

En «Mystifying the Concept of Capital – Hernando de Soto’s Misdiagnosis of the Hindrance to Economic Development in the Third World» publicado en *Independent Review*, XIII, N.º 1, 2008, pp. 57-79, James Ahiakpor critica una tesis de Hernando de Soto. De Soto sostiene que la falta de desarrollo del tercer mundo es causada por la incapacidad de convertir capital «muerto» en capital que funcione. Muestra Ahiakpor que no es la falta de títulos de propiedad privada lo que caracteriza al tercer mundo sino la escasez de ahorro para financiar inversiones. Los títulos de propiedad, desde luego, no son ahorro.

* * *

En «Property insurance for Coastal Residents – Governments’ “Ill Wind”», publicado en *Independent Review*, XIII, N.º 2, 2008, pp. 189-207, Jeffrey Pompe y James Rinehart muestran cómo las subvenciones gubernamentales a personas que viven cerca de la costa producen problemas de riesgo moral. Explican que antes de estas subvenciones la gente que edificaba cerca del mar, construía casas móviles. Cuando el gobierno empezó a subvencionar los seguros de inundaciones y a conceder ayudas en casos de emergencia, la gente buscó los lugares y la forma de construir de manera más arriesgada.

* * *

Adrián Osvaldo Ravier en su artículo «Dos tradiciones y un debate en torno a la neutralidad del dinero en el largo plazo» en la *Revista de Análisis Institucional*, 2008, N.º 2, contrasta las opiniones acerca de la neutralidad del dinero de la Escuela Austriaca con las de la Escuela de Chicago. Muestra que para los austriacos el dinero nunca es neutral mientras que para los economistas de Chicago el dinero sólo tiene efectos reales a corto plazo siendo neutral a largo plazo. Destaca a Hume como precursor de la escuela de Chicago y a Cantillon como precursor de los austriacos.

* * *

En «Solving the “Lachmann Problem” – Orientation, Individualism, and the Causal Explanation of Socioeconomic Order» publicado en *American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 67, N.º 5, pp. 827-857, Paul Lewis argumenta que las instituciones sociales influyen en las acciones humanas. Lewis habla de tres fases del subjetivismo. En la primera, la gente se da cuenta de que el valor de los bienes no viene determinado por sus características objetivas sino porque los seres humanos los valoran. En la segunda fase, Mises sostiene que el subjetivismo se aplica

por medio de la acción humana en general. En la tercera fase, Lachmann argumenta que los fines no están dados sino que son creados e imaginados por los seres humanos. Así, Lewis destaca la incertidumbre inerradicable en el mundo de la acción humana, incertidumbre que se reduce con la existencia de instituciones sociales que facilitan la predicción de las acciones humanas. El problema de Lachmann consiste en la supuesta contradicción en su individualismo metodológico (acciones independientes imaginadas por una mente subjetiva) y la importancia de las instituciones (acciones determinadas por las instituciones). La solución para Lewis es la existencia de una influencia mutua entre las acciones y las instituciones.

* * *

John Broome, en un artículo publicado en *Investigación y Ciencia*, agosto 2008, pp. 13-17, discute la «Ética del cambio climático». En un análisis utilitarista compara los beneficios de unas personas con los costes sufridos por otras. Es decir, existe una comparación interpersonal de utilidades. Dado que los beneficios de las acciones estatales contra el cambio climático se manifiestan a largo plazo (en el futuro) y sus costes en el presente hay que aplicar una tasa de descuento que influye de forma importante en este análisis de costes y beneficios. Presenta argumentos a favor y en contra de una tasa de descuento elevada. Concluye que expertos filósofos deben determinar cuál sea la tasa de descuento apropiada. Parece que uno de estos expertos será el propio Broome.

* * *

En «Was Keynes a Liberal» publicado en *The Independent Review*, Vol. 13, N.º 2, 2008, pp. 165-188, Ralph Raico critica el mito de que Keynes era un liberal. Señala que Keynes quería rehabilitar el mercantilismo, no pensaba como otros liberales que el mercado conllevara fuerzas de auto coordinación, consideraba a los consumidores como robots y a los inversores como agentes sistemáticamente irracionales, despreciaba principios como el mantenimiento de un presupuesto estatal equilibrado, buscaba soluciones *ad hoc*, y simpatizaba con experimentos totalitarios de Nazis y Comunistas.

* * *

En «Testing Times for Central Banks –Is there room for Austrian Ideas at the Top Table» publicado en *Economic Affairs*, diciembre de 2008, pp. 36-41, Anthony Evans and Toby Baxendale comparan tres enfoques de

política monetaria y sus implicaciones para los bancos centrales: el austriaco, el de Chicago, y el de Cambridge. Muestran que el enfoque austriaco ha resurgido últimamente en los medios y trabajos académicos. Argumentan que las ideas austriacas deberían tener su sitio en el actual debate sobre política monetaria.

