque se reduce artificialmente el tipo de interés de mercado.

Por el contrario, Simpson afirma que la mayor parte de los teóricos de la ABCT ponen demasiado énfasis en el tipo de interés manipulado, y no lo suficiente en el tipo de beneficio, que considera el catalizador primario del ciclo. Parece sorprendente que no sea consciente de que no son meramente “la mayor parte de los teóricos de la ABCT”, sino que es el creador mismo de la teoría quien subrayó la importancia de los tipos de interés artificialmente bajos a la hora de estimular el ciclo de auge/recesión. Ludwig von Mises (1912, pp. 357-364), en su primera explicación del ciclo económico dentro de *The Theory of Money and Credit*, cita una reducción del tipo de interés debida a la expansión del crédito a través del dinero fiduciario como el desencadenante que comienza el auge inflacionista al hacer que diversos proyectos de producción aparezcan como rentables cuando, de hecho, no lo son. Mises continuó subrayando a lo largo de toda su carrera que los tipos de interés manipulados eran las causas del ciclo (Mises, 1928, pp. 107-111; 1931, pp. 160-161; 1936, 1949, p. 550). En una alocución que realizó en 1931,

¹ N del T-1: (1) La función agregada de Lucas, o función de la oferta-sorpresa de Lucas, afirma que el output económico es función de la “sorpresa” del dinero o los precios, ya que solo los cambios en el nivel de precios no previstos pueden llevar a cambios en el output.

Mises dijo con mucha claridad: “Se reducen los tipos de interés por medio de la expansión del crédito, y a continuación algunas empresas, que antes no parecían poder tener beneficios, resulta que pueden tenerlos. Es precisamente el hecho de que se ponga en marcha esas empresas lo que inicia el auge” (Mises, 1931, pp. 160-161). Al comentar la Gran Depresión, que estaba entonces en su apogeo, Mises explica: “La crisis que estamos ahora sufriendo es también el resultado de una expansión del crédito. La actual crisis es la secuela inevitable de un auge, y esta crisis sigue necesariamente a cada auge generado por el intento de reducir el “tipo de interés natural” al aumentar los medios fiduciarios” (Mises, 1931, p. 163). F.A. Hayek (1929), que obtuvo su Premio Nobel de Economía en parte por su desarrollo de la teoría del ciclo económico de Mises, también citaba un tipo de interés artificialmente bajo como el catalizador de las malas inversiones.

El énfasis de Simpson en el tipo de beneficio es una formulación desarrollada por George Reisman. Simpson hace una clara distinción entre el tipo de interés y el tipo de beneficio y los considera completamente independientes uno de otro, casi como la distinción de Keynes entre el tipo de interés y la eficiencia marginal del capital; sin embargo, de hecho, el menor tipo de interés da lugar a un aumento de la tasa de beneficio. Se entiende mejor la “tasa de beneficio” de una inversión como el rendimiento de una empresa en el capital menos el tipo de interés (Rothbard, 2004, pp. 509-516). Entonces, al caer el tipo de interés de mercado, *caeteris paribus*, aumenta el beneficio esperado de la empresa y *esto* es lo que da lugar a las malas inversiones.

Simpson reconoce que el periodo de producción y sus fluctuaciones están relacionados con el ciclo económico, aunque afirma que puede identificarse la estructura de producción con el periodo medio de producción. Como una digresión innecesaria, afirma que el progreso económico se debe sólo a la aplicación del método científico a los fenómenos naturales y luego a la aplicación de ese conocimiento a nuestros problemas. La fe y las emociones, ambas contrarias a la ciencia, evidentemente, representan un “abandono de la razón”. Esas afirmaciones son típicas de un fiel randianismo.

