

William R. White, Consejero Económico y Economista Jefe del Banco de Pagos Internacionales, reclama la recuperación de la teoría monetaria hayekiana

El Banco de Pagos Internacionales, a través de su economista jefe W.R. White, ha criticado recientemente la forma de ejecución de la política monetaria de los países desarrollados en los últimos años. White sostiene que el interés exclusivo de los banqueros centrales en la inflación y el crecimiento, ha dado lugar a un período de tipos de interés históricamente (y artificialmente) bajos que ha creado «graves distorsiones» en los mercados de las principales potencias económicas (Estados Unidos, Japón y Europa).

El Economista Jefe del Banco de Pagos Internacionales, afirma que la globalización, la revolución tecnológica, y los procesos de desregulación y liberalización de los mercados financieros, han alterado y continúan transformando el funcionamiento de las economías del planeta. Las continuas innovaciones del mundo actual, dificultan cualquier intento de representar el funcionamiento de las economías nacionales a través de modelos matemáticos complejos.

Los responsables de la política económica son cada vez más conscientes de las limitaciones de sus modelos, y de la necesidad de reconocer el importante estado de incertidumbre en el que se mueven los agentes económicos. En este sentido, puede afirmarse que nadie conoce con exactitud el modelo adecuado que permite representar una economía. Igualmente, nadie puede estar seguro de la magnitud de las reacciones de causa y efecto que se producen dentro de un modelo específico. Así, el signo de las relaciones de causalidad puede depender en muchas ocasiones de la amplitud del período temporal que se está analizando.

De igual modo, las investigaciones acerca de la efectividad de las políticas económicas, no pueden hacerse en base a experimentos de laboratorio «en campanas a las que se ha practicado el vacío». En particular, los supuestos (experimentos) *ceteris paribus* suelen ignorar la reacción de los agentes privados a las medidas de política económica, sin tener en cuenta que estas reacciones pueden trastocar completamente los objetivos del gobierno –la conocida «crítica de Lucas»–. Sin embargo, los datos necesarios para controlar y supervisar la economía y sus reacciones a las medidas de política monetaria, son pobres y están frecuentemente sometidos a profundas revisiones. Por otro lado, además del problema mencionado, la economía está sujeta a *shocks* exógenos y a errores estocásticos en las relaciones individuales.

Otro desafío surgido de las importantes transformaciones vividas en los últimos años (especialmente la globalización financiera), es el creciente reconocimiento de que los problemas macroeconómicos todavía pueden seguir vinculados a ciclos financieros y oscilaciones de los tipos de cambio (es el caso de la crisis mexicana de 1994 y del correspondiente «efecto tequila», o de la crisis asiática de 1997-98, entre otras).

White sostiene que las medidas tradicionales de inflación como objetivo intermedio de la política monetaria no son suficientes, ya que no tienen en cuenta otra forma de inflación: el aumento del precio de los activos financieros o de los inmuebles. Por ello, reclama que los bancos centrales tengan en cuenta esa otra forma de inflación que puede llegar a tener efectos devastadores.

Así, el reventón de la burbuja financiera japonesa de finales de la década de los ochenta –alimentada por un fuerte crecimiento del crédito bancario–, tuvo efectos demoledores sobre el sistema bancario nipón y sobre la economía real en su conjunto. Esos mismos resultados pudieron observarse en la América de los años treinta o en la crisis asiática de 1997-98.

Partiendo de esa experiencia, actualmente se siguen con preocupación las burbujas surgidas al abrigo de los mercados bancarios en países como Estados Unidos, España, o Italia, donde el legado de las fuertes expansiones crediticias vividas en los últimos años (y de unos tipos de interés artificialmente bajos), ha sido una burbuja inmobiliaria cuyo reventón podría tener efectos reales sustanciales.

White se pregunta como podría orientarse la política monetaria para afrontar las burbujas financieras e inmobiliarias surgidas al amparo de los mercados de crédito. ¿Podría hacer algo la política monetaria

para anticiparse e impedir ciclos financieros con efectos reales negativos como los descritos? Y, si es así, ¿debería hacerlo?... Por otro lado, ¿de qué forma podría determinarse si los precios se desvían de sus valores fundamentales? ¿En qué precios y qué activos debería fijarse la política monetaria?