* * *

Lynne Kiesling, Ronald Bailey, y Fred Smith discuten en «Carbon: Tax, Trade, or Deregulate?» publicado en *Reason*, julio 2008, pp. 21- 28, posibles políticas para afrontar el desafío del cambio climático. Kiesling destaca que es muy difícil privatizar el aire y, por tanto, hay que intervenir. Se muestra a favor de emitir derechos de carbono. Por el contrario, Bailey señala que este sistema no funciona en Europa por lo que defiende impuestos sobre el carbono. A esto último se opone Fred Smith, quien argumenta que la solución es liberalizar el mercado en todos los ámbitos. A través del mercado, aumentan la riqueza, la creatividad y las oportunidades de adaptarse a cambios en el entorno.

* * *

En el libro *The Chilling Stars: A Cosmic View of Climate Change* publicado por Icon Book, Cambridge, 2007, Henrik Svensmark y Nigel Calder sostienen una hipótesis alternativa para explicar el cambio climático. No es sólo el factor humano el que afecta al clima, sino que también deben tenerse en cuenta los rayos cósmicos.

* * *

En «Crisis and Responses: The Federal Reserve in the Early Stages of the Financial Crisis» publicado en *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, N.º 1, pp. 51-75, Stephen Cecchetti describe la política monetaria de la Federal Reserve durante la crisis subprime. Explica los nuevos programas que ha establecido la Fed para ayudar al sistema bancario. Muestra que, en principio, la Fed no quería incrementar su balance sino cambiar su composición a favor del sistema bancario. Cecchetti alaba estas medidas de rescate.

* * *

Markus Brunnermeier en «Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008» publicado en *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, N.º 1, pp. 77-100, explica cómo un efecto adverso en el sistema financiero se

puede llegar a amplificar. Muestra que puede haber un proceso acumulativo en la inestabilidad del sistema bancario por cuatro efectos. En primer lugar, se deterioran los balances de los acreedores, incrementándose los márgenes y el capital se reduce. Eso lleva a ventas que deprimen aún más los precios. En segundo lugar, los bancos empiezan a atesorar dinero lo que deprime los mercados todavía más. En tercer lugar, puede haber corridas bancarias. Finalmente, los bancos incrementan sus reservas aunque no haría falta porque poseen deudas que se cancelan. El análisis de Brunnermeier puede complementar la teoría austriaca del ciclo para explicar cómo el sistema financiero se derrumba en una crisis.

* * *

En «Reflections on Northern Rock: The Bank Run that Heralded the Global Financial Crisis», publicado en *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, N.º 1, 2009, pp. 101-119, Hyun Song Shin analiza el balance the Northern Rock y concluye que el descalce de plazos fue la causa que provocó el fin del banco. Termina diciendo «Economists should further deepen their understanding of the potential benefits and costs of financial intermediation that uses short-term liabilities to finance long-term assets.» Song Shin podría leer lo que han escrito los autores austriacos que tienen una larga tradición en el análisis de este problema.

* * *

En «The Economics of Structured Finance» publicado en *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 21, N.º 1, Winter 2009, pp. 3-25, los autores Joshua Coval, Jakub Jurek, y Erik Stafford, explican cómo los productos estructurados contribuyeron a la crisis subprime. Muestran que, como consecuencia de la estructuración, pequeños errores podrían tener consecuencias significativas. El error más importante fue suponer que el riesgo de impago no estaba correlacionado. Así, en cuanto aumentaba el pool de obligaciones de deuda colateralizadas (collateralized debt obligations) disminuía el riesgo de impago de los «tranches» más altos. Se podría añadir al análisis de los autores que la teoría del ciclo austriaco explica porque el riesgo de impago ha estado correlacionado.

* * *

En «The Rise in Mortgage Defaults» de Christopher Mayer, Karen Pence, y Shane M. Sherlund, publicado en *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, N.º 1, 2009, pp. 27-50, los autores intentan explicar el auge

inmobiliario en los Estados Unidos y el incremento en los impagos hipotecarios. Subrayan de acuerdo con la teoría austriaca del ciclo, la importancia de los bajos tipos de interés y las condiciones laxas de la política crediticia. Explican el incremento en el prepagado de las hipotecas subprime, partiendo de la posibilidad de que mucha gente especulaba con un incremento continuo de los precios de la vivienda, de modo que cuando los precios dejaron de subir interrumpieron el pago de sus hipotecas.