Su defensa de la ABCT frente a los críticos, de forma similar, representa un batiburrillo de percepciones correctas mencionadas

anteriormente, debilitadas por una teoría confusa. Al minimizar la importancia de los tipos de interés, vuelve a subrayar que “más que cualquier otra cosa”, lo que afecta a la toma de decisiones de las empresas es el tipo de beneficio (I, p. 89). “Cualquier teoría del ciclo económico válida tiene que reconocer la primacía del tipo de beneficio por encima del tipo de interés” (I, p. 90). De nuevo, parece no ver cómo afecta el tipo de interés monetario al tipo de beneficio percibido. A continuación, pasa a explicar cómo los tipos de interés artificialmente bajos reducen los costes de endeudamiento y, por tanto, aumentan la rentabilidad percibida de las inversiones a largo plazo. Al hacerlo, refuta sus propias afirmaciones anteriores que implican una clara dependencia entre el tipo de interés de mercado y el tipo de beneficio.

HISTORIA ECONÓMICA

Después de la confusa teoría del ciclo económico de Simpson, resulta alentador volver a su trabajo empírico. Simpson realiza una valiosa contribución al proporcionar muchos datos que ilustran la ABCT en la historia económica. Es interesante señalar que no enfoca la historia de los ciclos económicos de forma cronológica, sino que comienza con los años 1980, avanza a los 1990 hasta principios de los 2010, para luego saltar hacia atrás para discutir el esquema de Mississippi de John Law, vuelve a avanzar a la Gran Depresión y después termina con un capítulo dedicado al periodo de 1900 a 1965. Le parecería mejor a este reseñador que se hubiesen mantenido los capítulos en orden cronológico. Un mejor flujo ayudaría a la comprensión.

Sin embargo, la obra de Simpson ilustra la virtud de identificar y tratar las estadísticas de la forma que sea mejor para mostrar la historia relevante. Simpson comienza compilando un mejor registro del gasto agregado de la economía, que llama Ingreso Nacional Bruto, que incluye los ingresos totales por las ventas de las empresas más los pagos totales de salarios de la economía. Esto da lugar a una estadística que es más bruta que el PIB, representando mejor, de esta forma, el gasto agregado en la estructura de producción. Al mismo tiempo, el trabajo empírico

de Simpson demuestra la virtud de indagar por debajo de la superficie empírica agregada, con el fin de explicar el impacto macroeconómico de la manipulación monetaria del gobierno. Cuanto más precisamente podamos definir los grupos de datos dentro de la estructura de producción, más apoyarán los datos a la ABCT. El método de Simpson comienza distinguiendo entre la tasa de rendimiento del capital, el tipo de interés y la diferencia entre los dos, lo que se debe, en parte, a que transmite la importancia teórica de las expectativas de beneficio a su explicación de la historia económica.

Confunde algo la cuestión al igualar el tipo de rendimiento sobre el capital antes de impuestos (ROE, por sus siglas en inglés) a la tasa de beneficio. Es de agradecer que normalmente incluya una serie de datos de la diferencia entre el ROE y el tipo de interés, estadística que es una mejor medida del beneficio económico que el ROE.

Al describir la recesión de principios de los años 1980, Simpson identifica una serie de importantes conceptos ilustrados en los datos. Pone de manifiesto los efectos destructivos de reflactar para combatir una recesión. Señala también que, como la inflación se había ido formando durante los años 1960 y 1970, tuvo lugar un proceso de malas inversiones que necesariamente había que revertir, independientemente de si la Reserva Federal anunciaba al público sus intenciones de reducir la tasa de crecimiento de la oferta monetaria. Simpson argumenta que, de acuerdo con la teoría de las expectativas racionales, debería haberse evitado la recesión de principios de los años 1980, porque la Reserva Federal había anunciado a finales de los 1970 su intención de reducir la tasa de inflación monetaria. Los inversores deberían haber tomado nota de la intención de la Fed y actuado para evitar una recesión, por lo que la recesión de principios de los años 1980 es contraria a las expectativas racionales y a los economistas neoclásicos, pero ratifica la ABCT.

Las lecciones que saca Simpson de su primer capítulo de historia económica incluyen identificar las mejores políticas dirigidas a evitar la recesión e impulsar la recuperación. Como la inflación monetaria es la fuente de la expansión inflacionista que necesariamente resulta en una recesión, la política obvia para evitar el ciclo

económico es cesar la inflación. La historia también enseña que la mejor política para acelerar la recuperación es dejar de seguir interviniendo en la economía.