El economista jefe del Banco de Pagos Internacionales sugiere que tal vez un indicador compuesto resultante de la combinación del crecimiento del crédito doméstico, los aumentos en los precios de los activos, y las expansiones de los niveles de inversión (mobiliaria e inmobiliaria), podría ofrecer un mecanismo de pronto aviso (*Early Warning Indicator*) fiable que evidenciase el inicio de un ciclo financiero antes de que éste surgiese.

De este modo, el Banco de Pagos Internacionales retoma el gran debate que tuvo lugar en los años treinta entre las dos máximas autoridades en materia macroeconómica del momento, Friedrich A. von Hayek y John Maynard Keynes. Sus ideas sobre la política monetaria diferían significativamente: Hayek no sólo reivindicaba que la intervención de las autoridades monetarias en la determinación de los tipos de interés era la causa última de las recesiones, sino también que la aplicación de políticas monetarias expansivas en los períodos recesivos sólo pospondría los ajustes económicos necesarios (es decir, las fases de «sana recesión»), acentuando la mala asignación de recursos surgida de las distorsiones monetarias creadas en la estructura intertemporal del proceso productivo.

White cita oportunamente al gobernador Hyami del Banco de Japón, quien afirma que «si los tipos de interés (artificialmente) bajos mantienen vivas a las compañías «zombi» (durante los períodos recesivos), e impiden una necesaria reducción del exceso de capacidad, entonces los beneficios nunca se recuperarán. Sin (el incentivo de) los beneficios no puede haber margen para una recuperación económica.» Por otro lado, continúa el gobernador japonés, impedir el reventón de una burbuja de precios con nuevas inyecciones de dinero y tipos de interés artificialmente bajos, sólo contribuiría a alimentarla más conduciendo finalmente a una recesión más profunda.

MIGUEL A. ALONSO
Procesos de Mercado

Conferencia del Profesor Huerta de Soto sobre los Escolásticos españoles

El pasado sábado 21 de octubre de 2006 el profesor Huerta de Soto, director de Procesos de Mercado, disertó sobre «La Escuela de Salamanca y el pensamiento económico de la Escuela Austriaca, entre España y América», dentro del *Simposio Internacional del Instituto de Pensamiento Iberoamericano* que, dedicado al «Pensamiento hispánico en América: siglos XVI-XX», tuvo lugar en el Aula de Grados de la Universidad Pontificia de Salamanca, del 18 al 21 de octubre de 2006.

Ante un auditorio constituido mayoritariamente por filósofos y teólogos, el profesor Huerta de Soto puso de manifiesto las íntimas relaciones que existen entre los conceptos de eficiencia y ética, y cómo los mismos pueden retrotraerse a las aportaciones originales de nuestros escolásticos del Siglo de Oro español que como Diego de Covarrubias y Leyva, Luis Saravia de la Calle, Jerónimo Castillo de Bovadilla, Juan de Lugo, Juan de Salas y Juan de Mariana, ya teorizaron sobre el carácter dinámico del mercado y la competencia, el carácter disperso del conocimiento empresarial, y la imposibilidad de organizar coactivamente la economía por falta de información.

Tras la conferencia se mantuvo un animado coloquio, que fue seguido de vivos debates que tuvieron lugar durante el vino español que se sirvió a continuación.

Un seminario subversivo

Una vez más, algunos mexicanos tuvimos la fortuna y el placer de escuchar el seminario del Dr. Miguel Ángel Alonso Neira y de ver las reacciones que su seminario provoca en los intelectuales mexicanos.

En efecto, este verano de 2006 asistimos a un seminario que se antoja subversivo en un ambiente donde únicamente se hablaba de Marx y Keynes. Algunos alumnos y profesores cambiaban de color ante un discurso que hablaba del papel fundamental del empresario como ente que detecta necesidades, oportunidades y asume el riesgo de invertir su capital para obtener lucro.

¿Alguna vez habíamos escuchado del papel social, del beneficio que obtiene el pueblo, por el simple hecho de que un hombre de negocios gane mucho dinero? Sonaba a completa subversión y varios asistentes entraron en una especie de colapso nervioso. No era menos de esperar, cuando sus profesores les enseñan que ser rico es un pecado, que los hombres de empresa son ladrones y que la ganancia nunca debe ser considerada legítima. Ideas izquierdistas que se habían tomado como autoevidentes.