* * *

Hay varios artículos interesantes en una edición especial de *Cuadernos de Economía*, Vol. 32, N.º 88, 2009, dedicada a la crisis financiera actual. En el primero de ellos, con el título «Crisis económicas, innovación y reglas monetarias» Juan E. Castañeda Fernández y Félix F. Muñoz Pérez critican las reglas monetarias que utilizan los bancos centrales por ser demasiado expansivas. Se apoyan en la teoría austriaca del ciclo y sostienen que el ciclo económico comienza cuando se producen innovaciones tecnológicas acompañadas por una expansión crediticia. No obstante, debe señalarse que no necesariamente se plasman las malas inversiones en un sector con muchas innovaciones. Por varios motivos, las malas inversiones pueden producirse en otros sectores como el inmobiliario.

* * *

En las páginas 269-282 de la misma revista, se encuentra otro artículo interesante: «La crisis financiera actual y la política monetaria: algunas lecciones para el futuro» de Ángel Rodríguez García-Brazales. En este trabajo, el autor describe cómo la crisis actual podría influir en las políticas de los bancos centrales que utilizan *inflation targeting* (o la regla de Taylor) o hacen uso de los dos pilares: inflación y agregados monetarios. Dado que los bancos centrales se muestran incapaces de evitar las crisis, podrían producirse los siguientes cambios en la política monetaria: 1) Podrían incluirse los precios de los activos en los índices de inflación. 2) Podría ponerse más énfasis en los agregados monetarios. 3) Podría efectuarse un análisis más detallado de la microestructura de las operaciones de mercado abierto e interbancario. Y 4) podría desarrollarse una medida más completa del concepto de liquidez.

* * *

Por último destaca el artículo «Causas de la crisis financiera en el caso español» de Óscar Vara en las páginas 141-58 del mismo número. Vara

encuentra tres condiciones para que se produzcan crisis financieras: 1) Un sistema de dinero fiduciario y reserva fraccionara. 2) Capacidad de endeudamiento a corto plazo y reducción de los tipos de interés. Finalmente, 3) una demanda creciente en un sector económico. Explica cómo en el caso español este sector era el inmobiliario ya que había un amplio porcentaje de población en edad de independizarse, la inmigración presionaba sobre la demanda de vivienda, y existía una política de suelo que lo encarecía. A esto se podría añadir la mentalidad típicamente española de comprar y no alquilar viviendas, y la mala defensa de los derechos de aquellos propietarios que alquilan sus inmuebles.

* * *

En «Manipulación de resultados en la banca chilena por medio de la estimación de incobrables» publicado en *El Trimestre Económico*, Vol. LXXV (4), 2008, pp. 981-1016, Gustavo Genoni y Jorge Niño muestran que mediante una subestimación de la incobrabilidad futura, los bancos en Chile reducían sus provisiones por incobrabilidad y así manipulaban sus resultados (*earnings smoothing*). Los bancos podrían usar esta práctica también en la actualidad en todo el mundo.

* * *

Klaus Schaeck, Marin Cihak y Simon Wolfe en «Are Competitive Banking Systems More Stable?», publicado en *Journal of Money, Credit and Banking*, 41 (4), pp. 711-734, analizan el sistema bancario de 45 países y muestran que la competencia aumenta la estabilidad financiera en contra del argumento que sostiene que un poder de monopolio de la banca aumentaría la estabilidad porque otorgaría más reservas a los bancos para aguantar *shocks*.

* * *

Etienne Farvaque en «Do We Need a Montesquieu to Understand Central Bank Independence? Dimensions of Freedom and the Shape of Monetary Institutions», publicado en *Moneda y Crédito*, 227, 2008, pp. 117-136, demuestra empíricamente que las instituciones legales y políticas de un país influyen en el tipo de banco central que eligen. Por ejemplo, un origen legal alemán influye positivamente en la credibilidad del banco central.

* * *

Finalmente, En «Retrospectives: On the definition of Economics» publicado en *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, N.º 1, 2009, pp. 221-233, los autores Roger Backhouse y Steven Medema señalan que no hay unanimidad entre los economistas acerca de la definición de su ciencia. Presentan diferentes grupos opuestos de definiciones: unos se centran en la riqueza, otros –como es el caso de Mises– consideran la Ciencia Económica como el estudio de la acción humana o del comportamiento humano, finalmente, un tercer grupo ven la Economía como la ciencia que estudia la asignación de recursos escasos. De este modo, los autores siguen en su artículo la obra clásica de Kirzner: *The Economic Point of View*, donde este autor analiza la evolución de la definición de Ciencia Económica.

PHILIPP BAGUS