Desgraciadamente, lo mejor que puede decirse de la discusión de Simpson de las políticas del segundo óptimo es que son insatisfactorias. Es especialmente difícil encontrar sentido a su llamamiento de no dejar que caiga la oferta monetaria, como si la tarea del banco central fuese mantener una oferta monetaria óptima, o al menos un umbral mínimo.

En su capítulo que abarca a Estados Unidos desde 1965 a 2012, Simpson acumula un número significativo de estadísticas relevantes para ilustrar cómo se desarrolló la historia macroeconómica de EE.UU. de acuerdo al ABCT, documentando cómo la inflación monetaria precede a los aumentos del beneficio económico (ROE – el tipo de interés), incentivando así las malas inversiones. A pesar de ello, deja de citar una biografía relevante que habría dado más amplitud a su historia², y a Higgs (2006) acerca de la incertidumbre, lo que habría dado más amplitud a su historia.

La historia de Simpson del Esquema de Mississippi de John Law (que acertadamente denomina fraude financiero) y de la burbuja de los mares del sur³ (N.T- 2) hacen que la lectura sea fascinante. Simpson aplica elementos de la ABCT a estos episodios históricos, arguyendo que la inflación monetaria alimentó burbujas en los mercados de capital que necesariamente explotan, dando lugar a graves dificultades financieras para muchos. Su discusión del Esquema de Mississippi de Law es especialmente interesante y esclarecedora, ensombrecida sólo por un extraño e innecesario ataque randiano a la religión.

Simpson proporciona al lector una detallada exposición de la historia macroeconómica de la Gran Depresión, abrazando la

² Como biografía de la historia económica reciente que habría complementado la historia económica de Simpson, véase Callahan y Garrison (2003), Cochran (2011), Ravier y Lewin (2012), Salerno (2012) y Woods (2010).

³ (N del T-2) Se conoce como burbuja de los mares del sur a una burbuja especulativa que ocurrió en Gran Bretaña a principios del siglo XVIII, y que condujo al llamado crack de 1720

explicación tradicional austriaca. Una expansión crediticia inflacionista durante los años 1920 impulsó un boom inflacionista que se convirtió en una recesión en 1929, lo que, a su vez, dio lugar a la Gran Depresión, al intervenir los presidentes Hoover y Roosevelt de forma creciente en la economía, impidiendo el necesario proceso de reajuste. Simpson enumera una larga lista de intervenciones que realizaron Hoover y Roosevelt, que dificultaron la recuperación de forma significativa; aunque, como en capítulos anteriores, cae en una extraña acusación, citando tanto el colectivismo como el altruismo, como las fuentes ideológicas de sus destructivas políticas intervencionistas. Quizá el colectivismo, ¿pero el altruismo?, de nuevo con las innecesarias e inútiles categorías randianas.

En el capítulo que documenta la historia macroeconómica de EE.UU. de 1900 a 1965, de nuevo Simpson hace un buen uso de una gran cantidad de datos para ilustrar la ABCT, incluyendo una particularmente excelente discusión del impacto económico de la Segunda Guerra Mundial, explicando con éxito por qué son ilusorias la prosperidad durante la guerra y la afirmación de que ésta nos sacó de la gran depresión. Su único fallo es su desafortunada caída en la noción monetarista de que una disminución de la oferta monetaria en 1936-1937 llevase a la recesión en 1938, prolongando la Gran Depresión.

CRÍTICA DE LAS TEORÍAS ALTERNATIVAS DEL CICLO ECONÓMICO

Simpson comienza el segundo volumen de su obra criticando las explicaciones de las teorías del ciclo económico keynesiana y Real. Comenzando con la teoría keynesiana del subconsumo, señala que los que se preocupan por una falta de consumo, no comprenden que los desplazamientos del consumo a la inversión no dan lugar a una disminución del gasto total, sino meramente a un cambio en el tipo de gasto. De forma similar, reasignar el gasto desde la mano de obra a los bienes de capital ni siquiera resultará en una disminución de los salarios reales a largo plazo, debido a los aumentos de la productividad que incrementan el poder de compra real de los salarios a través del mayor *output*.