El seminario, que se impartió en tres instituciones (Universidad Autónoma Metropolitana, Universidad Autónoma Chapingo, e Instituto Mora de México), empezó por repasar los orígenes de la Escuela Austriaca. Con grata sorpresa supimos que los orígenes se remontan a pensadores españoles: la Escuela de Salamanca del siglo XVI. Así, por ejemplo, Francisco de Vitoria (1483-1546) sostenía que

Si los bienes se poseyeran en común, serían los hombres malvados e incluso lo avaros y ladrones quienes más se beneficiarían. Sacarían más (para ellos mismos) y pondrían menos en el granero de la comunidad.

Una idea que si se hubiera entendido desde entonces, hubiese evitado que se dejara que el petróleo o las escuelas quedaran en manos de burócratas que «administran con *sabiduría* los bienes de todos».

Igualmente, Domingo de Soto (1494-1560) defiende la diferencia de precios en la usura considerándolo compatible con el «justiprecio». Martín de Azpilcueta (1493-1586) es precursor de la Teoría Cuantitativa del Dinero y hace una de las primeras exposiciones del concepto de preferencia temporal, base de la idea de interés de la Escuela Austriaca.

Juan de Mariana (1536-1623) sostenía que «*el rey no es dueño de la propiedad privada de sus vasallos y por este motivo no puede demandar impuestos sin el consentimiento de su pueblo*». Si esta visión se hubiera aplicado desde entonces, no existirían los gobiernos que se atreven, por si mismos, a dictar todo tipo de impuestos aprobados, en todo caso, por *sus* cámaras de diputados o senadores, es decir, *de ellos mismos*.

Luis de Molina (1535-1600) rechazó la teoría del precio justo basado en los costes. El «precio justo» lo definía como el precio natural de cambio. Es decir, es aquél que logran acordar el comprador con el vendedor de manera libre y voluntaria. Un concepto que nunca entenderán los marxistas. Es sorprendente que ya Juan de Mariana aportase el germen de la imposibilidad del socialismo basado en que ningún gobierno, rey, líder o burócrata puede concentrar la enorme cantidad de información dispersa en la gente, y con la cual los ciudadanos toman decisiones coherentes y más eficientes que cualquier hombre de estado pudiera tomar.

Francamente, hasta ahora pude entender por qué algunas ideas de Adam Smith (a quien siempre lo he tenido en gran estima) sentaron las bases del nefasto marxismo. En efecto, su teoría del valor trabajo, que se contrapone a la teoría subjetiva del valor, fue tomada por Carlos Marx para desarrollar su teoría de la explotación del trabajo, y promover la destrucción del capitalismo. Por otro lado, la idea smithiana de que los precios «de equilibrio» se pueden determinar matemáticamente, supuso la eliminación del papel esencial que juegan los individuos en una economía de mercado y, por tanto, dejó en un segundo plano la importancia de los procesos de mercado. Sorprendente.

De esta manera, el profesor Alonso fue pasando revista a muchos pensadores que han contribuido a formar la verdadera ciencia económica –la escuela Austriaca de Economía– hasta llegar a los pensadores actuales como Jesús Huerta de Soto, Hans Herman Hoppe,

Israel Kirzner... Por supuesto, pasando por autores como Menger, Böhm Bawerk, Mises, Hayek, que aunque ya no viven nos han dejado un portento teórico de la mayor valía.

Por cierto, todos estos autores están proscritos de las universidades latinoamericanas (salvo en la Universidad Francisco Marroquín de Guatemala y en el ESEADE de Argentina). El clima intelectual de nuestros países tercermundistas sigue dominado por el pensamiento de izquierdas. Por tal razón, debemos reconocer y agradecer el esfuerzo que hace el Dr. Alonso, quien disfruta sus vacaciones impartiendo seminarios y discutiendo con marxistas y keynesianos, además de dirigir tesis doctorales de alumnos que alcanzan a comprender la importancia de estas nuevas ideas en México. Cuánto se beneficiarían nuestros países latinos si existiesen más teóricos de la Escuela Austriaca que sembraran sus ideas en nuestros pueblos pobres e ignorantes. Por eso mismo, le decimos al Dr. Alonso: «¡Ojalá seas cada vez más subversivo! y ¡Muchas gracias!»