Simpson, oportunamente, nos recuerda que ni siquiera el atesoramiento causa recesión, señalando que el atesoramiento puede, a menudo, ser un efecto de un ciclo económico, pero nunca la causa. De hecho, el atesoramiento es beneficioso para la economía, porque corrige anteriores errores de la gente que perdió demasiada liquidez durante el auge, proporcionando una excelente exposición y refutación de la afirmación de Keynes de que es normal que los mercados libres sufran estados depresivos crónicos, debido a bruscas oscilaciones del gasto de inversión impulsadas por el instinto empresarial (los *animal spirits* de Keynes).

Simpson también realiza una buena refutación de la teoría del ciclo económico de los precios y los “salarios resistentes a la baja”, señalando correctamente que, al contrario de la sabiduría convencional keynesiana, por una parte se puede negociar la flexibilidad de los salarios en los contratos, mientras, por otra, la verdadera inflexibilidad de los salarios no da lugar necesariamente a consecuencias económicas negativas.

Simpson también proporciona al lector una excelente refutación de la teoría neokeynesiana de los salarios eficientes, recordándonos que si pagar a los trabajadores “salarios eficientes” por encima del mercado da lugar en realidad a ganancias en la eficiencia, los menores costes de producción contrapesan los mayores salarios, y en caso contrario, los empleadores no pueden pagar los salarios más altos. Sin embargo, si esas eficiencias justifican los mayores salarios, el salario eficiente es meramente el salario de mercado. En este punto coincide con Don Bellante (1994).

Simpson sigue a continuación con una variación acerca de su tema principal, explicando por qué la intervención del gobierno es la causa más importante de la inflexibilidad del mercado de trabajo y el desempleo. Las subvenciones del gobierno, tales como beneficios por desempleo, pueden permitir que los trabajadores desempleados sigan parados durante el tiempo suficiente para que se atrofien sus cualificaciones. En su conjunto, Simpson concluye que los keynesianos se centran demasiado en los “salarios resistentes a la baja” y no lo suficiente en la volatilidad de la oferta monetaria y el gasto.

De forma similar, Simpson realiza un excelente uso de las pruebas empíricas que se contraponen a la teoría de los precios y salarios

resistentes a la baja, documentando cómo el estudio de Alan Blinder de las empresas acerca de su comportamiento a la hora de fijar el precio de los factores hace cualquier cosa menos corroborar la teoría de los salarios resistentes a la baja (II, pp. 69-77), aunque haya que decir que gran parte del argumento de Simpson se apoya sólo en un estudio. A pesar de ello, Simpson argumenta que los teóricos de los precios resistentes a la baja sólo han identificado una parte pequeña de sus apoyos empíricos –variaciones retardadas de precios– y señala que los keynesianos no reconocen que estos retrasos tienen lugar debido a cambios acelerados de la oferta monetaria. Además, muchas de las características de una teoría del ciclo económico de los “salarios resistentes a la baja” son incongruentes con las características observadas del ciclo.

Sin embargo, la generalmente devastadora crítica de las teorías keynesianas por parte de Simpson está lastrada por una serie de errores. Sorprendentemente, si bien refuta la afirmación de que las recesiones sean el resultado de una demanda agregada insuficiente vía una falta de gasto de consumo, sin embargo, identifica la causa de la recesión como “una disminución, un aumento menos rápido, o una aceleración menos rápida, del gasto” (II, p. 17). Esto no es correcto mientras los precios sean flexibles a la baja, como lo son en una sociedad libre. Además, si bien critica el modelo neoclásico de competencia perfecta, Simpson abraza una teoría de la oferta neoclásica del coste objetivo, afirmando que las empresas no son tomadoras de precios, porque fijan su precio basándose en sus costes de producción.

Uno de los mejores capítulos de Simpson es su excelente y algo detallada crítica de la Teoría del Ciclo Económico Real (RBCT, por sus siglas en inglés). Critica los métodos de los economistas de la RBCT, señalando que copiar meramente un fenómeno empírico no ofrece una explicación de por qué tiene lugar este fenómeno. De hecho, la teoría de las fluctuaciones en la RBCT es bastante imprecisa, porque *no* identifica los factores causales implicados en el ciclo económico. Explicar la fase de contracción del auge aludiendo al cambio tecnológico es un poco arriesgado para Simpson, y lo mismo vale para afirmar que los cambios en las tendencias y las novedades puedan dar lugar al ciclo auge/recesión.

Un punto de coincidencia entre Simpson y la RBCT es el reconocimiento de que la intervención del gobierno juega un papel en la recesión. Sin embargo, si bien la RBCT considera que los cambios en la regulación es una causa potencial de los ciclos económicos, Simpson señala que, aunque la intervención del gobierno no monetaria podría hacer que una recesión fuese más grave, no es la causa del ciclo.

CURA DEL CICLO ECONÓMICO

Simpson concluye su obra con varios capítulos que tratan de cómo la sociedad puede curar el ciclo económico manteniendo al Estado fuera de juego. Identifica correctamente el deseo del gobierno de aumentar el gasto sin impuestos como la principal razón del papel moneda fiat. Y, en forma similar, comprende la inadecuación e inestabilidad del sistema de reserva fraccionaria, adoptando el punto de vista de Rothbard en *The Mystery of Banking* de que la banca libre no llevaría a una banca de reserva fraccionaria desenfrenada, pero curiosamente sin citar a Rothbard.

Ciertamente, Simpson critica la afirmación de George Selgin de que los aumentos de la oferta monetaria necesariamente incrementan el ahorro, señalando que un cambio en la composición de los activos no es lo mismo que mayores ahorros.

Simpson explica también que los bancos *no* son anticíclicos, sino que de hecho son procíclicos, reconociendo que si aumenta la oferta de bienes cae su precio y la gente puede comprar más bienes con el mismo dinero, de forma que no existen unas “necesidades del comercio” que exijan un aumento de la oferta monetaria.

Desgraciadamente, Simpson argumenta a favor de un derecho moral de los bancos a emitir dinero fiduciario, punto en el que se opone a Rothbard, de nuevo sin citarlo. Fundamentalmente, critica de manera explícita a Huerta de Soto, lo que hace, en parte, porque considera que unas mayores tenencias de efectivo constituyen un mayor ahorro. Para Simpson, los problemas de la banca de reserva fraccionaria son filosóficos y no éticos. A Simpson no le gusta la banca de reserva fraccionaria no porque sea fraudulenta, sino porque es una práctica “filosóficamente insana”. Un fallo obvio es que

haya dejado de interactuar y responder a varias críticas relativamente recientes de la llamada bibliografía de la banca libre (Bagus y Howden, 2010, Howden, 2011, pp. 121-128; Hülsmann, 1996, 2003).

Simpson continúa con su punto de vista de cómo sería un mercado libre en dinero y banca, cómo funcionaría y qué efectos tendría sobre la economía social. Para combatir el bulo de que la gente usa feliz y voluntariamente nuestro actual sistema inflacionista y estatal, señala correctamente que las sociedades, de hecho, no se apartaron voluntariamente del oro, sino que a ello les obligaron sus respectivos gobiernos. Recuerda correctamente en su discusión que la moneda que funcione como una unidad de cuenta depende y está unida a la moneda *que sea* un medio general de cambio.

La descripción de Simpson de las características distintivas de un régimen de banca libre son las habituales. Sería una banca libre de regulaciones del gobierno y se permitiría la banca de reserva fraccionaria. Simpson exigiría que sólo se permitiese al gobierno depositar su dinero en sus propios bancos, eliminándolo completamente del sistema monetario. Para que funcionase este sistema, Simpson hace lo que parece ser una sugerencia ingenua –hay que incluir en la Constitución las estipulaciones institucionales de la banca libre. Tenemos ahora una Constitución que no menciona el poder del Congreso para constituir bancos, pero esto no ha impedido que el gobierno socializase la producción de dinero y cartelizase la actividad bancaria por medio de la Reserva Federal.