SANTOS MERCADO REYES
*Profesor de la Universidad Autónoma
Metropolitana de México*

Asistencia de los Profesores
Ángel Rodríguez y Óscar Vara al
*VI International Symposium on Catholic
Social Thought
and Management Education*

En la primera semana del mes de octubre, los profesores Angel Rodríguez y Oscar Vara han participado en el sexto *International Symposium on Catholic Social Thought and Management Education*. El simposium, organizado por las universidades Pontificia Santo Tomás (Angelicum) de Roma y Saint Thomas de Minnesota, estaba dedicado al análisis de la relación entre la Responsabilidad Social Corporativa y la Doctrina Social de la Iglesia, y en él han participado los profesores Stefano Zamagni, Bruno Frei, Antonio Argandoña o Albino Barrera, entre otros. Los profesores Rodríguez y Vara presentaron un trabajo titulado «Forms of property and the doctrine of the Church».

Conferencias de los Profesores Jesús Huerta de Soto y Gabriel Calzada en Murcia

El pasado lunes 2 de octubre de 2006, los profesores Jesús Huerta de Soto y Gabriel Calzada disertaron sobre los principios liberales esenciales de la Escuela Austriaca en sendas conferencias que tuvieron lugar a lo largo de casi cuatro horas en el salón de actos de la Caja de Ahorros del Mediterráneo de la Ciudad de Murcia. Cada conferencia fue seguida de un animado coloquio, obteniendo la cobertura del canal de televisión de Libertad Digital.

El nacionalismo y el liberalismo, a debate en los Cursos de Verano de San Lorenzo de El Escorial

El pasado mes de julio se celebró el curso de verano de la Universidad Complutense *Una visión liberal de España y del mundo*, organizado por el grupo Recoletos y patrocinado por Telefónica y Endesa. Los profesores y especialistas invitados al mismo debatieron si es posible un nacionalismo liberal.

Aunque las opiniones fueron diversas, sí se alcanzó la conclusión de que liberalismo y nacionalismo pueden caminar juntos en ciertos aspectos. El profesor Jesús Huerta de Soto, Catedrático de Economía de la Universidad Rey Juan Carlos, sostuvo que el verdadero nacionalismo debe ser por fuerza liberal. «Un nacionalista intervencionista es el principal enemigo de su país», afirmó.

En palabras del profesor Huerta de Soto, «el nacionalismo produce desconfianza y confusión a los liberales de siempre, ya que a lo largo de la historia han generado distintos conflictos antiliberales. No obstante, también ha habido momentos históricos en que se han unido. Por ello, desde el punto de vista liberal, el nacionalismo como tal no es malo. El peligro llega cuando el nacionalismo se impregna de socialismo.»

Huerta de Soto criticó la tendencia que tienen muchos liberales a exigir la unidad de mercado como garantía liberal: «El capitalismo no exige un mercado común, lo único que pide es respeto a la propiedad privada y a la libertad de empresa» (Extraído del diario *Expansión* de 21 de julio de 2006.)

En su participación en el curso, el Catedrático de Economía de la Universidad Rey Juan Carlos dejó claro que su ideal es un *estado nacionalista liberal* (incluso de «ciudades estado»), modelo que suscribieron otros participantes del seminario –como el profesor Manuel Jesús González– a pesar de que reconocieron la dificultad de su aplicación real.

Creación del Instituto Madrileño de Estudios Avanzados (IMDEA)

El pasado mes de junio, la presidenta de la Comunidad de Madrid, Esperanza Aguirre, presentó en la «Casa de Correos» el Instituto Madrileño de Estudios Avanzados (IMDEA). El plan contempla la creación de diez institutos de ciencia e investigación que comenzarán a trabajar a partir de mayo de 2007. A esta decena de institutos –cuyos trabajos tratarán de dar respuesta a problemas sociales relacionados con el agua, la energía, las matemáticas aplicadas, los materiales, el software libre, la nanotecnología, la biomedicina, la información y la comunicación, y las ciencias sociales– se incorporarán doscientos investigadores de prestigio internacional y cuatrocientos jóvenes investigadores en los próximos cuatro años.

Para crear este entorno de excelencia científica, el Gobierno regional invertirá trescientos millones de euros, a los que sumarán otros doscientos más para la creación de seis grandes instalaciones científicas de dimensión y calidad internacionales.