Al explicar el funcionamiento de un sistema de banca libre, llega básicamente a las mismas conclusiones que Rothbard en *The Mystery of Banking*, pero sin citarlo. Por ejemplo, Simpson argumenta que para que la gente esté dispuesta a mantener los billetes de un banco particular, el banco en cuestión tendría que ganarse la reputación de ser conservador y sensato en sus prácticas, hecho que, entre otras cosas, libraría a los bancos en un mercado libre de una inflación desatada y derrochadora. De hecho, se argumenta que las limitaciones a la inflación en un marco de libre mercado son lo suficientemente sólidas para hacer que los bancos funcionen al 100% de las reservas o muy cerca de esta cifra.

Criticando el divorcio de la función de unidad de cuenta del hecho de que el dinero *sea* el medio de cambio, Simpson vuelve a

caer en la extravagancia randiana. Hacerlo es ser culpable de “salirse del contexto” y de la “falacia del concepto robado” (II, p. 181).

Simpson pasa a proporcionar algunas conclusiones generales útiles sacadas de diversos episodios de la historia del dinero y la banca, identificando la correlación entre la intervención del gobierno en la actividad bancaria y las reducciones de los ratios de reserva. También informa de la medida de la intervención del gobierno en muchos de los llamados periodos “de banca libre”; pero en su relato de la historia de la banca parece jugar a dos barajas en las cuestiones de la responsabilidad limitada y de si la banca de reserva fraccionaria es fraudulenta, afirmando que la banca es “una de las actividades más fáciles para realizar fraudes, porque les resulta fácil a los banqueros prestar en secreto reservas que contractualmente están obligados a mantener (II, p. 216).

El régimen monetario preferido por Simpson sería un régimen de mercado libre y patrón oro con un 100% de reservas, proporcionando una explicación bastante satisfactoria de sus beneficios. Sería mucho más estable que el dinero de papel del gobierno y con reserva fraccionaria, y esta estabilidad ayudaría a que los empresarios mejorasen la previsión empresarial utilizando el cálculo económico. Un dinero oro con el 100% también evitaría que los préstamos malos o poco racionales de un empresario se extendiesen como contagio al resto de la economía, porque los depósitos bancarios nunca están sometidos a un riesgo.

Un dólar de oro al 100%, además, evitaría el consumo no productivo, porque la gente no podría consumir sin producir a través de la inflación monetaria del dinero fiat del gobierno. Simpson se hace aquí eco del argumento de James Mill en su *Commerce Defended*. Los gobiernos no podrían endeudarse tan fácilmente como lo hacen ahora y, por lo tanto, la deuda del gobierno no se consideraría “libre de riesgo” como en la actualidad, porque el Estado no podría pagarla vía monetización.

También parece contradecir su anterior defensa a ultranza de la ética de la banca de reserva fraccionaria al afirmar que un patrón oro del 100% evita el fraude. “La banca de reserva fraccionaria es un intento de engañar a la realidad, porque es una situación en la que la gente intenta tener su dinero y al mismo tiempo prestarlo” (II, p. 232). Evidentemente, “engañar a la realidad” podría aludir a

una incongruencia filosófica, pero engañar implica un fraude, lo que Simpson niega enérgicamente en un capítulo anterior.

Simpson nos proporciona excelentes refutaciones de los ataques al patrón oro, recordándonos, por ejemplo, que si el *output* se dobla y se reducen a la mitad los precios, los empresarios tienen la misma capacidad para obtener beneficios. Esta variación no es recesiva. También señala que si el dinero fiat fuese socialmente preferible, esperaríamos que hubiese surgido de una sociedad libre, y de hecho el dinero mercancía sí que lo hizo.

Desgraciadamente, la defensa de Simpson de un patrón oro del 100% presenta varios puntos débiles en su argumento. Al afirmar que el oro está a prueba de deflaciones, por ejemplo, dice que no puede desaparecer una vez que ha llegado a existir. En relación con el impacto del oro sobre la oferta monetaria, lo importante no es la cantidad de oro que exista, sino qué cantidad del oro existente se utiliza como dinero. El oro puede pasar de oro monetario a utilizarse como mercancía, en cuyo caso disminuiría la oferta monetaria.

Simpson también afirma que el dinero mercancía es “una medida de valor estable y fácilmente comprensible” (II, p. 221). De hecho, los economistas mengerianos saben que el valor es subjetivo y no se puede medir objetivamente, ni siquiera por precios monetarios. Como Mises (1912, pp. 38-45; 1922, p. 99) señaló hace más de un siglo, los precios son manifestaciones del valor, y no medidas del valor. Además, los precios globales nunca son “estables”, de forma que el valor de intercambio del dinero nunca es absolutamente estable (Mises, 1928, p.72).

Simpson parece un monetarista de mercado al defender algunos aspectos del patrón oro. Señala que la caída de los precios debida a los aumentos de producción no lleva a la falta de rentabilidad y la recesión *mientras que la cantidad de dinero y gasto aumenten*. “La clave para aumentar la rentabilidad es que aumente la cantidad de gasto” (II, p. 222). Los aumentos, tanto en la oferta monetaria como en el gasto, contribuyen a aumentos de la tasa de beneficio, afirma, porque los ingresos adicionales son generados por los empresarios. A su juicio, como los aumentos del gasto son lo que lleva a una mayor rentabilidad, Simpson, de la misma forma, está obsesionado con no permitir que caiga el gasto. “La clave es

asegurarse de que la oferta monetaria y el gasto no caigan, que es lo que consigue un patrón oro con un 100% de reserva" (II, p. 223).

Como ya hemos mencionado antes, lo que importa para la rentabilidad no es el volumen de gastos o ingresos *per se*, sino la diferencia entre el precio de los productos y la suma de los precios de los factores utilizados para producir esos productos, diferencia que puede seguir siendo positiva incluso si cae la cantidad total de gasto. Lo que importa es la previsión empresarial y no si el gasto aumenta o disminuye. De hecho, el gasto podría disminuir en un patrón oro al 100%, pero incluso si esto sucede, no sería un problema.

Simpson también cae en el uso impreciso de los términos *objetivo* y *subjetivo* al afirmar que el oro tiene un valor objetivo. Lo que quiere decir con *objetivo* es que el valor se basa en la valoración racional de la gente acerca de la capacidad del oro para aumentar su satisfacción, citando el uso industrial y ornamental del oro como la fuente de su valor objetivo. Compara el valor objetivo del oro con un valor subjetivo del dinero fiat, diciendo que el valor del dinero fiat es arbitrario y depende de lo que fije el Estado que vale un dólar de papel. Lo mejor que puede decirse de este intento de expresar el contraste entre el valor del dinero mercancía y el del dinero fiat es que es torpe, pero más probable es que lleve a engaño y confusión.

Su capítulo final, que expone su plan para pasar de nuestro actual sistema estatista a un mercado libre en el dinero y la banca, de forma similar, tiene cosas buenas y malas. Su plan para pasar a un patrón oro es explícitamente similar al de George Reisman y Murray Rothbard. De paso, Simpson sigue a Salerno al proporcionar un buen análisis y crítica de los esquemas de pseudo-patrón oro. Desgraciadamente, se muestra algo suave al hablar de los banqueros mafiosos que, de hecho, trabajan para perpetuar el sistema actual con el fin de aumentar su propia riqueza a través de la banca de reserva fraccionaria.