El IMDEA se crea con el objetivo de fomentar las actividades de I+D+i y su transferencia a la sociedad, desarrollar ciencia y tecnología punteras propias y competitivas, tener equipos de investigadores y equipamientos de calidad internacional, captar y formar capital humano de excelencia e impulsar la colaboración interdisciplinar.

En el área de Ciencias Sociales, el Instituto Madrileño de Estudios Avanzados contará con la presencia y la guía de doce personalidades de reconocido prestigio internacional, que actuarán como patrones del Instituto dentro de las materias consideradas como prioritarias: 1. Democracia y estado de bienestar; 2. Población y sociedad; 3. Instituciones y desarrollo; 4. Empresa e innovación; 5. Regiones, naciones y organizaciones supranacionales; 6. Geografía y ecología; y 7. Educación y formación de capital humano.

Entre estos profesionales cuyos trabajos han tenido una gran repercusión y reconocimiento internacional, se halla la figura del director de Procesos de Mercado, Dr. Jesús Huerta de Soto, Catedrático de Economía de la Universidad Rey Juan Carlos. Otros economistas de enorme aceptación internacional son los profesores Timothy Kehoe (Universidad de Minnessota), Andreu Mas Colell (Universidad Pompeu Frabra), o John H. Coatsworth (Universidad de Harvard), que se suman a la lista de prestigiosos investigadores.

Edmund Phelps,
Premio Nobel de Economía de 2006
por sus análisis de corto y largo plazo
de la política macroeconómica

La Academia Real Sueca de las Ciencias decidió conceder el premio Nobel de Economía de 2006 a Edmund S. Phelps de la Universidad de Columbia (Nueva York), por su análisis de los efectos de exclusión intertemporales que surgen en política macroeconómica. El profesor Phelps ha mejorado nuestra comprensión de la relación que existe entre los efectos de corto y largo plazo de la política macroeconómica. Sus contribuciones han tenido un impacto importante en la investigación económica así como en la política.

Durante los años 50 y 60, muchos políticos y economistas creyeron que podía explotarse de manera sistemática (y estable) la relación inversa entre inflación y desempleo contenida en la conocida curva de Phillips.¹ Según esta construcción, el precio de una reducción de los niveles de desempleo era un aumento de la tasa de inflación.

A finales de la década de los sesenta, Phelps (1967)² desafió esta idea a través de un análisis microfundamentado de la determinación

¹ Utilizando datos estadísticos de la economía británica durante el período 1861-1957, Phillips (1958) había observado la existencia de una relación inversa entre la tasa de inflación y la tasa de desempleo. Además, sostenía que esta relación era estable a largo plazo, lo que suponía que las autoridades económicas podían reducir permanentemente el nivel de desempleo a través de un uso acertado de las políticas de demanda.

² Posteriormente lo haría Friedman en 1968. Igualmente, Lucas (1972 y 1973) y Sargent y Wallace (1975), entre otros autores, mostrarían que el uso de un mecanismo de formación de expectativas alternativo al considerado por los llamados autores *aceleracionistas*, implicaría que el gobierno no podría hacer un uso sistemático de la curva de Phillips para mantener la tasa de desempleo por debajo de su nivel *natural* (o de equilibrio a largo plazo). Este mecanismo sería las *expectativas racionales* neoclásicas.

de los precios y los salarios, teniendo en cuenta los problemas de información existentes en la economía. Los agentes individuales disponen de información incompleta sobre las acciones de los demás y, por tanto, deben basar sus decisiones en expectativas. El profesor de la Universidad de Columbia, formuló la hipótesis de la curva de Phillips *aumentada por las expectativas*, según la cual la inflación no sólo depende del desempleo sino también de las expectativas de inflación. Cuando deciden los precios y los salarios, las empresas y los trabajadores basan sus decisiones en estimaciones sobre la evolución futura de los precios y los salarios en general. De este modo, para una tasa de desempleo dada, un aumento esperado de la inflación en un 1% también elevará la inflación presente en un 1%.

Esta reformulación de la curva de Phillips tendría importantes consecuencias. Concretamente supone que, en el largo plazo, a medida que los individuos sean conscientes de la verdadera tasa de inflación, la economía retornará a su tasa natural de desempleo (o de equilibrio). Esto significa que no es posible alcanzar cualquier tasa de desempleo a largo plazo través del uso activo de políticas de demanda agregada.³ En su lugar, la tasa natural de desempleo estará determinada por el funcionamiento del mercado de trabajo (y no por la tasa de inflación).

Si el Banco Central trata de mantener la tasa de desempleo por debajo de su nivel natural –o de equilibrio a largo plazo– a través de políticas de demanda activas, el resultado no será una tasa de inflación elevada pero estable, sino un crecimiento acelerado de la misma.

La curva de Phillips aumentada por las expectativas clarifica lo que no está permitido a las políticas de demanda. En nuestros días, como consecuencia de esta construcción, los bancos centrales tratan de valorar rutinariamente cuál es la tasa de paro de equilibrio a largo plazo (o natural utilizando la terminología friedmaniana), y utilizan la política monetaria para estabilizar la tasa de desempleo efectiva en torno a su nivel natural, en lugar de intentar desviarse de ella.⁴

³ Por tanto, se deduce que la política de estabilización sólo puede moderar las fluctuaciones de los niveles de desempleo en el corto plazo.

⁴ Para una diferenciación de las teorías monetarias del ciclo económico véase Alonso, M.A. (2005), «Las teorías monetarias del ciclo en el marco de la literatura económica sobre ciclos económicos», *Libertas*, n.º 43, ESEADE (Argentina).

Igualmente, Phelps muestra como las posibilidades de la política de estabilización en el futuro dependen de las decisiones de política económica adoptadas hoy. Es decir, unos bajos niveles de inflación en el presente conducen a la expectativa de una baja inflación futura, lo que incrementa el margen de maniobra de las políticas de estabilización y permite que las autoridades monetarias consigan sus objetivos a un menor coste.

Otra cuestión en la que entran en juego los efectos de exclusión intertemporales, se refiere a *la tasa deseable de formación de capital en una economía*. ¿Qué proporción de recursos debe destinarse al consumo y a la inversión en el presente para incrementar el *stock* de capital y, de este modo, impulsar la producción y el consumo futuros? ¿Cómo debe distribuirse el consumo y el bienestar entre generaciones? En este punto, Phelps introduce el concepto de *regla de oro*, que se define como una caracterización de la tasa de ahorro que ofrece el mayor nivel de consumo posible a largo plazo.

Este autor plantea la posible existencia de conflictos distributivos intergeneracionales. Dicho de otra forma, al trasladar recursos desde el consumo presente hacia la inversión, la generación presente puede elevar el bienestar de las generaciones futuras.⁵ No obstante, puede haber situaciones en las que todas las generaciones obtengan ganancias (en términos de bienestar) como resultado de las variaciones en la tasa de ahorro. Según Phelps, la economía puede caracterizarse por lo que él denomina *ineficiencias dinámicas*. Así, por ejemplo, considera que el nivel de ahorro puede ser excesivo, de forma que todas las generaciones podrían beneficiarse de una reducción en el mismo. Igualmente, en el caso de las economías socialistas, el nivel de inversión puede ser tan alto que existan problemas para cubrir la depreciación del *stock* capital sin forzar una depresión excesiva del consumo.

Finalmente, el economista norteamericano también ha sido uno de los pioneros en el análisis de la importancia del *stock* de capital humano como elemento clave en la difusión de las nuevas tecnologías y, por tanto, como motor del crecimiento económico.

⁵ A costa de que los primeros reduzcan sus posibilidades de consumo (al menos en el presente).

Phelps y la teoría austriaca del ciclo económico

Aunque rechaza la visión austriaca del ciclo económico, Phelps responde a las críticas lanzadas por Robert Batemarco en el *Wall Street Journal* de 13 junio de 2003 («The Credit Expansions that Fool entrepreneurs») de la siguiente forma:

Debemos honrar a los teóricos austriacos como los primeros en contemplar las aventuras (empresas) capitalistas como viajes a lo desconocido, conducidas por las visiones de los empresarios y las corazonadas de los prestamistas y los inversores, y cargadas de consecuencias inesperadas.

(«The Internet Boom Took Up Slack», *Wall Street Journal*, 1 de julio de 2003.)