CONCLUSIÓN

Este reseñador había esperado que *Money, Banking and the Business Cycle* de Simpson sería la siguiente brillante contribución a nuestra

comprensión de la Teoría Austriaca del Ciclo Económico y de cómo la práctica bancaria moderna ayuda a generar auges y recesiones inflacionistas. Desgraciadamente, la obra de Simpson es finalmente decepcionante. Si bien hace numerosas contribuciones útiles en relación con la historia económica, la exposición de Simpson de la teoría del ciclo económico confunde más que clarifica. No piense en Simpson si quiere aprender la Teoría Austriaca del Ciclo Económico. Para los que deseen un tratamiento moderno con la extensión de un libro de la teoría del ciclo económico desde una perspectiva austriaca, *Money, Bank Credit and Economic Cycles* de Huerta de Soto sigue siendo el patrón oro.

BIBLIOGRAFÍA

- Bagus, Philipp y David Howden. 2010. "Fractional Reserve Banking: Some Quibbles," *Quarterly Journal of Austrian Economics* 13, no. 4: 29–55.
- 2011. "Unanswered Quibbles with Fractional Reserve Free Banking," *Libertarian Papers* 3 (Article 18).
- Bellante, Don. 1994. "Sticky Wage, Efficiency Wages, and Market Processes" *Review of Austrian Economics* 8, no. 1: 21–33.
- Callahan, Gene y Roger W. Garrison. 2003. "Does Austrian Business Cycle Theory Help Explain the Don-Com Boom and Bust?" *Quarterly Journal of Austrian Economics* 6, no. 2: 67–98.
- Cochran, John P. 2011. "Hayek and the 21st Century Boom-Bust and Recession-Recovery," *Quarterly Journal of Austrian Economics* 14, no. 3: 263–287.
- Hayek, Friedrich A. 1929. *Monetary Theory and the Trade Cycle*. En Joseph T. Salerno, comp., *Prices and Production and Other Works*, 1–130. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 2008.
- 1931. *Prices and Production*. En Joseph T. Salerno, comp., *Prices and Production and Other Works*, 191–329. Auburn: Ala.: Ludwig von Mises Institute, 2008.
- Higgs, Robert. 2006. *Depression, War, and Cold War: Studies in Political Economy*. Oxford, UK: Oxford University Press: 3–29.
- Howden, David. 2011. *Institutions in Crisis*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

- Hülsmann, Jörg Guido. 1996. "Free Banking and the Free Bankers," *Review of Austrian Economics* 9, 1: 3–53.
- 2003. "Has Fractional-Reserve Banking Really Passed the Market Test?" *Independent Review* 7, no. 3: 399–422.
- Hutt, W. H. 1977. *The Theory of Idle Resources*. Indianapolis, Ind.: Liberty Press.
- Mises, Ludwig von. 1912. *The Theory of Money and Credit*. Irvington-on-Hudson, N.Y.: Foundation of Economic Education, 1971.
- 1922. *Socialism*. Indianapolis, Ind.: Liberty Classics, 1981.
- 1928. "Monetary Stabilization and Cyclical Policy." En Percy Greaves, Jr. comp., *The Causes of the Economic Crisis and Other Essays Before and After the Great Depression*, 53–153. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 2006.
- 1931. "The Causes of the Economic Crisis: An Address." En Percy Greaves, Jr. comp., *The Causes of the Economic Crisis and Other Essays Before and After the Great Depression*, 155–81. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 2006.
- 1936. "The 'Austrian' Theory of the Trade Cycle." En *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, 1–6. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 1983.
- 1949. *Human Action*. New Haven, Conn.: Yale University Press.
- Ravier, Adrian y Peter Lewin. 2012. "The Subprime Crisis," *Quarterly Journal of Austrian Economics* 15, no. 1: 45–74.
- Salerno, Joseph T. 2012. "A Reformulation of Austrian Business Cycle Theory in Light of the Financial Crisis," *Quarterly Journal of Austrian Economics* 15, no. 1: 3–44.
- Woods, Thomas. 2009. *Meltdown: A Free-Market Look at Why the Stock Market Collapsed, the Economy Tanked, and Government Bailouts Will Make Things Worse*. Washington, D.C.: Regnery.
- Yeager, Leland B. 1986. "The Significance of Monetary Disequilibrium," *Cato Journal* 6, no. 2: 369–420.