En respuesta a la crítica de Batemarco –fundamentada en la teoría austriaca del ciclo económico– sobre la explicación de Phelps de la crisis de finales de la década de los noventa, el economista de la Universidad de Columbia sostiene:

La cuestión difícil fue por qué el desempleo posterior al boom [de inversión de la década de los noventa], superior al 6%, había superado el nivel del 5% previo al boom.⁶ La escuela austriaca del período de entreguerras de Mises y Hayek (1928-1939) sostenía que los excesos de un boom causan esta sobrerreacción [de la tasa de desempleo]: un desplome es la cura. Observo debilidad en su argumento de la sobreinversión. Los austriacos contestan con un argumento revisado fundamentado en las ‘malas inversiones’. Dado que las inversiones inútiles desplazan a las buenas, el *boom* [de inversión] genera infra-inversión, de manera que ‘el stock de capital es incapaz de soportar los niveles superiores de empleo del período de expansión’, tal y como sostiene el Dr. Batemarco.

⁶ Nota del redactor: Recuérdese que la teoría del ciclo monetario (basada en la curva de Phillips aumentada por las expectativas) desarrollada inicialmente por Phelps (1967), y completada posteriormente por Friedman (1968), sostiene que tras un período en el que las expansiones monetarias no esperadas sitúan a la tasa de desempleo por debajo de su nivel natural (o de equilibrio a largo plazo), en el ajuste de medio y largo plazo la tasa de paro retorna a ese nivel (es decir, aquél en el que se situaba la economía antes de la sorpresa monetaria). Este enfoque, coincidente en grandes líneas con el modelo matemático ulteriormente desarrollado por Lucas (1972), les permite concluir que las expansiones monetarias no esperadas son neutrales a largo plazo pero no a corto plazo.

Pero ese modelo no encaja. Si ahora existiese escasez de capital, los tipos de interés reales a largo plazo estarían por encima de su nivel previo al boom, y no lo están. Si las inversiones sólidas de la vieja economía hubiesen sido desplazadas a finales de la década de los noventa, los tipos de interés netos de inflación se habrían elevado, y no lo hicieron...

Esto sería cierto a menos que alguien en la economía decidiese mantener los tipos de interés en unos niveles artificialmente bajos, como fue el caso de la Reserva Federal Americana, o hasta hace pocos meses del Banco Central Europeo.⁷

⁷ Por otro lado, los modelos de Phelps (1967), Friedman (1968) o Lucas (1972) muestran algunas limitaciones desde la perspectiva de la teoría macroeconómica del capital. Véase al respecto Alonso (2005).

Publicación en Francia del libro *Histoire du Libéralisme en Europe*

El pasado mes de octubre de 2006 Presses Universitaires de France (PUF) ha publicado, bajo la dirección de los profesores Philippe Nemo y Jean Petitot, un monumental volumen de 1427 páginas dedicado a estudiar la historia del liberalismo en la Europa Continental, y en el que presentan contribuciones treinta y siete prestigiosos catedráticos y pensadores de toda Europa, entre la los cuales se encuentra el Prof. Huerta de Soto, director de *Procesos de Mercado*.

La obra está destinada a tener gran repercusión en toda Europa y destaca, sobre todo, por los dos siguientes aspectos: primero, el reconocimiento, con carácter unánime, de que el origen del liberalismo y del pensamiento económico moderno tiene su origen en las contribuciones de nuestros escolásticos del Siglo de Oro español –reconocimiento especialmente meritorio teniendo en cuenta que por primera vez adquiere carta de naturaleza precisamente en un libro publicado y ampliamente difundido en Francia–. En este sentido conviene resaltar la inclusión, como capítulo 2 de la obra, de un trabajo del Prof. Huerta de Soto titulado «Juan de Mariana et la Seconde Scolastique espagnole».

En segundo lugar, destaca la importancia dada a la Escuela Austriaca de economía y a sus grandes pensadores liberales (especialmente Mises y Hayek), a la que se dedica nada menos que nueve capítulos en la parte quinta del libro.

Estamos seguros que este libro alcanzará una gran difusión e influencia en toda la Europa continental, no sólo por su amplitud y enfoque, sino porque además llega en un momento histórico en que es especialmente importante que los intelectuales europeos redescubran las raíces liberales de nuestra propia cultura y civilización.